

VERWACHTING IN OPTIEPRIJS

Ook via optieprijsen komen beleggers in de praktijk in aanraking met de theorie. Vooral van belang is uiteraard de volatiliteit in de toekomst. De historische standaarddeviatie van het rendement is daarvoor geen perfecte maatstaf.

Een cijfer dat wel iets zegt over de toekomst (verwachtingen), is de *implied volatility*. Dit is in feite een verwachte volatiliteit van een aandeel, die is af te leiden uit optieprijsen. De waarde van een optie wordt namelijk voor een groot deel bepaald door de volatiliteit van de onderliggende waarde.

Hogere beweeglijkheid van de onderliggende waarde is gunstig voor optiebezitters, omdat er daarmee een grotere kans is dat een optie (verder) *in the money* komt en waarde heeft bij uitvoering. De *implied volatility* is nog steeds geen perfecte voorspeller van de daadwerkelijke volatiliteit die op de beurs tot stand zal komen. Het is slechts een inschatting door de markt, die tot uiting komt in optiekoersen. Een belegger kan wel profiteren van een stijging in de volatiliteitsverwachting door opties te kopen,

en van een daling in de volatiliteitsverwachting door opties te schrijven. Ook via andere afgeleide producten is volatiliteit een beleggingscategorie op zich.

BEPERKINGEN

Als risicomaatstaf heeft volatiliteit wel haar beperkingen. Een belegger die volatiliteit gelijkstelt aan risico, zal een aandeel na een scherpe daling riskanter vinden. Dat hoeft echter niet per

definitie zo te zijn. Veel belangrijker is de oorzaak van die daling, en daarmee het antwoord op de vraag: is de verdien capaciteit van de onderneming op de langere termijn daadwerkelijk aangetast?

Een andere beperking is dat aan standaarddeviatie een bepaalde statistische benadering ten grondslag ligt, die veelal niet aansluit bij de werkelijkheid. Extreeme koersuitslagen komen vaker voor dan de theorie veronderstelt. Neem bijvoorbeeld de bankencrisis in 2008 en – recenter – de impact van corona in de eerste helft van 2020.

**ALS RISICOMAATSTAF
HEEFT
VOLATILITEIT
WEL HAAR
BEPERKINGEN**

KANSEN

Volatiliteit kan dus op de korte termijn sterk toenemen en je portefeuille raken, maar het biedt ook kansen. Bijvoorbeeld doordat het een mogelijkheid biedt om op een gunstige koers te handelen. In tijden van stress en onzekerheid op de markt neemt de volatiliteit vaak toe, terwijl de koersen onderuitgaan. De beurswijsheid “koop als het bloed door de straten loopt” kan dan een goed advies zijn.

Koersbewegingen uit het verleden kunnen een inschatting geven van toekomstige volati-

liteit, maar zeggen zeker niet alles. Wie zich blindstaart op de volatiliteit en geen rekening houdt met uitzonderingen kan dan juist risicovol bezig zijn.

Beter is het om te kijken naar de onderliggende bedrijven. Het echte risico is af te meten aan gevaren voor de winstgevendheid en de kans op permanent verlies van kapitaal. Hoe zit het met de concurrentiepositie? Kan een bedrijf blijvend waarde creëren en betaal je er als belegger niet te veel voor?

Toch is volatiliteit wel relevant. Uiteindelijk telt voor de langetermijnbelegger alleen de uitkomst van een belegging, en doet het er niet toe hoe de weg daarnaartoe verloopt. Maar voor veel beleggers zal volatiliteit wel degelijk voelen als risico. De praktijk laat zien dat iedereen zich een langetermijnbelegger noemt als koersen in de lift zitten, maar bij een crash drukt een groot deel toch in paniek op de verkoopknop. Met permanent verlies van kapitaal tot gevolg.

