

Aandelen of opties ?

Eigenlijk was het min of meer altijd al zo, maar bij het volatiele beursgedrag van de laatste tijd is 'beleggen' in onbeschermde aandelen nu helaas in steeds hogere mate 'speculeren' geworden. Traditionele beleggingsvormen lijken daardoor steeds meer op een loterij met heel veel nieten en met maar zeer weinig winnende loten.

Zelfs bij professionele beleggingsinstellingen lukt het dikwijls niet om de markt te verslaan.

Gelukkig zijn er langlopende opties die koersdaling van aandelen praktisch geheel kunnen opvangen en door deze zogenaamde 'leaps' (in dit geval meerjarige puts), na een daling van de aandelen snel voor een goedkopere leap om te wisselen kan het vrijkomende bedrag dat daarmee wordt vastgeclickt direct contant worden gemaakt.

Bij een verdere daling van de aandelen kan dit spelletje weer worden herhaald, waarbij de bescherming ook na de diverse omwisselingen gewoon intact blijft.

Met dit spel kan desnoods net zo lang worden doorgedaan tot het aandeel op nul staat en van de beurs wordt gehaald. De leap staat in zo'n geval immers op z'n maximale waarde.

Ergo, eigenlijk zou je naar de veronderstelde kwaliteit van het aandeel niet eens hoeven te kijken. Veel belangrijker is dat je een aandeel kiest waar veel leaps (meerjarige opties) op verkrijgbaar zijn.

Het is wel raadzaam om het aankopen van zo'n leap niet tijdens een zeer hoge volatiliteit te doen. In dat geval betaal je onnodig veel en kun je beter even wachten tot de beurs weer een beetje gekalmeerd is.

Aangezien het gelukkig niet zo is dat alle aandelen gevaar lopen om naar een koers van nul te gaan, ben ik er zelf nogal van gecharmeerd om een deel van de kosten van zo'n leap bij de aanschaf te verlagen door er direct al een veel lagere leap op te schrijven. Omdat deze dan op zijn beurt weer beschermd wordt door de gekochte dure leap is er geen margin verschuldigd, waardoor de investering niet hoger, maar zelfs wat lager wordt. Bovendien is het nadeel van een hoge volatiliteit dan ook minder omdat je dan voor de geschreven leap ook weer een betere prijs krijgt. Ik verbaas me er altijd over hoe laag de kosten van zo'n perfecte bescherming op jaarbasis dan eigenlijk zijn. Voor de kosten behoeft je het dus niet te laten.

Een daytrader zal het bovenstaande ongetwijfeld een oersaai manier van beleggen vinden. Andere beleggers zullen het bijvoorbeeld juist weer als te bewerkelijk zien en zullen er wellicht geen zin in hebben om steeds op te moeten letten wanneer de gekochte leaps lucratief voor andere leaps, in een goedkopere serie, omgewisseld kunnen worden. Een beleggingsfonds die van deze manier van handelen zijn specialisme heeft gemaakt zou in deze nog een oplossing kunnen zijn. Helaas zijn deze moeilijk te vinden.

Een bijzonder kenmerk van dit soort fondsen is dat ze eigenlijk altijd 'beschermd' handelen en zelfs bij extreem slechte jaren eigenlijk niet of nauwelijks in de min komen.

In de goede jaren blijven ze soms wel wat achter t.a.v. de "gokfondsen" maar daar staat een goede nachtrust dan tegenover. Het is een soort TARBO-aanpak aangezien ook hier bij het omruilen van de leaps ook hiermee steeds een bedrag daadwerkelijk wordt vastgeclickt.

Pensioenfondsen doen deze strategieën helaas bijna nooit en beperken zich tot, "kopen en hopen". De gevolgen zijn genoegzaam bekend. Toch zou deze leap omruilmethode voor hun een ideale werkmethode kunnen zijn. Te meer als je bedenkt dat, gedurende de gehele looptijd, ook de dividenden gewoon worden geïncasseerd en er, voor wat extra rendement, als het aandeel toevallig bovenmatig zou zijn gestegen, even zo goed ook nog volledig gedekte kortlopende calls kunnen worden geschreven.

