

**Beleggingsadvies - Afgeleide producten - Opties - Combinaties**

**Op deze pagina vindt u voorbeelden van mogelijkheden met opties. U kan te weten komen hoe u met opties kan inspelen op een verwachte stijging van een aandeel. De vermelde prijzen kunnen veranderen naargelang de koersevolutie van XYZ.**

Voor meer informatie of orders bel naar de optiedesk op +32 (0)3 241 09 99. Vraag naar [Marc Mertens](#).  
Voor algemene vragen kan u per e-mail terecht op [Antwerpen@dierickxleys.be](mailto:Antwerpen@dierickxleys.be)

**Verwacht u een stijging van de aandelenkoersen?**

Indien u een stijging verwacht, is het antwoord eenvoudig: koop een call.  
Toch blijft de keuze: welke call gaat u kopen? Een out-, at- of in-the-money call?  
Verder dient u zich als koper van de call af te vragen of de hausse zich op korte of lange termijn zal voordoen.  
Koopt u best een call op drie, zes of negen maanden? En denkt u dat de goedkoopste call de beste investering is?

**Voorbeeld**

Op 13 feb noteert XYZ iets boven de 20 EUR. U verwacht een stijging van XYZ en moet een keuze maken uit volgende callopties:

- a. call XYZ juli 18 tegen 3.85 EUR (in the money)
- b. call XYZ juli 20 tegen 2.50 EUR (at the money)
- c. call XYZ juli 22 tegen 1.60 EUR (out the money)

Welke van de drie opties geven bij aankoop het beste resultaat?

Het komt dikwijls voor dat uw visie omtrent de keuze van het aandeel juist is, maar dat er een foute keuze gemaakt wordt bij de keuze van de call. Vaak koopt een optiebelegger de verkeerde call op de juiste onderliggende waarde. Uit de praktijk blijkt dat meestal de goedkoopste call gekocht wordt omwille van een beperkt budget. Dit mag geen beslissende factor zijn.

Zoals bij elke belegging geldt ook hier dat de opbrengst in verhouding moet staan tot het risico. Met risico bedoelen we de kans dat het ingezette bedrag verloren gaat.

De mogelijkheid om een grote opbrengst te verwerven heeft echter ook een hoger risico tot gevolg.

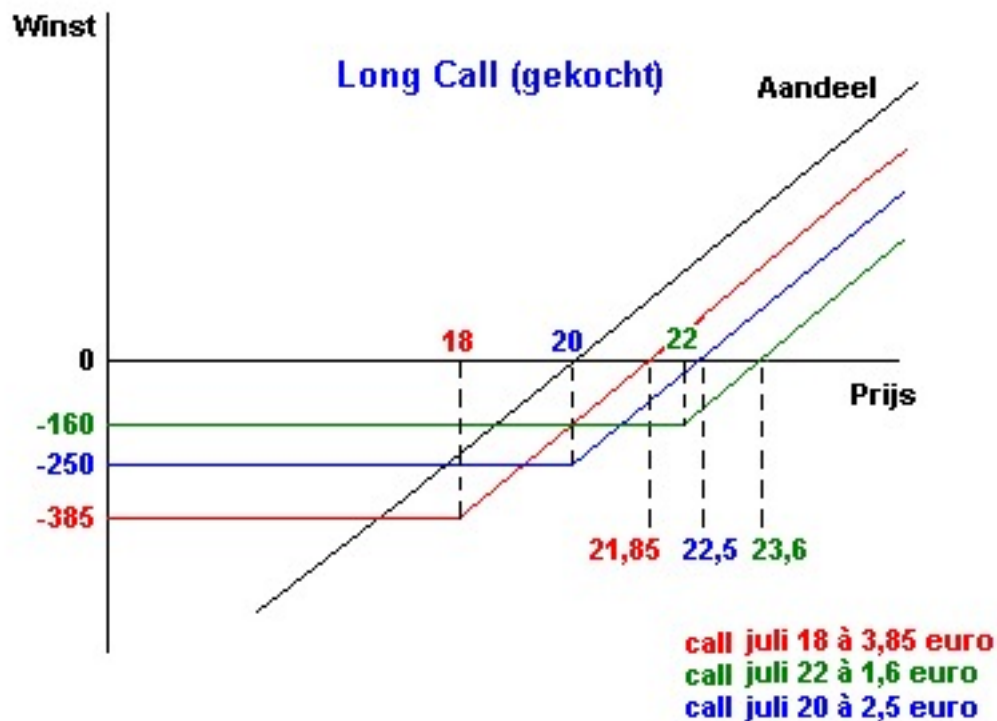
Vooraf geven we nog enkele eigenschappen van de optiepremie:

- 1. De verwachtingswaarde neemt toe in verhouding tot de LOOPTIJD van de optie.
- 2. De AT-THE-MONEY opties hebben de hoogste verwachtingswaarde.

