

de hoogste en de laagste uitoefenprijs wordt er ieder eentje gekocht. Per saldo wordt er aan het begin van de rit geld ontvangen.

Een gewone butterfly spread (zie bijvoorbeeld *Effect 8*, 2013) is een neutrale strategie die geld oplevert als de onderliggende waarde niet veel van zijn plaats komt. Het neerwaarts risico wordt beperkt door de gekochte opties. Bij de variant met gebroken vleugels is er meer opbrengst bij aanvang als één van de twee gekochte opties ver out-of-the-money is, en dus relatief goedkoop. De winst is maximaal als de AEX precies op de uitoefenprijs van de geschreven opties eindigt. In de grafiek is dat goed zichtbaar.

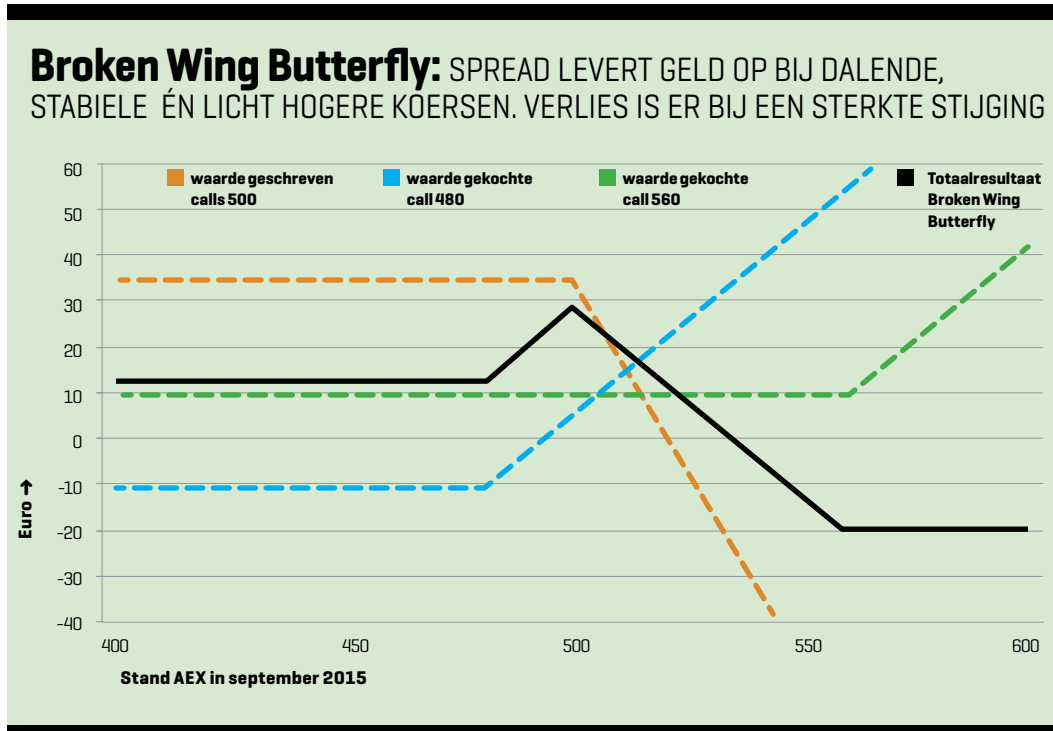
Indien u ervan uitgaat dat de AEX de komende maanden geen afscheid kan nemen van de 500, is de volgende Broken Wing Butterfly een aardige mogelijkheid. U doet (een veelvoud van) de volgende drie transacties (*):

1 Koop 1 call optie AEX 480 september 2015 à 26,00 euro. Kosten 2600 euro.

2 Schrijf 2 call opties AEX 500 september 2015 à 15,00 euro. Opbrengst 3000 euro.

3 Koop 1 call optie AEX 560 september 2015 à 1,00 euro. Kosten 100 euro.

Opbrengst van de geschreven opties is 3000 euro, de gekochte opties kosten samen 2700 euro. De opbrengst is dus 300 euro. Die opbrengst is van u als de index onder de 480 punten staat op de derde vrijdag van september. Stijgt de AEX tot boven de 560 punten, dan is de schade maximaal en moet 4000 euro worden bijgelegd. Per saldo is het verlies dan 3700 euro. Dat maximale verlies is iets waar u rekening mee moet houden. De bank zal dat voor u doen in de vorm van een marginverplichting die oploopt als de AEX stijgt.



Tussen 480 en 520 levert de constructie de meeste winst op. De maximale winst op de constructie is 2300 euro, bij exact 500 punten.

(*) in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen begin juni 2015, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

VIER SCENARIO'S

Er zijn vier mogelijke scenario's. Indien u deze optieconstructie nu aangaat en er vervolgens tot de expiratie op de derde vrijdag in september niet meer naar kijkt, zijn dat de volgende:

DE WINST IS MAXIMAAL ALS DE AEX PRECIES OP DE UITOEFENPRIJS VAN DE GESCHREVEN OPTIES EINDIGT

1 De AEX eindigt onder 480. Alle call opties lopen waardeloos af. U mag de initiële opbrengst houden: 300 euro per Broken Wing Butterfly.

2 De AEX staat tussen 480 en 500. De calls 500 en 560 lopen waardeloos af. De gekochte call 480 brengt een bedrag op tussen 0 en 20 euro. Maal 100 is dat dus 0 tot 2000 euro per constructie.

3 De AEX staat tussen 500 en 560. De call 560 loopt waardeloos af. De gekochte call 480 staat tussen 20 en 80 euro. Maal honderd komt dat per optiecontract op 2000 tot 8000 euro. De koers van de call 500 ligt tussen 0 en 60 euro, daarvan zijn er twee geschreven dus dat kost tussen 0 en 12000 euro. Per saldo ligt het resultaat dan dus tussen plus 2000 euro en min 4000 euro, het maximale verlies.

4 De AEX staat boven 560. Vanaf dit punt wordt het maximale bedrag van uw rekening geschreven: 4000 euro. Met de opbrengst van 300 euro aan het begin komt

dat op 3700 euro verlies per Broken Wing Butterfly.

OPVOLGING CONSTRUCTIE

Elke optieconstructie moet goed bewaakt worden. De kans op winst met deze Broken Wing Butterfly is in theorie misschien groter dan de kans op verlies, het maximale verlies is wel groter dan de maximale opbrengst. De maximale opbrengst is per saldo 2300 euro, meer gaat het niet worden. Als de AEX een flinke beweging omhoog maakt, wordt het maximale verlies gerealiseerd van 3700 euro. De constructie moet dus wel aansluiten bij uw visie op de AEX.

Het risico kan worden verkleind door in plaats van de call 560 een call optie met een lagere uitoefenprijs te kopen. Op tijd winst nemen op (een van) de twee geschreven calls na een koersbeweging omlaag is ook een manier om het risico terug te dringen. Met de gekochte calls kan dan worden geprofiteerd van een beweging terug omhoog.