

Nieuwe positie ING

Investment case : Jim Tehupuring op 24-02-2017

ING – €13

De afgelopen weken is de rente teruggelopen en dat zet druk op het resultaat uit het rentebedrijf bij ING. Het hoofbestanddeel. De koers loopt iets terug. De resultaten die de onderneming recent rapporteerde zijn echter uitstekend. Over 2016 verdiende ING €1,20 per aandeel en keert een dividend uit van €0,66. De bank maakt een heel mooi resultaat op het eigen vermogen van 11,6%. Bovendien is de soliditeit verder toegenomen wat zich uit in een kapitaalsratio van 14,2% (hoger dan Rabo per 31/12 voor de recente emissie).

Aankoop

Februari 2017: -€0.56

Verkoop

Juni 2017: €0.05

Gerealiseerd rendement:

+90%

Toch zie ik bij de huidige prijs niet veel groeipotentieel. Enerzijds omdat groei enkel bewerkstelligd wordt door meer risico op de boeken te nemen, anderzijds omdat ING bijna altijd geraakt wordt door in geval een sector, regio, valuta of concern onder vuur ligt. De balans van de bank is verweven door de gehele economie. Dat verklaart ook de optisch aantrekkelijke waardering. Tel als laatste daarbij op de sterk oplopende kosten die gemaakt worden voor scherp toezicht en veranderende regelgeving en je ziet dat het bankmodel het zwaar heeft. Dit uit zich ondermeer in lagere winstramingen voor 2017 en beperkte groeiverwachting. De recent aangekondigde personeelsreductie zal echter vanaf 2018 haar vruchten gaan afwerpen. Op de huidige koers is ING marktconform gewaardeerd, maar niet aantrekkelijk. Op lagere niveau's ben ik weer koper.

-winst per aandeel 2017: €1,17

-verwacht dividend over 2017: €0,69

-Koers/winst-verhouding: 11,1

-Price/book (koers tov de boekwaarde is aantrekkelijk met): 1,0

-Dividendrendement: 5,3%



Voorheen heb ik regelmatig positie gehad in ING. Nu het aandeel vanaf de top een kleine 10% gedaald is, neem ik opnieuw positie door 2 putopties te schrijven. Deze opties lopen een goed half jaar en ik ben verplicht in 200 aandelen af te nemen voor €11 per stuk. Die verplichting levert nu €0,56 op per aandeel. In totaal €112.

Stel dat de aandelen op de derde vrijdag van september onder de uitoefenprijs van €11 staan, dan zal ik de aandelen moeten afnemen. Omgerekend is de aankoopprijs dan €10,44 per aandeel ($€11 - 0,56$). Gerekend vanaf de huidige koers mag ING dus nog bijna 20% dalen alvorens er verlies ontstaat.

Staat koers boven €11? Dan hoeven we geen aandelen af te nemen en is er €0,56 per aandeel verdiend.

Tegen een omgerekende aankoopkoers van €10,44 koop ik graag aandelen ING. De K/W ligt dan op 9 en dividendrendement op 6,6%.

Om te kunnen kopen moet ik echter wel kasgeld aanhouden. In totaal €2080 plus de te ontvangen premie voor de 2 putopties. Zoals gezegd is de maximale winst $200 * €0,56$ oftewel €112. Afgerond 5,5% in een half jaar tijd. Mijn doelstelling is 8% op jaarbasis, dus deze positie past goed in mijn portefeuille. Qua risico en qua rendement.

In praktijk

Afgelopen week kreeg ik van een van onze leden de vraag hoe zoiets in praktijk werkt. Een zeer terecht vraag. Meneer was net lid geworden en had enige ervaring met opties, maar voelde zich nog niet helemaal comfortabel bij het plaatsen van orders. Zeer begrijpelijk en ik denk dat ook de ervaren optiebelegger zich nog wel herinnerd hoe 'spannend' de eerste transacties zijn. Toch is het zo dat je de echte werking (mogelijkheden en risico's) alleen echt leert begrijpen in praktijk. Wie minder ervaring heeft en het ook nog spannend vindt, raad ik dan ook altijd aan om het wel in praktijk te brengen, maar wel klein te beginnen. Een transactie als hierboven is daar uitermate geschikt voor.

