

Zo werkt een klikfonds

Fondsen die minimaal (een gedeelte van) de inleg garanderen – zogenaemde garantiefondsen – zijn momenteel populair. In de komende tijd willen we aandacht besteden aan garantiefondsen. Allereerst zullen we kijken hoe dergelijke fondsen te werk gaan. In volgende bijdragen zullen we kijken naar het aanbod van garantiefondsen in Nederland en zullen we bespreken wat de voor- en nadelen van deze manier van beleggen zijn.

Freddy van Mulligen | 01 oktober, 2002 | 15:13



Garantiefondsen zijn beleggingsproducten met een eindige looptijd, waarbij er tenminste een gedeelte van de inleg wordt gegarandeerd. Het rendement van deze fondsen is gekoppeld aan het rendement van een index of een (combinatie van) financiële activa.

Klikfondsen zijn een bijzondere vorm van garantiefondsen. Ze stellen koerswinsten vast bij een bepaalde stijging van de index. Dit geldt alleen op de einddatum, tijdens de looptijd kan de waarde van een garantiefonds lager zijn.

De beleggingsconstructie van een garantiefonds verschilt van product tot product en de details zijn vrij ingewikkeld omdat er met bijzondere opties wordt gewerkt. Het principe van de werking van een klikfonds is echter niet bijzonder moeilijk. In deze bijdrage willen we de constructie van een klassiek klikfonds nader toelichten. Een 'klassiek' klikfonds is een fonds met een bepaalde looptijd, een garantiewaarde, een aantal kliks en profiteert van stijgingen van een aandelenindex.

Een klikfonds bestaat uit drie onderdelen, waarvan de eerste twee nodig zijn voor een garantiefonds:

- Een obligatiepositie die de minimum garantiewaarde garandeert bij het einde van de looptijd;
- Een langlopende (call) optie, waardoor het fonds profiteert van stijgingen van de aandelenindex;
- Een portefeuille van bijzondere (exotische) opties, die gebruikt worden om de kliks te bouwen.

De obligatiepositie

Klikfondsen beleggen het grootste gedeelte van hun vermogen in obligaties, ook die klikfondsen welke meestijgen met een aandelenindex. De reden voor de belegging in obligaties is de minimum garantiewaarde. Om die te garanderen wordt bij aanvang een gedeelte van de portefeuille in een obligatie (zonder couponnen) gestoken. Deze obligatiepositie groeit tijdens de looptijd uit tot de minimum garantiewaarde.

Stel dat de uitgifteprijs van een klikfonds dat vijf jaar loopt EUR 105 is. De minimum garantiewaarde is EUR 95 en de vijfjaars kapitaalmarktrente is 5%. Van de EUR 105 zal de fondsbeheerder EUR 74.5 in de obligatie beleggen. Tijdens de looptijd van het fonds zal het bedrag van EUR 74.5 uitgroeien tot EUR 95. Hiermee is de minimum garantiewaarde een feit. De rest van de portefeuille wordt belegd in optieconstructies.

Langlopende call optie

De waarde van een klikfonds loopt op met de waarde van een index (bijvoorbeeld de AEX-index). Om dit te bereiken moet het klikfonds een positie nemen in de aandelenmarkt. De beste manier om dat te doen voor een klikfonds is door het kopen van een call optie. Met een relatief klein bedrag wordt een aanzienlijke positie in de aandelenmarkt genomen.

In ons geval loopt de call optie 5 jaar en zou de uitoefenprijs EUR 95 kunnen zijn. Vanaf een indexstand van EUR 95 is de optie 'in the money', wat wil zeggen dat deze bij uitoefening wat oplevert.

We hebben nu een minimum garantiewaarde en we hebben bereikt dat de waarde van het garantiefonds meestijgt en daalt met de bewegingen van de index als de index boven de 95 staat. Als het een garantiefonds betrof, was het fonds nu af. We willen echter kliks aanbrengen om zodoende het risico van een koersdaling na een bepaalde stijging af te dekken.

Optieconstructie voor de kliks



Verwante artikelen

Meest gelezen

Recent

Radiosignalen

Gerekend vanaf de bodem in 2009 is de markt er weer stevig bovenop gekomen, maar destijds waren w...



Stijlvol beleggen

Beleggen is keuzes maken. Je kan beleggen in Koninklijke Olie, Microsoft, in beide of in geen van...



