

Risk Management



*"Don't focus on making money; focus on protecting what you have."
- Paul Tudor Jones*

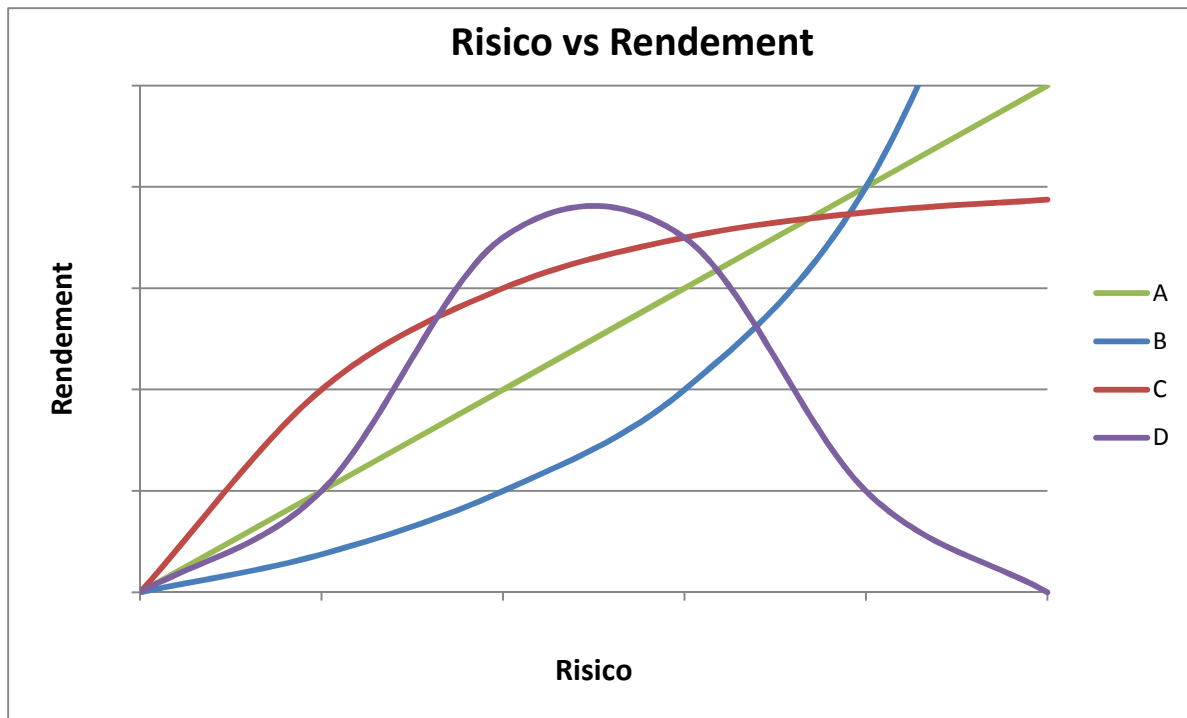
Inleiding

Het doel van dit document is het introduceren van wat, denken wij, de belangrijkste factor is voor een stabiele performance over de jaren heen: Risk Management. Dit document heeft niet tot doel om zeer diepgaand in te gaan op alle materie rondom Risk Management, maar is meer een handvat voor diegene die meer te weten willen komen over dit belangrijke onderwerp.

In dit document wordt ingegaan op de begrippen Risico en Rendement en het verband tussen beide. Vervolgens wordt toegelicht wat Risk Management precies is en waarom het zo belangrijk is. Ook wordt een kijkje genomen in de keuken van een Risk Manager. Waar focussen Risk Managers zich op bij een trade, een trading systeem en bij een beleggingsportefeuille? Tot slot wordt kort beschreven welke Risk Management technieken en tools door Dutch Investor Team worden gebruikt om risk te managen.

Terminologie

De definitie van Risico is het gevaar voor schade of verlies. De definitie van Rendement is de beleggingsopbrengst in procenten van het belegde bedrag. Risico en Rendement zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden op de beurs. "Zonder risico geen rendement" is een ook wel een veelgehoord credo. Over welk soort verband er tussen Risico en Rendement bestaat zijn er veel discussies. Velen denken dat er tussen risico en rendement een lineair verband bestaat (zie A in volgende grafiek). Wie twee keer zoveel risico neemt, zou ook twee keer zoveel rendement moeten krijgen is hierbij de gedachte. Tevens zijn er mensen die van mening zijn dat het rendement exponentieel stijgt zodra er meer risico wordt genomen (B). Anderen denken juist dat het rendement afvlakt naarmate er meer risico wordt genomen (C). Tot slot bestaat er een groep die gelooft dat het verband tussen rendement en risico het beste weerspiegeld wordt in een omgekeerde parabool (D). De onderstaande grafiek toont de verbanden in een grafiek.



Welke van bovenstaande verbanden is nu juist? Wij geloven dat er, afhankelijk van rendementsdoelstellingen en risicotolerantie, een bepaald optimum bestaat tussen risico en rendement. Verband D, de omgekeerde parabool, toont daarom naar onze mening het meest reële verband tussen risico en rendement.

