



25-03-2016 Ledenspecial Opties **Een nieuwe variant op basis van prijs?**

Tijd voor een nieuwe variant op basis van prijs? Laten we eerst eens kijken wat de reden was tot invoering en welke varianten we in deze optiestrategie sinds de start in april 2012 hebben ondergaan?

### **Aanleiding**

In 2012 had ik sterk het idee dat er "iets" aan het bestaande systeem van stijging en daling ontbrak dat al sinds 2007 werd uitgevoerd. We wisten natuurlijk al wel dat zijwaartse bewegingen van de bestaande aandelen- en turbo strategie geen rendement en zelfs perioden van verlies opleverde.

Het zou dus niet meer dan logisch zijn iets extra's te bedenken. Nu kende ik deze strategie ook al sinds 2007, maar had tot 2012 geen enkele reden en behoefte om deze in te zetten. Het ging toch goed met de strategie voor stijging en daling?

Toch heb ik in 2012 gemeend deze zijwaartse strategie daadwerkelijk in te voeren als aanvulling op het bestaande model. Als de strategie voor stijging en daling korte of langere tijd niet rendeert vanwege een zijwaartse beweging van de markt, dan zou dit worden opgevangen door het rendement uit de zijwaartse strategie (en andersom). Dat was het idee, klinkt logisch toch?

In de literatuur is beschreven dat markten zich in 85% van de tijd zijwaarts bewegen en in 15% van de tijd zijn deze stijgende of dalende. Als u dat gelooft dan zijn de rendementen uit de strategie voor stijging en daling DUS in 15% van de tijd behaald. Klinkt ook logisch toch?

Maar als u dat gelooft, dan bent u dus ook gevoelig voor het feit dat markten zich kennelijk in 85% van de tijd zijwaarts bewegen. Waarom zouden we van die gedachte daar dan geen gebruik van maken? Dat was de reden om in april 2012, nu exact 4 jaar geleden, met een zijwaartse strategie te starten. En ben ik in de praktijk gaan onderzoeken waarbij alle leden mijn analyses wekelijks konden volgen.

En met welk product doe je dat dan? In mijn ogen zijn Turbo's daar niet het meest geschikte instrument voor maar opties juist weer wel vanwege het dagelijks automatisch wegsmelten van de tijdverwachtingswaarde van een optieprijs. Het werden dus opties, AEX maandopties om precies te zijn. De reden daarvoor was dat het wegsmelteffect van de optieprijzen exact 30 dagen voor expiratie exponentieel daalt naar 0. En daar hadden we een mooie optie-indicator voor ter beschikking, althans toen nog op papier, de praktijk blijkt vaak weerbarstiger.

### **Varianten optiestrategie**

Sinds 2012 hebben we al de nodige varianten in de praktijk toegepast om de risico's van deze in beginsel risicovolle strategie onder de knie te krijgen. Gestart in een *Iron Condor* variant, waarbij de call en put nog tegelijkertijd werd ingezet, bleek uiteindelijk dat er te veel rendement wegvloede

door de "verzekeringsposities" van en de aangekochte call en de aangekochte put. Dat was de reden de stoppen met het aankopen van een call als hedge van de geschreven call. Dat heeft m.i. tot heden goed gewerkt onder het motto "een beurs valt niet zomaar naar boven"!

Tussentijds hebben we zelfs nog echte Short Strangles (de geschreven posities) ingezet omdat de volatiliteit gedurende lange tijd lager was dan 20. Boven een stand van 20 (dus met meer onrust in de markt) zijn we de putposities toch weer gaan verzekeren. Hoewel een *black swan* altijd en overal kan plaatsvinden, acht ik de waarschijnlijkheid daarvan groter in geval van een hoge vola. Niet elke belegger is het overigens op dit punt met mij eens. Wat ze eigenlijk bedoelen is het volgende: Als de volatiliteit laag is dan is de kans groot dat de vola weer omhoog gaat. Daar ben ik het op zich wel mee eens, maar dan hebben we het niet over black swans. Ik ken beleggers die altijd de onderkant afdekken, ongeacht de hoogte van de vola of de angst voor een black swan. Overigens een systeem managen op basis van black swan incidenten is een hele lastige en een strategie bedenken op basis van incidenten is m.i. onuitvoerbaar. Als het je al een keer overkomt (black swans zijn zeldzaam) dan mag je hopen dat je inmiddels voldoende rendement hebt opgebouwd om de zaak op te kunnen vangen!

