



## BELEGGEN ALLEEN IN HET WEEKEND

### 01-11-2013 Ledennieuwsbrief Liever een “Iron Strangle”?

We kennen in de literatuur Short Strangles en we kennen Iron Condors. Bij een Short Strangle wordt NIETS verzekerd, terwijl de Iron Condor ALLES verzekerd. Waarom niet verzekeren wanneer het echt nodig is? De geboorte van de Iron Strangle op komst?

In de vorige Nieuwsbrief hebben we geconstateerd dat het optie-rendement nog behoorlijk verbeterd kon worden door de verzekeringspremie van de long call en de long put helemaal achterwege te laten. Daarmee hadden we €2512,80 kunnen besparen hetgeen het rendement nog verder zou hebben verbeterd.

Daarmee zou namelijk het rendement over de afgelopen 18 maanden van **+80%** naar **+148%** zijn gestegen in een *what if* scenario. En dan hebben we zelfs nog 5 maanden niet gehandeld; 4 maanden niet gehandeld vanwege ‘beginnersvrees’ i.v.m. een lage volatiliteit en 1 maand niet gehandeld omdat we gewoon even rustig wilden genieten van ons rendement op dat moment.

#### Short Strangle

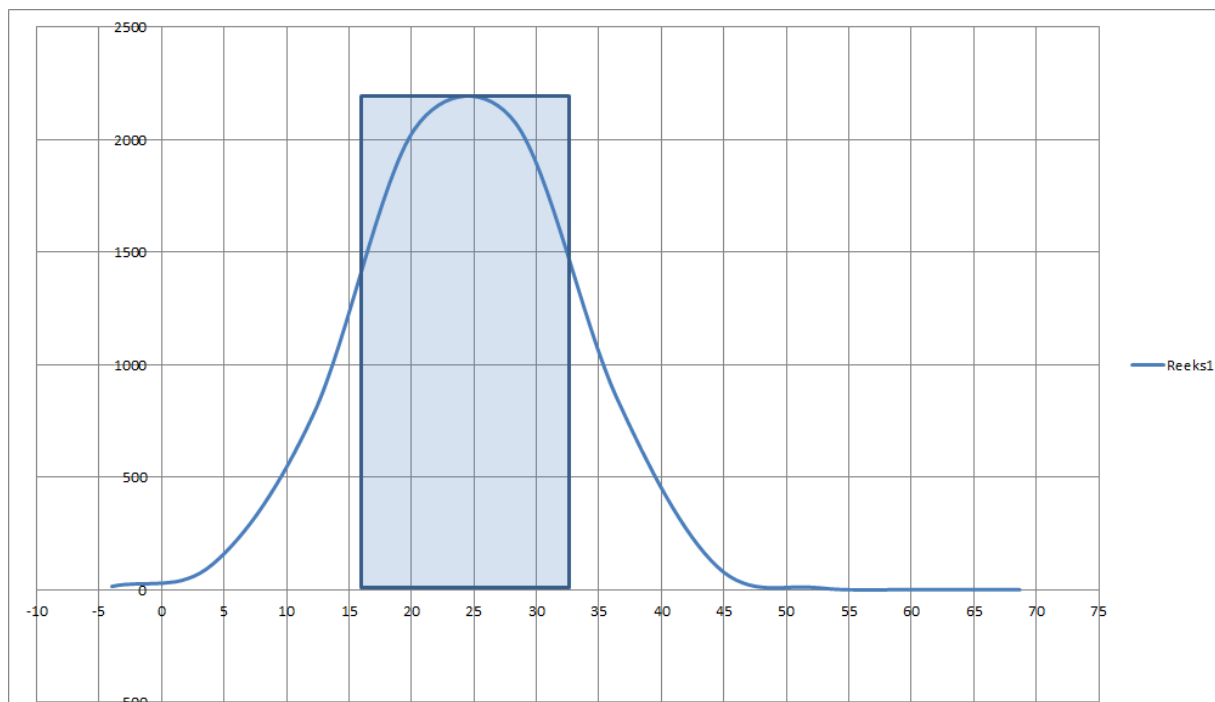
Een Iron Condor zonder verzekeringen (van een long call en long put) heet een Short Strangle zoals eerder aangegeven. Maar dan zijn we ook helemaal nooit meer verzekerd! De vraag is of dat laatste nu eigenlijk wel zo verstandig is. Waarschijnlijk ligt de waarheid, zoals zo vaak, in het midden. De volatiliteit helpt ons, gelukkig maar, richting te geven voor ons vervolgonderzoek in 2014.

#### VIX S&P500

De VIX, ook wel “angstmeter” genoemd is de volatiliteits indicator (curve) van de S&P500. Deze waarden zijn vrijwel gelijk aan de VAEX, onze eigen ‘angstmeter’ op de AEX. Maar omdat de AEX t.o.v. de S&500 minder aantal waardes uit het verleden kent (AEX pas vanaf 2007), heb ik de S&P500 als uitgangspunt genomen. Bovendien zou de S&P500 in de toekomst nog wel eens opgenomen kunnen worden als 2<sup>e</sup> index voor onze optieportefeuille (spreiding binnen de optieportefeuille).

Ik heb daarom alle volatiliteitswaardes van de S&P500 vanaf 1990 berekend op gemiddelde en standaarddeviatie. Vervolgens heb ik daarvan een histogram gemaakt. Onderstaande belcurve laat goed zien welke volatiliteits waardes in frequentie het meeste zijn voorgekomen vanaf 1990.