In Nederland zijn er maar een beperkt aantal aandelen waarbij een goedkope afdekking met langlopende opties kan, maar in de USA waar je op een pak melk nog een leap kunt aanschaffen zijn de mogelijkheden nagenoeg onbeperkt.

Als Nederlander of Belg zou je bijvoorbeeld het valutarisico voor 50% kunnen afdekken, maar schat je de toekomst van de euro minder rooskleurig in dan die van de US dollar, dan kun je die afdekking ook nog wat kleiner maken of desnoods helemaal achterwege laten.

Enfin, er worden bij de pensioenfondsen nieuwe bestuurders gevraagd, dus wellicht zit er dan een toppertje tussen die een beetje 'out of the box' durft te denken en de aandelenportefeuille slim en goedkoop afdekt, terwijl het eventuele voordeel van een waardestijging behouden blijft. Op deze manier zullen de deelnemers hun pensioengeld dan niet meer zien verdampen en de pensioenpremies behoeven dan ook niet te worden verhoogd. Een simpele methode die nota bene al sinds jaar en dag bestaat, zou daarmee ineens wereldnieuws kunnen worden.

Voor de gevorderden wil ik nog even meegeven dat je de aandelen ook kunt vervangen door 'deep in the money' leaps (Calls in dit geval). Die bewegen dan 1:1 met de koers van de echte aandelen mee, terwijl de investering bijvoorbeeld maar 1/3 is van wat je voor de aandelen zou hebben moeten betalen. Nadeel is dat je de dividenden misloopt, maar het voordeel is dat je, althans rekenkundig, veel beter uitkomt omdat de investering zoveel lager is. Vooral op de Amerikaanse beurs zijn er tal van aan een aandeel gerelateerde derivaten verkrijgbaar die bijvoorbeeld 2 tot zelfs 5 x sneller lopen dan het aandeel zelf. Hiermee kun je combinaties maken die hetzelfde werken als zojuist omschreven, maar dan met een kleinere investering.

Om een rendement te kunnen maken heb je, zoals gezegd, dus niet perse aandelen nodig . . . Hoewel dat nu weer juist voor pensioenfondsen verboden is, kan het natuurlijk ook met alleen maar slimme index optiecombinaties. Deze lenen zich daar namelijk uitstekend voor. Er is altijd voldoende handel in en je hoeft nooit bang te zijn dat je door een assignment ineens stukken moet leveren die je niet hebt, of juist stukken moet kopen die je niet eens wilt hebben. Bij een expiratie wordt alles automatisch afgerekend zonder dat je actie behoeft te ondernemen.

Alhoewel ik er niet in ben geslaagd om verliesmaanden geheel te voorkomen (zie www.tarbo.nl) gaat mijn persoonlijke voorkeur nog steeds met name uit naar AEX index optiecombinaties met niet al te lange looptijden, die na het verstrijken van de looptijd het resultaat 'vastclicken'. Dit is gebaseerd op de gedachte dat een 'open winst' pas 'echte winst' wordt als hij wordt vastgeclickt. Bij deze optiecombinaties kan dat dus automatisch door ze te laten expireren. Dat vastclicken van rendement is namelijk een voordeel t.o.v. van de meeste beleggingsfondsen omdat die bijvoorbeeld het ene jaar op winst komen om dat in het volgende jaar weer kwijt te raken. Soms heb je zelfs jaren achtereen vermogensrendementheffing over papieren winsten betaald die nooit gecashed zijn en ook niet worden. Op het moment dat je dan wil cashen blijkt alle winst dikwijls weer verdwenen. Zelfs bij zeer gerenommeerde fondsen heb ik dat zien gebeuren.

Met optiecombinaties hak je de markt a.h.w. in kleine overzichtelijke tijdvakken. Dat neemt niet weg, al heb je nog zo'n goed optieanalyseprogramma, dat je in zo'n tijdvak geen last van flinke stijgingen of dalingen kunt hebben. Dat maakt dan weer allerlei bijstellingen nodig om de strategie toch nog tot een goed einde te brengen. Doorgaans kunnen dan dreigende verliezen in winsten omgebogen worden.

