



# Bied op uw favoriete aandeel en verdien een beloning

**Zoals ik al eerder besprak is het belangrijk dat u een zo laag mogelijke prijs betaalt voor uw beleggingen. Een van de manieren om de aankoopkosten te drukken en zo uw rendement te verhogen is door strategisch gebruik te maken van opties. De filosofie achter het schrijven van ongedekte (ook wel naakte) putopties is dat een belegger zijn favoriete aandelen kan kopen met een fikse korting.**

Derivaten hebben de laatste jaren een slechte naam gekregen, mede doordat ze een grote rol speelden in het veroorzaken van de kredietcrisis. De slechte naam van derivaten is deels terecht. Maar natuurlijk is niet elk gebruik ervan speculatief of gevaarlijk. Men kan opties bijvoorbeeld ook gebruiken om inkomen te genereren of om protectie te kopen tegen koersdalingen, of men kan beide combineren.

Ter opfrissing van het geheugen: iemand die een optie koopt, verkrijgt het recht om binnen een afgesproken periode een aandeel te kopen (call) of te verkopen (put) tegen een bepaalde uitoefenprijs, ook wel de strike genoemd. Iemand die een optie schrijft – de verkopende partij – heeft de verplichting om het aandeel te verkopen (call) of te kopen (put) tegen de afgesproken uitoefenprijs. Een optiecontract betreft doorgaans 100 aandelen. Men spreekt over een naakte positie indien de verkoper geen positie heeft in de onderliggende waarde. De positie wordt bestempeld als gedekt wanneer dat wel het geval is.

Er zijn in de basis twee soorten beleggers in naakte puts. De eerste soort kan men beschouwen als de meer agressieve van de twee. Deze bestaat uit beleggers die neutraal tot positief gestemd zijn over een bepaald aandeel, en daarvan willen profiteren zonder de onderliggende waarde ook echt te kopen. De tweede soort bestaat uit beleggers die het aandeel daadwerkelijk in bezit willen krijgen, zij het met een korting. Voor hen is het schrijven van putopties in wezen een conservatief hulpmiddel bij de verwerving van aandelen.

Stel, u bent een conservatieve belegger en heeft uw oog laten vallen op aandeel ABC dat momenteel € 45 noteert. U heeft het bedrijf onderzocht en bent daarover positief gestemd voor de lange termijn. Niettemin bent u van mening dat er sprake is van enige overwaardering: u bent slechts bereid om € 42,50 te betalen. U kunt in dat geval natuurlijk een limietorder inleggen om, bijvoorbeeld, 500 aandelen te kopen. De totale verwervingsprijs bedraagt in dat geval € 21.250. Een andere, lucratievere, oplossing is echter om putopties te schrijven met een uitoefenprijs die gelijk is aan uw richtprijs. In dat geval verkoopt u 5 putopties met een strike van € 42,50 en 30 dagen tot expiratie. Daarvoor ontvangt u een premie van € 0,90 per aandeel, ofwel  $5 \times 100 \times € 0,90 = € 450$  in totaal.

U kunt dit slimigheidje maand na maand continueren, telkens weer een premie oogstend, totdat het aandeel uiteindelijk een keer beneden de strike daalt. Laten we aannemen dat op de eerste expiratedatum het aandeel boven de € 42,50 sluit. De wederpartij zal de optie niet uitoefenen en u mag de opgestreken premie zodoende gewoon houden. Aansluitend doet u een herhaling van zetten: u verkoopt wederom 5 opties voor de eerstvolgende expiratiemaand. Ditmaal brengt dat € 1,05 per aandeel op, ofwel € 525 in totaal. In de daaropvolgende maanden lukt het u om deze stap zes keer te herhalen zodat u per aandeel gemiddeld € 6 aan premies opstrijkt, ofwel € 3.000 bij elkaar opgeteld. Dan noteert het aandeel uiteindelijk toch onder de strike.

Wat gebeurt er? De wederpartij oefent de opties uit en u bent derhalve verplicht om 500 aandelen ABC te kopen voor een totale prijs van € 21.250. Maar daar bent u allerm minst rouwig om: uw visie over het vooruitzicht van de onderneming is niet veranderd. U was zes maanden terug hoe dan ook van plan om 500 aandelen ABC te kopen tegen een oorspronkelijke richtprijs van € 42,50 per stuk, en deze passief voor langere tijd in portefeuille te houden. Nu bereikt u dat resultaat alsnog, met het verschil dat uw totale verwervingskosten aanzienlijk lager zijn. Hoewel de strike waartegen u de aandelen koopt € 42,50 bedraagt, heeft u per aandeel € 6 aan premie opgestreken. U betaalt derhalve feitelijk € 36,50. Dat is ruim 14% minder dan de strike, en zelfs 19% minder dan de marktprijs een half jaar geleden. De missie om de verwervingskosten te drukken is zeker geslaagd.

Onthoud echter dat deze putstrategie ook nadelen heeft. Wanneer het aandeel ineens drastisch omhoog koerst, en u bent niet in staat geweest het te kopen, dan ervaart u een pijnlijke mentale steek. Indien u dan ook uitgesproken optimistisch bent over een aandeel op de korte termijn, dan kan een directe aankoop (of een calloptie) beter uitpakken. Het principe achter het schrijven van naakte putopties blijft niettemin overeind. U krijgt betaald om een bod uit te brengen op uw favoriete aandeel tegen een koers die lager is dan de huidige marktwaarde. Dat is natuurlijk een uitstekende uitgangspositie.

**drs. Pieter van der Weele RBA is ceo/oprichter van Value Group en fondsbeheerder van het Long Run Value Partners Fund.**