Verzamelbereik	Frequentie
-3,976129022	15
4,096007257	114
12,16814354	782
20,24027981	2047
28,31241609	2075
36,38455237	858
44,45668865	103
52,52882493	9
60,60096121	1
68,67309748	0



Afbeelding: S&P500 VIX sinds 1990

### Belcurve

De mediaan (het midden van de belcurve) is 24 en de standaarddeviatie is 8. Op basis hiervan heb ik de volgende volatiliteitswaarden vastgesteld in termen van 'laag', 'gemiddeld' en 'hoog'.

In 68% van de gevallen wordt een volatiliteit gemeten van 16 t/m 32. Dit kunnen we zien als normale volatiliteit. In 13,6% van de gevallen geeft dit een waarde van 07-16 (lage volatiliteit) en in 13,6% van de gevallen een waarde van 32-41 (hoge volatiliteit).

### En wat kunnen we hier nu mee?

1. Bij lage volatiliteit mag je in beginsel hogere koersen verwachten (vergelijk huidige situatie op de beurs);
2. Bij gemiddelde volatiliteit mag je in beginsel gelijke koersen verwachten
3. Bij hoge volatiliteit mag je in beginsel lagere koersen verwachten

Laten we heel even terugkijken op onze 1<sup>e</sup> verliespositie sinds april 2012, de AEX november 2013 serie welke op 15 november (altijd 3<sup>e</sup> vrijdag van de maand) expireert.

Stel, we interpreteren de verzekeringspremie als separate premies. Dan hadden we dus 2 aparte verzekeringspremies lopen, de long call 400 en de long put 350.

Let op, nu komt het, **terwijl we al wisten dat de volatiliteit ‘laag’ was!**

Waarom zouden we dan eigenlijk nog die (dure) long put 350 a 1,22 willen verzekeren? Deze premie van  $3 \times 1,22 = \text{€}306$  houden we voortaan op zak.

En wat zijn de gevolgen voor alle volatiliteitswaardes?

### Het gewijzigde optie beleggingsplan

Beleggingsplan			actie	actie	In vergelijking met een Iron Condor constructie	
	Vola	SS	calls kopen	puts kopen	effect op verzekeringspremie	effect rendement
	07-16	ja	ja	nee	uitsparen verzekeringspremie put (13,6%)	omhoog
	16-24	ja	nee	nee	uitsparen verzekeringspremie call en put (34,1%)	omhoog
	24-32	ja	nee	ja	uitsparen verzekeringspremie call (34,1%)	omhoog
	32-41	ja	nee	ja	uitsparen verzekeringspremie call (13,6)	omhoog

Tabel: het beleggingsplan voor 2014

In alle gevallen gaan we uit van een Short Strangle (dus we *verkopen een call aan de bovenkant en we verkopen een put aan de onderkant*). Deze waardes worden ook in de toekomst bepaald door de optie-indicator zoals we dat nu al doen sinds april 2012.

### Het grote verschil

Maar in tegenstelling tot voorheen gaan we nu niet meer ‘blind’ de shortcall EN de shortput verzekeren door de aankoop van een long call aan de bovenkant en een long put aan de onderkant. Want dat is immers wat je doet bij een Iron Condor.

We weten immers exact wat de volatiliteitswaardes zijn maar nog veel belangrijker, we weten vooral hoe we deze moeten interpreteren!

1. Bij lage volatiliteit (07-16) gaan we de shortcall wel verzekeren maar de shortput niet (meer);
2. Bij een normale volatiliteit (16 en 24) gaan we beide premies niet (meer) verzekeren;
3. Bij een normale volatiliteit vanaf 24 gaan we de shortcall niet (meer) verzekeren maar de shortput wel;
4. Bij hoge volatiliteit (32-41) gaan we de shortcall niet (meer) verzekeren maar de shortput wel.

### Verwacht effect

**Door het uitsparen van verzekeringspremies, bij alle voorkomende volatiliteiten, zal het verwacht effect zijn dat het rendement omhoog gaat waarbij tevens de verwachting is dat we niet meer risico's zijn gaan lopen.**

**De besparingen en daardoor het hogere rendement zullen naar verwachting voldoende zijn om toekomstige uitstoppingen en onverwachte *black swans* op te vangen.**

Nu zou je wellicht verwachten dat we dan toch ook geen long put kopen bij een volatiliteit van 24-32. Het is toch immers een ‘normale’ volatiliteitswaarde? Hiervan heb ik gemeend dat we vanaf een volatiliteit van 24 WEL degelijk de shortput verzekeren.

### **Koersen stijgen langzaam maar dalen snel**

De reden hiervoor is dat bij stijgende koersen deze slechts langzaam omhoog gaan (vergelijk de huidige situatie op de beurs), maar bij dalende koersen gaat alles heel snel naar beneden!

Alle beleggers willen namelijk op hetzelfde moment door dat ene deurtje naar buiten, er is paniek, de optieprijsen stijgen snel, u kent een dergelijk scenario wel. In dat geval zal de volatiliteit dan ook zeer snel oplopen. Dat moment wil ik echter voor zijn.

Bij alle volatiliteitswaardes worden op deze wijze (dure) verzekeringspremies uitgespaard. Dit zal het rendement naar verwachting verhogen terwijl we aannemen dat we niet risicovoller zijn gaan beleggen.

Michael Groenewoud