



20-11-2019 Een ledenreactie n.a.v. van ledenspecial 09-11-2019
Wilt u de risico's altijd beperken? Dat kan met de Iron Condor.

Beste Michael,

Interessante ledenspecial!

Zelf heb ik in maart, april en mei 2019 op dagbasis het verschil tussen (diagonale) short strangle (SS) en Iron Condor (IC) gevolgd. In excel heb ik op dagbasis de slotkoersen van optieseries bijgehouden van de Weekendbeleggers-serie en van naastliggende serie's (Call +5 en call +10 en put -5 en put -10). Op deze manier heb ik op dagbasis gevolgd tegen welke prijs de SS en de IC teruggekocht kon worden.

Ik was verrast door de matige uitkomsten van de IC! Het duurt werkelijk lang voor er een substantiële winst werd behaald. Ik had dat niet verwacht! Waar je dan met je gevoel aan voorbij gaat is dat de waarde van de gekochte opties gaandeweg óók wegsmelt (zeker Far OTM). De winstontwikkeling van de IC is daarmee laag en vond ik twijfelachtig.

Wat daarnaast meespeelt is het kostenaspect. Bij IC is dat het dubbele (immers een dubbel aantal opties). Hierdoor trekt het al magere resultaat verder omlaag. Bij de IC kom je dan al snel in de situatie dat de broker meer gaat verdienen dan de belegger!

Margin

Michael, een aandachtspunt in de ledenspecial is de hoogte van de margin. Die is bij een IC, volgens mij, veel lager dan dat jij voorstelt. Ik ga bijvoorbeeld uit van mijn broker, Interactive Brokers.

- De margin voor een SS ligt in de orde van 8 á 10% van de onderliggende waarde (AEX). Voor call 605 actueel 5.525 (excl. ontvangen premie).
- Margin voor IC: is het maximum verschil tussen geschreven en gekochte put, respectievelijk geschreven en gekochte call. Dus bij een IC met € 10,- afstand gaat het om $€ 10 \times 100 = € 1.000$ per contract. Het enkelvoud wordt dus gerekend ervan uitgaand dat de IC óf aan de onderkant óf aan de bovenkant doorbreekt.

Let op: bovenstaande is het beeld dat ik heb bij Interactive Brokers, wellicht dat het bij andere partijen anders ligt.

Valkuil IC

Door de margin situatie kun je in de verleiding komen om dan maar te denken: dan ga ik gewoon met factor 4 groter in de markt om die lagere winst te compenseren. Maar ook bij IC zijn er drawdowns en die worden wellicht veel dieper bij hogere leverage dan bij de 'enkelvoudige' SS. Ik kan het zo niet uitrekenen of backtesten, maar dit lijkt mij een lelijke valkuil! Want een IC geeft juist voor extremere situatie verzekering, zoals bij beurscrash / black swan's. Michael, ik geef je in overweging om dit aspect nog eens af te wegen en eventueel dit te belichten in een volgende special. Want zet de ledenspecial van deze week sommige creatieve, ondernemende geesten niet aan om voor de +/- 10 IC te gaan en dan met zwaardere hefboom??

Alternatieven op voorhand?

Volgens mij ligt het lastig om dit op voorhand in de constructie in te bouwen (zoals SS doorbouwen naar IC of 'halve' bescherming). Dit dus zonder grote concessies aan resultaten te doen.

- Waar ik dan zelf over denk is een long strangle of alleen een gekochte put: far out of the money en ver in de toekomst, zoals een put 500 op AEX met expiratie december 2020 of 2021. Best een investering, maar te doen op momenten van lage vola/Vaex (zoals nu). Kijk maar hoe die opties bewegen in het laatste half jaar. Bij forse daling AEX nemen de premies op een dergelijk long put snel toe (Vaex stijgt dan), bij een daling zul je dan de posities (long en short) tegelijk moeten sluiten. Wel is het dan zaak dat áls die long put niet wordt aangesproken dat je die dan na een aantal maanden (als de Vaex even wat hoger is) deze weer sluit of doorrolt.

De oplossing lijkt mij meer in het juist managen bij een uitbraak

Andere insteek is het managen van de positie op het moment dat de AEX uit de strangle lijkt te breken. Volgens mij heb je daar prima regels voor geformuleerd, o.a. stoploss niveau 3. Hier zou volgens mij ook denkbaar zijn om een optie door te rollen. En dan niet met dezelfde expiratedatum, maar naar een maand later. Daar heb ik rond 5 augustus over gedacht: de put doorrollen, + 1 maand en € 10 lagere uitoefenprijs. Als de correctie dan niet doorzet, dan lost de tijd het probleem op. Zet de daling wel door, dan heb je alleen tijd gekocht maar op een lager niveau.

Michael, dit zijn zo de gedachten die bij mij opkomen na het triggeren door je ledenspecial.

Met vriendelijke groet,

scroll

Nadere verklaring van Frans op mijn vragen ter verduidelijking.

Inderdaad bevestig ik met mijn eigen bevindingen dat de IC rendement lijkt te kosten.

Margin verplichting

Margin voor IC is $1 \times \text{€ } 1000$. En voor zover ik weet is dat bij elke broker of bank zo omdat dit de afspiegeling is van een gedefinieerd maximaal risico. Het is (ongeveer) gelijk aan een put spread of call spread.