Voorbeeld

Stel u sluit een weddenschap af met een vriend waarbij u steeds 90% kans heeft om de weddenschap te winnen. Diegene die de weddenschap wint krijgt €10 van de ander. Gemiddeld zult u over een langere periode, indien uw inzet gelijk blijft, €9 verdienen per weddenschap. Een interessante weddenschap zal u denken, maar als u besluit om uw gehele winst steeds opnieuw te gebruiken in de weddenschap dan verliest u vroeg of laat toch al uw geld. Bij 100% risico is het rendement dus uiteindelijk 0%. Uiteraard kan u eenvoudig geld verdienen met deze weddenschap door niet steeds al uw winst opnieuw te gebruiken in de weddenschap. Ergens tussen 0% en 100% risico zit dus het optimum tussen risico en rendement.

Wat is Risk Management?

Investopedia.com omschrijft de definitie van Risk Management het beste: *“Risk Management is a two-step process – determining what risks exist in an investment and then handling those risks in a way best suited to your investment objectives.”* In feite begint Risk Management dus al bij het bepalen hoeveel je maximaal bereid bent te verliezen op een belegging om vervolgens met behulp van een stop-loss order de positie automatisch te sluiten als dit verlies bereikt wordt.

Waarom is Risk Management zo belangrijk?

Met Risk Management kunt u de ‘onderkant’ bepalen van uw portefeuille. U bepaalt zelf hoeveel u bereid bent maximaal te verliezen door gebruik te maken van stoploss-orders. Waarom is het zo belangrijk om uw vermogen te beschermen tegen grote verliezen? Omdat wie -20% verliest, 25% performance moet maken om weer break-even te staan. Wie -50% verliest moet zelfs een rendement zien te maken van 100% om op het oude niveau te komen. Afhankelijk van het verwachte rendement op uw beleggingen kan het soms jaren tot decennia duren om uw verloren vermogen weer terug te verdienen.

Disclaimer: De door Dutch Investor Team in dit document verstrekte informatie is geen aanbod, beleggingsadvies of financiële dienst. Drukfouten voorbehouden. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.

Waar kijken Risk Managers naar?

Hieronder wordt beschreven hoe een Risk Manager kijkt naar een:

- Trade
- Portefeuille
- Tradingsysteem

De trade

Bij een trade wordt er door de Risk Manager gekeken naar risico per trade, entry/target/stop van de trade en de risk/reward verhouding. De Risk Manager bepaalt hoeveel kapitaal hij bereid is te riskeren per trade. Aan welke koers hij wilt instappen (de entry), welke koers hij wilt bereiken met de trade (de target) en op welke koers hij verlies neemt (de stop). Voordat de trade geopend wordt, wordt ook nog gekeken naar de risk/reward verhouding. De risk/reward verhouding geeft aan hoeveel euro er verdiend kan worden ten opzichte van hoeveel euro er geriskeerd wordt.

Voorbeeld

Stel u koopt 1000 aandelen XYZ voor €10 per stuk. U gebruikt geen stoploss, dus uw potentiële verlies is €10.000. U verwacht dat het aandeel richting €16 gaat, wat een potentiële winst geeft van €6.000. Een rendement van 60% is niet verkeerd, zou u denken. Echter, u riskeert in dit voorbeeld €10.000 om €6.000 te verdienen. Zou het niet veel interessanter zijn om €2.000 te riskeren om potentieel €6.000 te verdienen? Dat kan door bijvoorbeeld een stoploss te plaatsen op €8. Met behulp van de R/R-verhouding kunt u dus rationeel bepalen of de potentiële trade wel zo'n goed idee is.

Wat is een goede risk/reward-verhouding?

Daar is geen vaste regel voor. Uw persoonlijke voorkeuren zijn van belang omdat bij elke R/R ratio de strategie andere kenmerken krijgt. Zo zult u bij hogere R/R ratio's doorgaans vaker worden uitgestopt.

De portefeuille

Bij een portefeuille wordt er door de Risk Manager gekeken naar het totaal risico op de portefeuille en de correlatie tussen de openstaande posities. De Risk Manager wil ten alle tijden inzichtelijk hebben wel kapitaal hij riskeert als alle lopende posities worden uitgestopt. Wat houdt hij over als alle posities zich tegen hem keren? Correlatie is de samenhang tussen twee of meer variabelen. Een positieve correlatie geeft aan dat als de ene markt stijgt de andere markt ook zal stijgen. Een negatieve correlatie geeft aan dat als de ene markt stijgt, de andere markt zal dalen. Negatieve en lage correlaties binnen de portefeuille verlagen het totale risico binnen de portefeuille.

