

BESCHERMING TEGEN ONRUST

Sinds kort is er een nieuwe mogelijkheid om een portefeuille te beschermen tegen de onrust op de aandelenmarkt.

TEKST: KEES VAN LIESHOUT (VAN LIESHOUT & PARTNERS)



Nu beurzen wereldwijd onder druk staan, zoeken beleggers mogelijkheden om hun portefeuille te beschermen. Aandelenbezitters kunnen dat met het kopen van put-opties doen. Nadeel van put-opties is dat door het verstrijken van de looptijd de optie langzaam minder waard wordt.

VOLATILITEITSINDEX

Een nieuwe mogelijkheid om een portefeuille te beschermen of om te profiteren van de onrust op de aandelenmarkt, werd in maart van dit jaar geïntroduceerd door Bank of America Merrill Lynch en ETF Securities. Het gaat om een tracker die de Euro Stoxx 50 Investable Volatility Index (IVStoxx) kopieert. Deze index, waar men tot voor kort niet in kon beleggen, geeft de impliciete volatiliteit ofwel de inschatting van de toekomstige volatiliteit weer van de Euro Stoxx 50 (Stoxx 50). De Stoxx 50 is een zeer gebruikelijke index en bestaat uit aandelen van vijftig grote Europese ondernemingen. Aandelen uit Groot-Brittannië zitten niet in deze index.

WAT IS VOLATILITEIT?

Volatiliteit is de mate van beweeglijkheid van de koers van een aandeel of een ander financieel product, zoals een aandelenindex of valuta. Deze beweeglijkheid wordt gemeten met behulp van de standaarddeviatie. Hoe hoger de volatiliteit, hoe hoger de standaarddeviatie, hoe groter de beweeglijkheid van een belegging en hoe hoger het risico. De kans op een negatief rendement neemt door de hoge beweeglijkheid immers toe. Volatiliteit wordt dan ook vaak de angstmeter genoemd.

De beweeglijkheid in een bepaalde, voorbije periode noemen we de historische vo-

Weekly QI.STOXX50, QI.IVSTXVOL



latiliteit. De inschatting van handelaren omtrent de toekomstige volatiliteit is de impliciete volatiliteit. De impliciete volatiliteit kan worden berekend met behulp van het model van Black en Scholes. Als we in dit model de uitoefenprijs, de resterende looptijd van de optie, de koers van het aandeel, de rentestand, het dividend en de beurskoers van de optie invoeren, blijft de impliciete volatiliteit als enige variabele over. De IVStoxx geeft de impliciete volatiliteit weer.

NUT VAN DE TRACKER

De tracker meet de volatiliteit van de Stoxx 50. Hoe beweeglijker deze index, hoe hoger de volatiliteit, hoe meer paniek er in de markt is en hoe hoger de koers van de tracker. Paniek gaat bijna altijd gepaard met (fors) lagere beurskoersen.

Hoewel de indextracker pas kort bestaat, bestaat de index al wel langer. In bijgaande grafiek is de Stoxx 50 (groene lijn) afgezet tegen de volatiliteitsindex van de Stoxx 50 (rode lijn).

Daaruit blijkt de waarde van deze tracker voor een beleggingsportefeuille. Terwijl de

beurs daalde van circa 3.900 punten naar 1.600 punten (halverwege 2007 tot en met het eerste kwartaal 2009), steeg de IVStoxx van circa 15 punten naar bijna 50 punten.

NEGATIEVE CORRELATIE

De samenhang tussen twee beleggingen kan gemeten worden met behulp van de correlatie. De correlatie beweegt zich tussen 1 en -1. Wanneer twee beleggingen perfect gecorreleerd zijn, is de correlatie 1. Stijgt de ene belegging, dan stijgt ook de andere belegging. Bij een daling geldt hetzelfde. Bij een correlatie van 1 is er geen risicoreductie te behalen. Is de correlatie -1, dan zijn de beleggingen perfect negatief gecorreleerd. Er is dan een maximaal voordeel uit spreiding te behalen.

Over de afgelopen vijf jaar was de gemiddelde correlatie tussen de Stoxx 50 en de IVStoxx -0,66 en met de AEX -0,62. De huidige waarde is -0,95 ofwel een bijna perfecte hedge. Deze negatieve correlatie maakt de IVStoxx-tracker tot een nuttige aanvulling op veel beleggingsportefeuilles. ■