

Voor beleggers die zich alleen met aandelen bezighouden is doorgaans de Impliciete Volatiliteit (ingesloten beweeglijkheid) bij de opties niet de hoogste prioriteit, maar voor optiebeleggers ligt dat wel even anders. Wanneer deze dit 'geheim' niet kennen zullen de grote winsten voor hen eeuwig een utopie blijven. Ze zullen niet begrijpen waarom de zo zorgvuldig gecalculerde winsten uitblijven en zelfs in verliezen veranderen. Weet je echter van de hoed en de rand dan zou die Impliciete Volatiliteit (IV) weleens een leuke bijdrage aan je rendement kunnen geven. Ook zou deze kennis er toe kunnen bijdragen dat je zorgvuldig bedachte bescherming van je aandelen ook echt werkt en niet juist nog een extra schadepost oplevert.

Dat de beurzen soms een lage en soms een hoge beweeglijkheid hebben, zal niet onopgemerkt blijven, maar om daar nu ingewikkelde termen zoals de Impliciete Volatiliteit er nu direct bij te halen lijkt al snel op een beetje gewichtigdoenerij, maar is dat beslist niet.

Net zoals bij zoveel andere zaken, is het hier ook weer een kwestie van "eenmaal weten, is nooit meer vergeten".

We gaan even terug naar een voorbeeld van de 'gewone' beweeglijkheid, ook wel de historische of statische volatiliteit genoemd.

Zakt de AEX van 300 naar 297 of stijgt deze van 300 naar 303 dan is de beweeglijkheid 1% van de onderliggende waarde, in dit geval de index.

Hiermee is echter het geheim van de IV nog niet opgelost.

Om hier achter te komen kijkt men naar wat de markt in werkelijkheid voor de diverse Put- en Call opties wil betalen. Is er sprake van een hectische beurs, dan schieten namelijk de prijzen van zowel de Puts als de Calls flink omhoog om vervolgens, na het kalmeren van de beurs weer naar een wat normaler niveau, terug te zakken.

De computer rekent aan de hand van de prijzen die daadwerkelijk op de beurs betaald worden de IV in procenten uit.

Dat percentage zie je in extreem rustige tijden soms net boven de 10%, maar bij grote paniek ook soms wel op 60% of hoger.

Omdat de IV een enorme impact op de optieprijzen heeft, durf ik hem het allerbelangrijkste gegeven binnen het optiegebeuren te noemen.

Voor optiestrategieën kan dit het verschil tussen verlies of winst betekenen.

Staat de IV zeer laag, dan is de beurs in een soort van gelukzalige slaapstand beland. Staat hij hoog dan is er onrust op de beurs en is het oppassen geblazen. Staat hij extreem hoog dan kun je spreken van paniek en schieten de optieprijzen door het dak.

Voor degenen die er mee om kunnen gaan is er in alle omstandigheden geld te verdienen.

Korte samenvatting:

De echte beweeglijkheid noemt men de historische of statische volatiliteit. Deze is gebaseerd op de onderliggende waarde (dit kan bijvoorbeeld een aandeel of een index zijn) en geeft dus aan hoeveel de koers van de onderliggende waarde daadwerkelijk heeft bewogen.

De IV, uitgedrukt in procenten, geeft aan wat er in werkelijkheid op de beurs voor de opties wordt betaald. Dit kan meer zijn dan wat je, gezien de werkelijke beweging zou verwachten, maar het kan ook minder zijn.

Dat komt omdat men de 'verwachting' voor de eerstkomende tijd een rol laat spelen. Deze verwachting wijkt eigenlijk altijd af van de op dat moment geldende c.q. historische volatiliteit. De IV staat namelijk nooit op nul.

De mate van verschil wordt doorlopend door de computer berekend en zo ontstaat de zo onmisbare IV.

Deze geeft een uitstekend beeld van de gemoedstoestand van de beurs en fungeert dus als een soort 'paniekmeter' en in geval van paniek worden de opties dan ook extreem duur. Dat extreem duur worden komt uiteraard niet omdat de intrinsieke waarde van een optie hoger wordt, want die is alleen het verschil tussen de uitoefenprijs van de desbetreffende optie en de prijs van de onderliggende waarde. Het duurder worden is echter uitsluitend en alleen te wijten aan het hoger worden van de verwachtingswaarde of te wel de tijdswaarde, wat namelijk hetzelfde is.

Het is logisch dat de tijds- of verwachtingswaarde hoger is bij een hectische beurs dan bij een rustige beurs. Bij een hectische beurs is de kans immers veel groter dat de optie snel in waarde stijgt of daalt, waardoor er meer voor het "loterij effect" betaald moet worden.