Bijgevolg hebben opties met de langste looptijd en een uitoefenprijs die dicht bij de huidige beurskoers ligt, de hoogste verwachtingswaarde. De out- en in-the-money opties hebben een kleinere verwachtingswaarde dan de at-the-money. De in-the-money optie heeft de verwachtingen reeds ingelost en de uitoefenprijs van de out-the-money optie is ver verwijderd van het huidige koerspeil.

Een verwachte stijging van XYZ tussen 13 feb en 6 maart geeft:

	Koers op 13.02	Koers op 6.03	Winst/verlies (%)
XYZ	20,30 EUR	22,30 EUR	+ 10%
call juli 18	3,85 EUR	5 EUR	+30%
call juli 20	2,5 EUR	3,75 EUR	+50%
call juli 22	1,6 EUR	2,75 EUR	+72%



Bij deze stijging realiseert u met de out-of-the-money call ook de grootste winst (+72%). Het is ook de call met het grootste risico, want XYZ moet sterk stijgen vooraleer de optie winst oplevert op expiratedatum. De call met het kleinste risico, de in-the-money-call, genereert het laagste winstpercentage (+30%). Bij een kleine stijging van XYZ behoudt de call 18 toch nog zijn waarde, omdat de verwachtingswaarde (1.55 EUR) eerder laag is. Wanneer we het risico uitdrukken in koersverandering van XYZ, wordt onmiddellijk veel duidelijk. De in-the-money call verliest zijn volledige waarde indien XYZ beneden 18 EUR noteert op expiratedatum, een koersdaling van XYZ van 2,3 EUR. De out-of-the-money call verliest zijn volledige waarde indien XYZ niet stijgt met meer dan 1,7 EUR tot 22 EUR op de vervaldag. Het is duidelijk dat de out-of-the-money optie een grote kans heeft om waardeloos af te lopen.

Uw visie over de stijging van XYZ is de bepalende factor:

Verwacht u een grote stijging, dan koopt u best een out-of-the-money call. Verwacht u echter een beperkte stijging, dan geeft de at-the-money call een beter resultaat.

### Verwacht u een daling van de aandelenkoersen?

Indien u een daling verwacht, is het antwoord eenvoudig: koop een put.

Toch blijft de keuze: welke put gaat u kopen? Een out-, at- of in-the-money put?

Verder dient u zich als koper van een put af te vragen of de baisse zich op korte of lange termijn zal voordoen. En denkt u dat de goedkoopste put de beste investering is?

### Voorbeeld

Op 21 feb noteert XYZ rond 20,5 EUR. U verwacht een daling van XYZ en moet een keuze maken uit volgende putopties:

- put XYZ april 18 tegen 0.6 EUR (out-the-money)
- put XYZ april 20 tegen 1.2 EUR (at-the-money)
- put XYZ april 22 tegen 2.3 EUR (in-the-money)

Welke van de drie opties geven bij aankoop het beste resultaat?

Het komt dikwijls voor dat uw visie omtrent de keuze van het aandeel juist is, maar dat er een foute beslissing genomen wordt bij de keuze van de put. Vaak koopt een optiebelegger de verkeerde put op de juiste onderliggende waarde. Uit de praktijk blijkt dat meestal de goedkoopste optie gekocht wordt omwille van een

beperkt budget. Dit mag geen beslissende factor zijn.

Zoals bij elke belegging geldt ook hier dat de opbrengst in verhouding moet staan tot het risico. Met risico bedoelen we de kans dat het ingezette bedrag verloren gaat.

De mogelijkheid om een grote opbrengst te verwerven heeft echter ook een hoger risico tot gevolg.