De belangrijkste variant vanaf de start van deze optiestrategie vind ik persoonlijk het feit dat we niet meer tot de formele expiratedatum in positie blijven maar dat we (veel) eerder afscheid nemen. Het kwam een aantal keren voor dat zelfs nog op de laatste dag van een maandserie alsnog verlies kon worden genoteerd, doodzonde en frustrerend natuurlijk. Dat lijkt sinds de invoering hiervan een juist besluit te zijn geweest. Als we 75% van de maximale winst in theorie voor het grijpen hebben (meestal aan het eind van week 3/ begin week 4), dan wordt het tijd om afscheid van de zaak te nemen, dan geen risico's meer lopen.

Eind 2014 was middels zoveel vertrouwen opgebouwd dat, overigens na overleg de leden (die deze strategie vanaf april 2012 t/m november 2014 gratis konden volgen), werd besloten in december 2014 tot invoering van de zijwaartse optiestrategie op de AEX voor de WB weekendservice. En soms werd u door de week geïnformeerd wanneer nodig om niet onnodig tot het volgend weekend te moeten wachten, extra service van de zaak zullen we maar zeggen.

Ondanks of misschien wel dankzij de vele varianten heeft de optiestrategie *overall* sinds 2012 een mooi resultaat opgeleverd (en in deze periode is zelfs om moverende redenen 6 maanden niet gehandeld !). Best nog wel lastig hoor, testen in de praktijk, maar tot heden gaat ons dat prima af. Geeft mij vertrouwen voor de toekomst en u hopelijk ook. Zit er nog meer in het variantenvat nu we wat winst hebben opgebouwd?

Voorbeeld. We hebben geen positie ingenomen voor de maandserie april16. De reden was een te lage optieprijs voor de call en daarom werd ook geen put positie ingenomen. Waarom zou u en ik voor slechts 0,21 eurocent (lees 21 euro voor 1 contract) aan de bovenkant risico lopen om vervolgens mogelijk een behoorlijk bedrag te verliezen? En welke putprijs staat hier eigenlijk een week later eigenlijk tegenover?

Dit heeft mij weer aan het denken gezet. Want als de call nu heel laag stond, maar daar tegenover zou een forse putprijs hebben gestaan, zou ik dan wel positie hebben ingenomen?

**Weinig houvast**

Sinds april 2012 hou ik alles keurig netjes bij, de optieprijsen, de volatiliteit, het aantal weken tot expiratie etc. En blijkt dat er weinig houvast te zijn op de afgegeven optieprijsen. Ik kan er in ieder geval geen logische gedachte uit destilleren. Het lijkt wel alsof de optieprijsen bij wijze van spreken willekeurig tot stand lijken te komen want je zou immers toch bij gelijke volatiliteit en een gelijk aantal weken tot expiratedatum toch min of meer gelijke optieprijsen verwachten? Niet dus!

Om toch meer inzicht in de optieprijsen over de afgelopen 4 jaar te krijgen, heb ik van alle geschreven callprijsen en van alle geschreven put prijsen de mediaan berekend. En wat blijkt? Dat de mediaan (u weet wel, net zoveel getallen links als rechts van de mediaan) voor de call €0,78 en voor de put €2,20 is. Ik heb beeld bij deze verhouding. Wat kunnen we nog meer met deze informatie?

### **De mediaan prijs van een short strangle**

Dat betekent dat een "mediaan short strangle" (dus alleen de geschreven posities) in ons model bij aanvang van de positie  $0,78+2,20 = 2,98$  oplevert. (berekend over lage-, gemiddelde- en hoge volatiliteiten over de afgelopen 4 jaar). Evenveel posities links (lagere uitkomst) als rechts (hogere uitkomst).

Toen ik mij dit realiseerde, was mijn eerste storingsreactie: Als een nieuwe maandserie short strangle qua totaalprijs rechts van de mediaan uitkomt (dus bij aanvang 2,98 of meer oplevert), zou ik dan wel bereid zijn om meer risico (lees meer contracten) te nemen. Mijn antwoord zou zijn "ja dat risico zou ik best durven nemen". Probleem is natuurlijk dat ik de prijs van de put nog niet weet omdat deze optieprijs bij de diagonale versie pas 1 week later door de indicator wordt vastgesteld. Maar misschien dat we dat een week later alsnog kunnen rechtekken?

Tja, wat vindt U eigenlijk van deze brainwave?

Of bepaalt u zelf wel het aantal contracten waarmee u wilt handelen?

Uw reacties graag naar [contact@weekendbeleggers.nl](mailto:contact@weekendbeleggers.nl)