

Alternatief voor obligaties

In mijn vorige column ben ik ingegaan op het risico van obligaties. Bij deze lage rente is de kans zeer groot dat een belegger in staatsobligaties na aftrek van alle kosten een negatief rendement zal behalen. Afhankelijk van je definitie, kun je staatsobligaties hiermee als zeer risicovol beschouwen. In deze column ga ik in op de vraag of er wellicht een relatief veilig alternatief is voor obligaties.

Garantieproducten vaak te duur

Het meest logische alternatief voor een obligatie of een spaarrekening is een garantieproduct. Aandelen, vastgoed, grondstoffen e.d. kunnen goede beleggingen zijn, maar hebben ook een hoger risicoprofiel. Bij een traditioneel garantieproduct weet je van te voren wat je maximaal kunt verdienen en verliezen. Van oudsher worden garantieproducten gebouwd door middel van het kopen van staatsobligatie en het kopen van een call optie op een onderliggende aandelenindex. De staatsobligatie zorgt voor de bescherming en de call optie moet voor het extra rendement zorgen. Aangezien staatsobligaties niet veel meer opleveren en call opties duur zijn, zijn dit soort garantieproducten nu niet interessant. Daarnaast worden dit soort producten vaak door banken uitgegeven en zijn ze vaak bijzonder duur.

Hoog dividend aandelen

We kunnen echter ook met aandelen garantieproducten bouwen. Hierbij kopen we een aandeel, kopen een putoptie en verkopen een call optie. Dit wordt een collar genoemd. Vooral hoog dividend aandelen zijn hier voor geschikt, aangezien het grootste gedeelte van het gegarandeerde rendement uit het dividend moet komen. Een hoog en vooral veilig dividend is hiermee van enorm belang. Met veilig bedoel ik in dit geval dat de uitkering van het dividend relatief zeker dient te zijn.

Koninklijke Olie

Een bedrijf dat de afgelopen tientallen jaren elk jaar dividend uitkeerde, gezegd heeft dat ook de komende jaren het dividend veilig is en zelfs meestal het dividend verhoogde, is Koninklijke Olie. Het aandeel noteert op dit moment € 24,57 (slotkoers 23 oktober 2015). Het dividend in euro's bedraagt € 1,60.

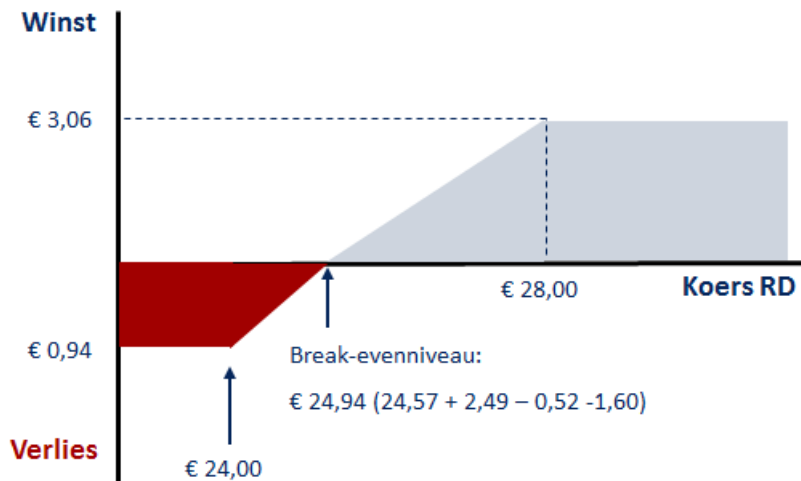
Stel we kopen het aandeel RD op een koers van € 24,57. Daarnaast kopen we een put die in september 2016 afloopt en die een uitoefenprijs heeft van € 24. Dit betekent dat u altijd het aandeel RD op een koers van 24 kunt verkopen. Deze put kost u wel € 2,49. Om deze put te financieren verkopen we een call. Wederom met een looptijd van 11 maanden. De uitoefenprijs van de verkochte call is € 28. Dit betekent dat u wellicht het aandeel over 11 maanden op 28 euro dient te verkopen. De call levert u € 0,52 op. Per saldo investeren we dus: $24,57 + 2,49 - 0,52 = € 26,54$.

Hieronder ga ik in op de mogelijke uitkomsten van bovenstaande constructie. Laten we eerst beginnen met wat we maximaal kunnen verliezen.

Maximale winst en maximaal verlies uitgelegd

Vanwege de gekochte put kunnen we onze aandelen altijd verkopen tegen 24 euro. Aangezien we inclusief de opties er € 26,54 voor hebben betaald, is het maximale koersverlies dus € 2,54. Gedurende de looptijd ontvangen we echter ook nog € 1,60 aan dividend. Inclusief dividend is het maximale verlies € 0,94. Als percentage uitgedrukt, is het maximale verlies na 11 maanden $0,94 / 26,54 = 3,5 \%$.

Net als het verlies is ook de winst gelimiteerd. Vanwege de verkochte calloptie moeten de aandelen op € 27 verkocht worden in september 2016, ook als de koers van RD dan hoger staat. Aangezien onze kostprijs € 26,54 bedraagt, is de maximale koerswinst dus € 1,46. Inclusief het dividend van € 1,60 is de totale maximale winst hiermee € 3,06. Oftewel, 11,5 % van onze investering.



Tussentijdse verkoop

Het kan zijn dat u het aandeel eerder moet verkopen als RD de komende weken / maanden bijzonder hard stijgt. Maar zelfs als u het aandeel moet verkopen en nog geen dividend heeft ontvangen, maakt u nog een aardig rendement. De investering bedroeg € 26,54 en u moet verkopen op 28 euro. Per saldo een winst van € 1,46. Oftewel een rendement van 5,5 % in een zeer korte tijd.

In tegenstelling tot sparen of obligaties ligt het rendement dus op voorhand niet vast. Bij bovenstaande constructie ligt het rendement ergens tussen de - 3,5 % en + 11,5 %. Hoewel de uitkomst dus minder zeker is, kan deze collar wel een aanzienlijk hoger rendement opleveren dan een spaarrekening, terwijl het verlies in het slechtste geval beperkt is.

Andere aandelen

In deze column heb ik Koninklijke Olie als voorbeeld gebruikt. Uiteraard kunt u ook andere aandelen gebruiken. Wel moet u hierbij letten op een aantal zaken:

- Het aandeel moet een hoog dividend hebben;
- het dividend moet relatief veilig zijn, waarbij het uitgekeerde dividend ten opzichte van de winst niet te hoog mag zijn en de onderneming moet al jarenlang een degelijk dividend trackrecord hebben;
- en er moeten opties op gekocht en verkocht kunnen worden.

Hoewel het rendement bij een collar bij voorbaat niet vast staat en de dividendbetaling van groot belang is, kunnen wat mij betreft collars een mooi alternatief zijn voor obligaties.

drs Richard de Jong RBA is directeur vermogensbeheer bij en mede eigenaar van Van Lieshout & Partners N.V. Meer informatie kunt u vinden op www.lieshout-partners.nl. De informatie in dit artikel is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies, of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.