Even rekenen:

Zelf reken ik het liefst terug naar AEX-punten, in wezen doet een broker dat ook. Bij een short call spread, bijvoorbeeld bij een geschreven call 605 + gekochte call 615 is het risico maximaal 10. Dat is als op expiratedatum de AEX boven 615 staat. Dus bij 100 eenheden per optie maakt dat een bedrag van € 1.000. Dit is dan ook de margin verplichting bij het aangaan. De volgende stap: naast de short call spread van 10 punten, nemen we ook een short put spread van 10 punten, bijvoorbeeld op 565 en 575. Dit vormt samen dus een Iron Condor met boven en onder 10 punten. Op expiratedatum kan de AEX onder 565 staan of boven 615, of er ergens tussenin. De AEX kan niet èn onder 565 èn boven 615 staan, dus het risico van 10 kan maar eenmaal worden geraakt. De margin bij deze constructie is dan ook $1 \times 10 \times 100 = \text{€ } 1.000$.

Het uitgangspunt is natuurlijk wel dat het dezelfde expiratedata betreft. Hoe het met een calendar spread e.d. gaat, dat weet ik niet.

Kosten

Deze zijn wel $\times 4$, daarmee het dubbele van de short strangle. Immers je hebt nu 4 verschillende opties.

De valkuil van hogere leverage

Waar ik voor waarschuwde is dat je met hetzelfde kapitaal minimaal 4 IC's kunt nemen tegen dezelfde margin als de short strangle. Dat is verleidelijk!

Nu maak ik even een sprongetje naar jouw onderzoek uit 2014: zie je ledenspecial van 24-10-2014 en daarin de grafiek met de equitycurve's. Wat daar in het bijzonder in het oog springt is dat de Iron Condor best forse drawdowns kent. Ondanks dat de Iron Condor voor bescherming zorgt is de drawdown groter dan bij jouw strategie van de diagonale short strangle. Dit is gewoon geen fijne curve om zwaar op in te zetten! Natuurlijk beschermt een Iron Condor wel bij een beurscrash, maar voor het overige lijkt het 'een misplaatst gevoel van veiligheid' te geven (zie je eigen tekst van 24-10-2014).

Doorrollen

Ik heb een aantal filmpjes op Tasty Trade bekeken en mij staat ook bij dat ik dit gezien heb. In mijn vorige mail heb ik uitgelegd wat ik in augustus heb overwogen. Daar zou ik heel goed mee weg zijn gekomen (dus doorrollen naar een opvolgende maand en uitoefenprijs verder out of the money).

Met vriendelijke groet,
Frans

[Scroll voor reactie Michael \(Weekendbeleggers\)](#)

Reactie Michael (Weekendbeleggers)

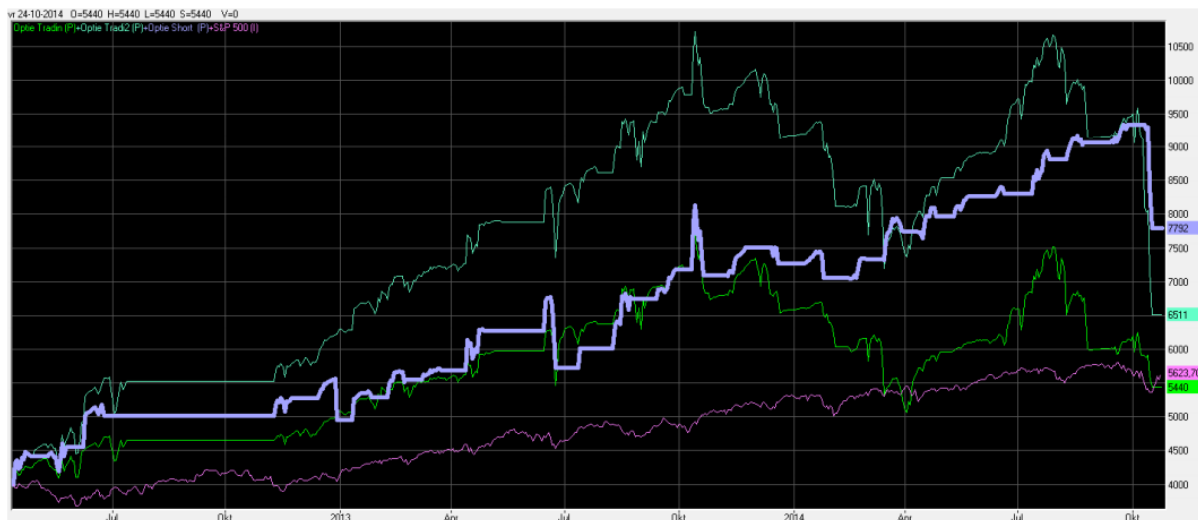
Het is niet mijn bedoeling geweest beleggers te verleiden “met een zwaardere hefboom te werken”. Ik zou eerder zeggen juist niet.

Ik vind het wel fijn dat leden nadenken over de mogelijkheden binnen onze optiestrategie. En wat hier de voor- en nadelen van kunnen zijn. En hoe anderen hier mee omgaan. Daarom hartelijk dank aan Frans voor zijn reactie. In de hoop en verwachting dat anderen hier weer inspiratie uit kunnen halen.

Ter aanvulling op artikel van Frans. Als je met de short strangle met 10 AEX punten zou willen beveiligen, dan is het maximale verlies 1000 euro minus de beide ontvangen premies. Uw (mogelijke) verlies is dan wel te allen tijde gemaximaliseerd.

Voor de duidelijkheid toon ik onder nog even de afbeelding uit ledenspecial van 24-10-2014 “WB rondt Iron Condor optie-onderzoek na 31 maanden af” waar Frans in zijn reactie naar verwijst.

24-10-2014 Ledenspecial “WB rondt Iron Condor optie-onderzoek na 31 maanden af”



Afbeelding: Rendementsontwikkelingen 3 x variant optie strategieën

Iron Condor: groene lijn (saldo **5440**)

Short Strangle: Blauwe lijn (saldo **6511**)

Short Strangle + 2 maatregelen: Dikke paarse lijn (saldo **7792**)

Ter vergelijking: S&P500: Dunne paarse lijn (**5623**)