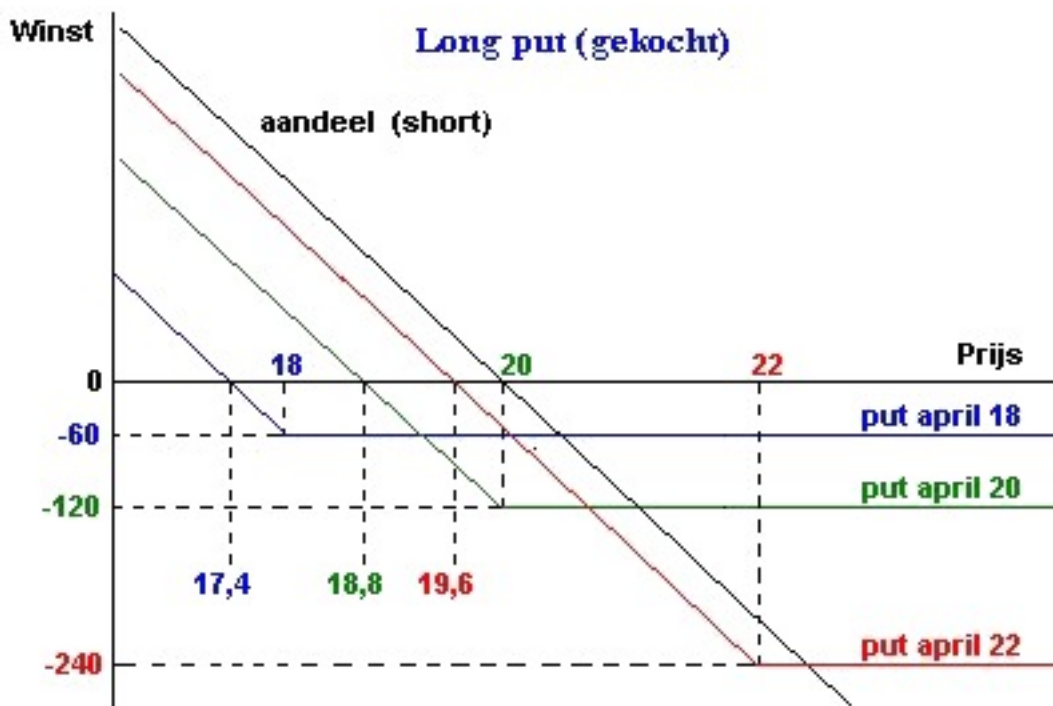
Vooraf geven we nog enkele eigenschappen van de optiepremie:

1. De verwachtingswaarde neemt toe in verhouding tot de LOOPTIJD van de optie.
2. De at-the-money opties hebben de hoogste verwachtingswaarde.

Bijgevolg hebben opties met de langste looptijd en een uitoefenprijs die dicht bij de huidige beurskoers ligt, de hoogste verwachtingswaarde. De out- en in-the-money opties hebben een kleinere verwachtingswaarde dan de at-the-money. De in-the-money optie heeft de verwachtingen reeds ingelost en de uitoefenprijs van de out-the-money optie is ver verwijderd van het huidige koerspeil.

Een daling van XYZ tussen 21 feb en 6 maart geeft:

	Koers op 21.02	Koers op 6.03 (simulatie)	Winst/verlies (%)
XYZ (aandeel)	20,50 EUR	18,65 EUR	- 9%
put april 18	0.6 EUR	0.8 EUR	+33%
put april 20	1.2 EUR	1.9 EUR	+58%
put april 22	2.3 EUR	3.5 EUR	+52%



Bij een belangrijke daling realiseert u met de out-of-the-money put ook de grootste winst. In het voorbeeld hierboven levert de at-the-money put een beter resultaat dan de out-of-the-money put omwille van twee factoren. Ten eerste is de daling niet groot genoeg. Voor de out-of-the-money moet XYZ dalen tot onder 18 euro. In de simulatie is dit niet het geval. Ten tweede is de looptijd kort, waardoor de tijds waarde snel uit de optie wegvloeit. Het is interessant om de simulatie te vergelijken met de gekochte call-optie van vorige week. Daar ging het om langere opties (juli-reeksen) en ging de stijging tot boven de uitoefenprijs van de out-of-the-money optie.