De waardering van een aandeel II

De waarderingsmaatstaven zeggen iets over de prijs van de onderneming, maar niets over de waarde ...



De waardering van een aandeel I

Een half jaar geleden schreven we de analyse Waarderingsmaatstaven in soorten en maten. Daarin we...



Rendementen, intrinsieke waarden en koersen

In Nederland kan de koers van een beleggingsfonds afwijken van zijn waarde. Hierdoor kunnen in re...



...Zoek in het artikelarchief

Over de auteur



Freddy van Mulligen .

De optieconstructie voor de kliks is het moeilijkste onderdeel van het klikfonds. Het gaat namelijk om bijzondere opties die niet op de beurs te verhandelen zijn.

In ons geval is de minimum garantiewaarde 95. Stel nu dat we de eerste klik op EUR 114 willen zetten (een stijging van 20% vanaf het niveau van 95).

Je zou dit kunnen bereiken door een gewone put optie op 114 te kopen. Als de index op afloopdatum vervolgens lager staat dan 114 is de optie geld waard, waardoor je de koersdaling kan compenseren en je dus beschermd bent.

Toch is een gewone put optie geen goede oplossing. Je wilt namelijk dat het niveau van EUR 114 pas wordt gegarandeerd als de index daadwerkelijk tot dat niveau is gestegen, terwijl de gewone optie altijd geldig is. Wat een garantiefonds nodig heeft, is een zogenaamde barrier optie. Dat is een optie die pas geldig wordt als de index een bepaalde barrière heeft geslecht: in ons geval 114.

De barrier optie –ook wel knock in put genoemd- heeft als bijkomend voordeel ten opzichte van de gewone put optie dat hij goedkoper is. Het is immers maar de vraag of de optie ooit geldig zal worden. De barrier optie is niet op de openbare markt verkrijgbaar. Het garantiefonds koopt deze optie van een gespecialiseerde financiële instelling.

We hebben nu een garantiewaarde, we profiteren van een stijging van de index en we hebben één klik. Het maken van meerdere kliks gaat precies hetzelfde door barrier put opties op hogere niveau's af te sluiten.

Dubbele bescherming ongedaan maken

Stel dat de index inderdaad het niveau van 114 heeft bereikt, maar vervolgens wegzakt. In dit geval biedt de barrier optie bescherming. Is de index op datum van het aflopen van het fonds tot onder de minimum garantiewaarde van 95 gedaald, dan hebben we zelfs een dubbele bescherming: de barrier optie en de obligatiebelegging (die we hadden aangeschaft voor de minimumgarantiewaarde).

Dit is niet nodig voor het klikfonds en maakt de constructie onnodig duur. Het klikfonds zal in dit geval een barrier (put) optie schrijven met als uitoefenprijs 95. Ook bij deze optie is de barrière 114. Het is een put-optie die pas geldig zal worden als de index het niveau van 114 heeft bereikt. Voor het schrijven van deze optie verkrijgt het fonds een premie.

Het klikfonds is nu compleet.

Dure opties

In het huidige volatiele beursklimaat zijn opties –en ook barrier opties- duur geworden. Doordat de index grote sprongen maakt, is de kans immers groter dat deze opties uitgeoefend zullen worden.

De optieconstructie van een klassiek garantiefonds als hierboven beschreven, is een kostbare zaak geworden. Om garantiefonds toch aantrekkelijk te maken, zijn er door fondsgroepen allerlei 'besparingen' op bovenstaande constructie bedacht, zoals het verminderen van het aantal kliks, het stellen van een maximumwaarde op afloopdatum van het fonds (levert een optiepremie op) of door de waarde van het fonds slechts beperkt te laten meestijgen met de index.

Conclusie

Een klassiek klikfonds belegt een groot deel van zijn portefeuille in obligaties om de minimum garantiewaarde veilig te stellen. Door middel van een call optie stijgt de waarde van het fonds mee met de index. De kliks bestaan uit optieconstructies.

In volgende bijdragen zullen we de diverse verschijningsvormen van garantiefonds verder bespreken. Ook zullen we voor- en nadelen van garantieproducten noemen.

Denkt u alles te weten over beleggen? [Klik hier](#) om dat te bewijzen met de Morningstar Investing Mastermind Quiz.