Om te weten wat je dan te wachten staat kun je in een goed optieanalyseprogramma ook droge posities in het verleden opzetten en uitspelen om te zien hoe het zou zijn afgelopen. Vanaf 2008 is er in elk jaar wel een periode geweest met flinke koersuitslagen. Deze zijn namelijk ideaal om achteraf d.m.v. een zogenaamde backtrackmoduul mee te oefenen. Zelf neem ik altijd optieposities in, die zich gedurende een vooraf bepaalde periode, in een bepaalde bandbreedte moeten blijven bewegen. Zodra ze daar buiten dreigen te geraken moeten ze bijgesteld worden. Er zijn echter nog genoeg andere manieren, het is maar net wat je het beste ligt.

Door intensief "in het verleden" te trainen kun je proberen er achter komen welke strategie het beste tegen deze heftige bewegingen bestand is. Uiteraard kun je ook een strategie opzetten die juist van heftige bewegingen profiteert. Met behulp van een optieanalyseprogramma kun je zeer nauwkeurig de afstand zien tot hoever de beurs mag dalen of stijgen voordat je positie in de problemen komt. Ook wat het rendement zou zijn bij elke, binnen de bandbreedte liggende koers, is zeer gemakkelijk af te lezen. Het is niet alleen leuk, maar ook leerzaam en je kunt het risico maar beter van te voren weten dan dat je er met echt geld, door schade en schande achterkomt. Door een bijstelling te simuleren zie je in één oogopslag het effect van de bijstelling en hoeveel de positie met zo'n bijstelling veiliger wordt.

In onderstaande tabel zijn wat perioden geselecteerd.

Voor degenen die over een optieanalyseprogramma met backtrackmogelijkheid beschikken en de ambitie hebben om, door intensieve training op werkelijk in het verleden plaatsgevonden hectische beurstijden, 'de beste trader ter wereld' te worden kunnen hier hun praktijkervaring opdoen.

De richting van de beurs wisselt per dag en daar kun je het beste maar op voorbereid zijn. Met een goed programma weet je tot op twee cijfers achter de komma waar de risico's liggen, zodat je de nodige bijstellingen kunt doen om het risico te verkleinen dan wel geheel op te heffen.

Op de vraag of aandelen of opties de voorkeur verdienen zou je kunnen zeggen dat de combinatie van deze twee het beste is. Tenzij je voorkeur uitgaat naar het doen van alleen optiestrategieën of andere derivaten, waar je dan geen aandelen bij nodig hebt. Vooraf goed simuleren in moeilijke perioden is in beide gevallen geboden.

Ideale testperioden:

(De aangegeven IV-1 is bij het startmoment, zoals deze staat aangegeven in Optiemaat)

(De aangegeven IV-2 is bij het slot)

(LT= Looptijd, zoals aangegeven in de bovenbalk bij Optiemaat)

	Type	IV-1	van	jaar	piek/dal	tot	IV-2	LT	punten	p/ dag	opm.
A	Grote stijging	31,08	17 mrt (416)	2008		19 mei (496)	16,78	64	80	1,25	
B	Grote daling	16,78	19 mei (496)	„		16 juli (383)	27,49	59	111	1,88	
C	Grote daling	21,20	2 sep (415)	„		28 okt (237)	21,20		178		
C'	Weekdaling	21,2	2 sep (415)	„		19 sep (381)	27,24				
D	Grote stijging	43,20	9 mrt (199)	2009		11 jun (266)	27,54	93	67	0,72	
E	Grote stijging	31,79	10 jul (250)	„		19 okt (325)	23,94	104	75	0,72	
F	Grote hobbel	19,06	26 apr (357)	2010	(305/340)	5 jul (306)	27,33	71	51	0,72	
G	Flash Chrash	26,76	6 mei (326)	„	(312)	11 mei (333)	26,43				
H	Snelle daling	15,21	18 feb (375)	2011		16 mrt (343)	22,58	29	32	1,10	
I	Grote hobbel	15,21	18 feb (374)	„	(343)	18 apr (352)	16,79		0	0	
J	Vrije val	16,12	22 jul (338)	„		10 aug (277)	32,15	20	61	3,05	
K	Grote daling	16,12	22 juli (338)	„	(268)	16 sep (281)	29,26	57	57	1,00	
L	Grote daling (14 dagen)	25,62	5 aug (296)	„		19 aug (274)	32,71	15	22	1,46	
M	Grote daling (7 dagen)	22,54	28 okt (313)	„		4 nov (301)	28,67	7	2	-	