*We hebben nu via de simulatie aangetoond dat de out-of-the-money put het grootste risico heeft, want XYZ daalde niet sterk genoeg om met de out-of-the-money put de hoogste winst te realiseren.*

De put met het kleinste risico, de in-the-money-put, genereert het laagste winstpercentage (+52%). Bij een kleine daling van XYZ behoudt de put 22 toch nog zijn waarde, omdat de verwachtingswaarde (0.8 EUR) eerder laag is. Wanneer we het risico uitdrukken in koersverandering van XYZ, wordt onmiddellijk veel duidelijk. De in-the-money put verliest zijn volledige waarde indien XYZ boven 22 EUR noteert op expiratedatum, een koersstijging van XYZ van 1.5 EUR.

De out-of-the-money put verliest zijn volledige waarde indien XYZ niet daalt met meer dan 2.5 EUR tot 18 EUR op de vervaldag. Het is duidelijk dat de out-of-the-money optie een veel grotere kans heeft om waardeloos af te lopen.

Uw visie over de daling van XYZ is de bepalende factor:

Verwacht u een grote daling, dan koopt u best een out-of-the-money put. Verwacht u echter een beperkte daling, dan geeft de at-the-money put een beter resultaat.

---

## Stabiel, licht dalende koersen: ongedekt schrijven van een call

---

Het naakt schrijven van een call is een strategie die u kan aanwenden indien u een stabiel of licht dalend koersverloop van de onderliggende waarde verwacht.

Als optieschrijver verwerft u een extra inkomen: de premie van de geschreven call. Tegenover deze beperkte opbrengst staat echter een onbeperkt risico bij stijging van de onderliggende waarde. In het huidige beursstemming misschien een utopie. Een lichte daling werkt in het voordeel van de schrijver omdat de call waardeloos afloopt.

Voorbeeld

Op 3 maart noteert XYZ rond 19,7 EUR. U verwacht een lichte daling van XYZ en moet een keuze maken uit volgende callopties:

- put XYZ apr 20 tegen 1.1 EUR (looptijd 7 weken)
- put XYZ jul 20 tegen 1.5 EUR (looptijd 20 weken)
- put XYZ okt 20 tegen 1.9 EUR (looptijd 33 weken)

Welke van de drie opties geeft bij verkoop het beste resultaat?

Het komt dikwijls voor dat uw visie omtrent de keuze van het aandeel juist is, maar dat er een foute beslissing genomen wordt bij de keuze van de looptijd. Vaak schrijft een optiebelegger de verkeerde call op de juiste onderliggende waarde. Uit de praktijk blijkt dat meestal te lange opties worden geschreven omwille van de hoge premie. Dit mag geen beslissende factor zijn. Viermaal kort schrijven op dezelfde periode brengt meer op dan éénmaal lang.

Zoals bij elke belegging geldt ook hier dat de opbrengst in verhouding moet staan tot het risico. Met risico bedoelen we de kans dat de koers harder stijgt dan verwacht.

De mogelijkheid om een grote opbrengst te verwerven heeft echter ook een hoger risico tot gevolg.

U kent ongetwijfeld al enkele eigenschappen van de optiepremie:

- De verwachtingswaarde neemt toe in verhouding tot de looptijd van de optie.
- De at-the-money opties hebben de hoogste verwachtingswaarde. (zie hiervoor het kopen van call- of putopties)

Bijgevolg hebben opties met de langste looptijd en een uitoefenprijs die dicht bij de huidige beurskoers ligt, de hoogste verwachtingswaarde. De out- en in-the-money opties hebben een kleinere verwachtingswaarde dan de at-the-money. Die waarde vloeit sneller weg uit kortlopende opties dan uit langlopende. Bij een stabiele prijs (of een kleine schommeling) is het dus het beste om korte opties te schrijven. Zij verliezen het snelste hun verwachtingswaarde, zodat men het snelste resultaat boekt.

Voor alle duidelijkheid: als verkoper van een optie heeft u er voordeel bij dat de prijs van de optie daalt. Een stabiele prijs in XYZ tussen 3 maart en 17 maart geeft:

	Koers op 3.03	Koers op 17.03 (simulatie)	Winst/verlies (%)
XYZ	19,50 EUR	19,90 EUR	+ 2%
call apr 20	1,10 EUR	0,9 EUR	-18 %
call jul 20	1,4 EUR	1,6 EUR	+14 %
call okt 20	1,9 EUR	2,2 EUR	+16 %