Hoe je de order inlegt verschilt per bank of broker. Maar om de beginner toch enigszins op weg te helpen:

Stap 1. Ga naar het menu 'opties' en selecteer de onderliggende waarde. Ik kies in dit geval ING

Stap 2. Er moet een keuze gemaakt worden voor Call of Put. Heb je een



koersenmenu, dan staan vaak links de calls en rechts de puts

Stap 3. Selecteer de afloopmaand.

Stap 4. Kies de uitoefenprijs. In dit geval €11

Stap 5. Geef in het ordermenu aan of je de optie wilt 'kopen' of 'verkopen'. In dit geval verkopen we de optie. Als je nog geen positie hebt, noemen we dit schrijven

Stap 6. Vul het aantal in. Erg belangrijk: opties gaan per contract en een optiecontract betreft 100 aandelen. In geval van 2 contracten vul je in: 2

Stap 7. Het prijstype. Ik werk standaard met een limiet, zodat je weet wat je krijgt/betaalt.

Stap 8. Vul de prijslimiet in.

Stap 9. Kies voor dagorder of doorlopend. Het kan beide, maar bij een doorlopende order blijft de order liggen zolang de limiet niet is bereikt.

Stap 10. Order plaatsen. Nu krijg je eerst een terugleesscherf waar je alle details kunt checken voor je echt akkoord geeft. Wanneer je opties schrijft zie je ook wat de impact is op de 'bestedingsruimte'. De bank reserveert namelijk een bedrag in verband met de risico's van de verplichting. Stel dat de koers in september onder €11 staat, dan moet je de aandelen immers wel kunnen afnemen.

Wanneer je al deze stappen hebt doorlopen ligt de order op de beurs. Zodra de limiet wordt bereikt vindt er uitvoering plaats en zit de positie in portefeuille. In geval van geschreven opties zul je een min-teken voor de optie zien staan. In portefeuille staat bij mij straks -2 Put ING Sep'17 11.

Bovenstaand is voor ervaren optiebeleggers uiteraard overbodig, maar ik hoop dat het meer houvast geeft voor degene die niet eerder opties schreef/kocht.

Voor nu een fijn weekend!

Jim

Update : Jim Tehupuring op 17-05-2017

ING – €15

Eind februari noteerde het aandeel ING €13. Op dat moment heb ik 2 putopties geschreven. Deze verplichten mij om tot en met september 200 aandelen ING af te



nemen voor €11 per stuk. De opbrengst per aandeel was op dat moment €0,56. Staat ING in september onder €11 op de derde vrijdag van de maand, dan moet ik de aandelen afnemen voor omgerekend €10,44 ($11 - 0,56$). Een prijs waartegen ik ING graag afneem. De resultaten die ING afgelopen week presteerde waren uitzonderlijk sterk met oplopende omzet en dalende kosten. Ook het kernkapitaal verbeterde. Toch moet ING meer risico in de boeken nemen om die lijn van verbetering te kunnen voortzetten. Dat baart mij zorgen. Bij het minste marktrisico zal het aandeel heftig reageren, doordat ING blootstelling heeft aan iedere markt (olie, valuta, landen, rente, aandelen, grondstoffen).

Optisch lijkt ING nog steeds goedkoop, maar de lagere waardering komt voort uit de risico's die gepaard gaan met beleggen in financials. Bij €15,25 vind ik ING niet meer koopwaardig. Samen met het gegeven dat de opties gedaald zijn naar €0,06 (biedprijs), oftewel 90% van de winst kan gerealiseerd worden, is dat een mooi moment om de positie te sluiten. Rekening houdend met transactiekosten leg ik daarom een doorlopende order in om de geschreven opties te sluiten met als limiet €0,05. Wanneer die order wordt uitgevoerd resteert er een netto winst van ruim €100.

Het bedrag lijkt in absolute zin niet heel groot, maar wanneer je het relateert aan het risico en het kasgeld dat ik aan moest houden, dan is het bijna 5% in 3 maanden tijd. Daar ben ik tevreden mee. Ik leg straks de volgende order in:

Sluitingskoop 2 Puts ING Sep'17 11

