

VOOR OPTIMISTISCHE OPTIEBELEGERS IS EEN LONG COLLAR ROND ARCELORMITTAL EEN MOGELIJKHEID OM VAN EEN HERSTEL TE PROFITEREN

met dezelfde looptijd geschreven. De kosten van de call vallen ongeveer weg tegen de opbrengst van de put, dus het innemen van deze positie kost geen geld. Het is wel noodzakelijk om een bedrag te reserveren voor eventuele toekomstige verplichtingen ('margin'). Een long collar is te vergelijken met een synthetisch aandeel, het enige verschil is dat er een verschil zit tussen de uitoefenprijzen. Hierdoor ontstaat er een 'neutrale zone', het koersgebied waartussen beide opties waardeloos aflopen.

Met opties die lopen tot en met de derde vrijdag van juni 2014 is deze constructie nu zelfs tegen een kleine opbrengst te maken. We doen [een veelvoud van] de volgende twee transacties[*]:

1 Koop 1 calloptie ArcelorMittal juni 2014 11 à 1,00 euro. Kosten per contract 100 euro.

2 Verkoop (schrijf) 1 putoptie ArcelorMittal juni 2014 10 à 1,05 euro. Opbrengst per contract 105 euro.

Opbrengst van deze optieconstructie is dus per saldo 5 euro per 100 aandelen. En dat terwijl het aandeel bij schrijven 10,50 euro doet, precies op het midden van de twee uitoefenprijzen. De waarde van deze optieconstructie zal voorlopig de koers van het aandeel ArcelorMittal gaan volgen. Als het aandeel lange tijd tussen 10 en 11 euro blijft staan (wat niet de verwachting is) zullen de koersen van de opties allebei gestaag minder waard worden.

(*) in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen augustus 2013, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

DRIE SCENARIO'S

Bovenstaande optieconstructie is aangegaan bij een koers voor ArcelorMittal van 10,50 euro en kan op de derde vrijdag in juni (20 juni 2014) op drie manieren eindigen:

- 1** ArcelorMittal staat onder 10 euro. De callopties lopen waardeloos af, de putopties zullen worden uitgeoefend en u wordt verplicht aandelen ArcelorMittal te kopen op 10 euro.
- 2** ArcelorMittal eindigt tussen 10 en 11 euro. Beide opties lopen waardeloos af.
- 3** ArcelorMittal staat boven 11 euro. De putopties lopen waardeloos af, u kunt de callopties verkopen of uitoefenen waardoor u de aandelen ArcelorMittal koopt op 11 euro.

OPVOLGING CONSTRUCTIE

Elke optieconstructie moet, eenmaal aangegaan, goed bewaakt worden. Het belangrijkste risico aan deze constructie is een dalende koers van ArcelorMittal. Zakt het aandeel tot onder de tien euro dan biedt de constructie geen bescherming meer en beleeft u een verdere daling volop mee.

Voordeel van het negatieve scenario is wel dat de aandelen zo'n 5 procent goedkoper dan de huidige koers worden gekocht. Daar staat tegenover dat bij een koersstijging de eerste 5 procent wordt gemist.

Maar deze constructie heeft meer mogelijkheden. Het rendement kan verhoogd worden door tussentijds, na een bescheiden koersstijging van de aandelen, de putopties tijdelijk te sluiten en deze na een daling opnieuw te schrijven. Het opwaarts potentieel blijft zo behouden. Winst nemen op de calloptie is aan te raden als ArcelorMittal een koerssprong maakt. De put kan eventueel blijven staan om de aandelen goed-

koop op te pikken als deze weer zouden dalen.

VARIANTEN

Deze constructie kan door meer pessimistische beleggers ook andersom worden aangegaan, dus met een geschreven call en een gekochte put, ook beide out of the money. Op die manier wordt een shortpositie gecreëerd waarmee wordt geprofiteerd van een dalende koers. Bedenk dan wel dat met shortposities de mogelijke verliezen veel groter zijn dan met longposities.

Een combinatie van deze short-variant met het bezit van de aandelen heet een *protective collar*: het aandelenbezit is daarbij tijdelijk beschermd terwijl het opwaarts potentieel is beperkt. Een beschermende kraag dus, tegen virtueel nekletsel op de beurs.

voor constructies met het synthetisch aandeel: veb.net/synthetisch



Long Collar: synthetisch aandeel met een neutrale zone