De prijs van een lot in een loterij is immers ook duurder wanneer je met meerdere trekkingen meespeelt en/of naarmate de te winnen prijs hoger is.

Inzake de volatiliteit zou je kunnen zeggen dat de historische het heden en verleden weergeeft en de impliciete juist vooruit probeert te kijken.

Ook is het zo dat bij een alsmaar stijgende beurs de IV bijna altijd afneemt. Zowel de Calls als Puts worden dan goedkoper, terwijl het loterijeffect bij Calls dan toch juist zou toenemen zou je denken. Dit is weer typisch zo'n wetenswaardigheidje wat je in de praktijk ziet gebeuren, terwijl dat dit toch eigenlijk weer niet logisch is.

Loopt de IV daarentegen sterk op dan is dat een prima waarschuwing voor onrust en doorgaans dalende koersen.

Wie dan zijn aandelenbezit d.m.v. gekochte Puts wil beschermen moet dan dus diep in de buidel tasten.

Hiermee komen we op het heikele punt waar deze column voor bedoeld is:

Het komt namelijk regelmatig voor dat beleggers bij een instortende beurs hun aandelenbezit gaan beschermen met het kopen van Puts.

De basisgedachte is natuurlijk prima, maar bij een instortende markt is er op zo'n moment zoveel verwachtingswaarde bij die puts ingecalculeerd dat om die reden alleen al de bescherming geheel of gedeeltelijk teniet wordt

gedaan, vanwege de extreem hoge prijs die voor een Put betaald moet worden. Niet zelden worden dan ook nog de opties met de verkeerde looptijd en uitoefenprijs gekocht wat tot gevolg heeft dat zodra de beurs wat is gekalmeerd de voor bescherming gekochte puts zodanig in prijs afnemen dat van bescherming eigenlijk al geen sprake meer is.

Zo kan het gebeuren dat iemand bij een crash de waarde van zijn aandelenbezit 30% ziet dalen en na deze daling de gekochte Puts, die juist na aankoop duurder hadden moeten worden, ook nog eens in waarde ziet teruglopen.

Dit komt met name voor als de beurs na een snelle felle daling een zachte landing maakt. Tijdens deze zachte landing loopt de IV snel terug (zeker wanneer een kort tussentijds herstel plaatsvindt) en zorgt ervoor dat de verwachtingswaarde van gekochte Puts weer naar een wat meer normaal niveau teruggaat. Hierdoor wordt de prijs van de gekochte Put plotseling weer een stuk lager dan er tijdens de felle daling voor is betaald . . .

En dan te bedenken dat de beurs op dat moment nog best op nagenoeg het laagste niveau kan staan! De koper van de dure Put heeft de juiste visie gehad terwijl dat uiteindelijk toch niet wordt uitbetaald.

Sterker nog, het kost hem juist nog extra geld.

De vraag rijst of een dergelijke tegenvaller te voorkomen is.

Dit is, wanneer men een eenvoudige truc had toegepast, voor een groot deel zeker het geval. Ten eerste dient men in dergelijke gevallen een Put met een wat langere looptijd te kopen die bovendien iets 'in the money' is.

Vooraf het iets 'in the money' kopen zorgt ervoor dat je minder tijdswaarde meekoopt en er daardoor, bij een kalmerende beurs, ook minder tijdswaarde kan verdampen. Ten tweede is het slimmer tegelijkertijd een Put optie die een stuk lager ligt, en dus voor 100% uit tijdswaarde bestaat, te verkopen. De koopprijs van de verdediging wordt hiermee verlaagd en de schade voor het geval deze verdediging, bij nader inzien, niet nodig zou zijn geweest wordt een stuk kleiner. Het nadeel is dat men niet meer over het hele traject is beschermd, maar over bijvoorbeeld een daling van 40 of 50 AEX punten. In veel gevallen is dat voldoende en kan men weer even rustig slapen.

Mocht de beurs nog verder dalen dan kan men besluiten om met de op dat moment geldende prijzen nog een soortgelijke verdedigingsspread bij te plaatsen. Ook kan de bestaande verdedigingsspread iets bijgesteld c.q. omgebouwd worden. Zelf durf ik bij een crash i.p.v. een dure Put te kopen ook wel een dure Call te schrijven. Schrijf je een Call waar tijdswaarde inzit dan werkt het smelten van die tijdswaarde in het voordeel.

Eigenlijk is er voor elk probleem wel een oplossing.

Op mijn site zijn er diverse columns te vinden die u wellicht verder helpen of op ideeën brengen om onder barre omstandigheden toch nog een aardig rendement te behalen, dan wel verliezen te voorkomen of te beperken.

Bij 'Deel II' komen de volatiliteitindexen VIX, VXX en de VAEX aan de orde.