Het tradingsysteem

Bij een tradingsysteem wordt er door de Risk Manager gekeken naar de verwachtingswaarde van het systeem, naar de win/loss ratio, naar de maximaal verwachte 'losing streaks' en naar de maximum drawdown. De verwachtingswaarde geeft aan hoeveel er gemiddeld verloren of gewonnen wordt op elke geriskeerde euro. Alleen tradingsystemen met een positieve verwachtingswaarde geven op de langere termijn een positief rendement. De win/loss ratio geeft aan hoeveel trades er met een winst wordt gesloten ten opzichte van het aantal trades dat met verlies wordt gesloten. Aan de hand van de win/loss ratio alleen is niet te bepalen of het een goed tradingsysteem is. Dit zal worden toegelicht met een voorbeeld.

Voorbeeld

Een tradingsysteem heeft een win/loss ratio van 4:1, van elke 5 trades worden er dus 4 met winst en 1 met verlies gesloten. Dat is erg interessant zullen velen denken, echter als het verlies op die ene verliezende trade 2 keer zo groot is als de totale winst op de 4 winnende trades wordt er per saldo nog steeds verlies gemaakt.

Een tradingsysteem met een win/loss ratio van 1:5 lijkt in eerste instantie een slecht systeem, want van elke 6 trades worden er 5 met verlies gesloten en maar 1 met winst. Echter als die ene winnende trade het gezamenlijke verlies overstijgt wordt er toch winst gemaakt.

Met een lage win/loss ratio zullen de losing streaks langer zijn. Een losing streak is een reeks verliezende trades achter elkaar zonder een winnende trade er tussen. Het is belangrijk om inzicht te hebben in hoe lang de losing streaks ongeveer kunnen worden, zodat een tradingsysteem niet te snel afgeschreven wordt als het even tegen zit. Losing streaks van 5 a 6 trades op rij zijn vrij normaal. Tot slot is het verstandig om inzichtelijk te hebben hoe diep de drawdowns kunnen zijn van een tradingsysteem. Een drawdown is een terugval in kapitaal doordat er in een bepaalde periode meer geld wordt verloren op trades dan gewonnen. Er bestaan systemen die jaar in jaar uit bovengemiddelde rendementen geven, maar die ook grote drawdowns moeten doorstaan. Wie tijdens een drawdown zijn vertrouwen in een systeem opgeeft kan daar dus later weleens spijt van krijgen. Wie de kenmerken van zijn tradingsysteem kent, kan in periode van underperformance goed onderscheiden wanneer het 'gewoon even tegen zit' en wanneer een tradingsysteem gerepareerd moet worden.

N.B. Bovenstaande informatie is niet onuitputtelijk, het is dan ook niet de bedoeling om alle aspecten van Risk Management in de trading wereld samen te vatten in een aantal pagina's, maar om de lezer kennis te laten maken met een aantal belangrijke aspecten binnen Risk Management.

Hoe beheert Dutch Investor Team risico's?

Dutch Investor Team maakt gebruik van een aantal Risk Management technieken en tools. Hieronder vindt u een overzicht van enkele gebruikte technieken en tools met daaronder een korte toelichting.

Risk Management Technieken	Risk Management Tools
• Maximaal risico per trade	• Portfolio Heat Monitoring Instrument
• Constant risico per trade	• Monte Carlo Simulator
• Maximaal risico op de portefeuille	• Market Conditions Table
• Asynchrone strategie	

Risk Management Technieken

- *Maximale risico per trade:* Het risico per trade wordt geplafoneerd tot een bepaald percentage van het trading kapitaal. Dit percentage is afhankelijk van de doelstelling en risicotolerantie binnen de portefeuille. Alle open posities worden altijd vergezeld door automatische stop-orders die ervoor zorgen dat de positie gesloten wordt zodra het maximaal toegelaten verlies bereikt wordt.
- *Constant risico per trade:* Het bedrag dat op alle trades wordt geriskeerd is constant. Dat wil zeggen dat alle posities met eenzelfde risico de markt in gaan.
- *Maximale risico op de portefeuille:* Het maximale risico op de portefeuille wordt ook altijd geplafoneerd op een bepaald percentage van de tradingaccount. Het maximale risico op de portefeuille wordt ook wel Total Portfolio Heat genoemd. De Total Portfolio Heat wordt voortdurend bewaakt en eventuele verliezen worden automatisch beperkt door stop-loss orders.
- *Asynchrone strategie:* Dutch Investor Team ontwikkelt asynchrone handelsstrategieën door in de portefeuille verschillende assetcategorieën zoals Indices, Currencies, Commodities en Interest op te nemen. Hierdoor is de performance niet afhankelijk van bijvoorbeeld de toevallige richting van de aandelenmarkten. Een ander voordeel van een gediversifieerde strategie is dat de posities in negatieve of laag gecorreleerde markten het totale risico op de trading account verlagen.

Risk Management Tools

- *Portfolio Heat Monitoring Instrument (PHMI)*: De PHMI toont het totale openstaande risico op de trading account. Daarbij houdt de PHMI ook rekening met de correlatie tussen de uitstaande posities. Zijn alle uitstaande posities hoog gecorreleerd met elkaar dan is het totale risico in de portefeuille hoger dan wanneer de posities laag of negatief gecorreleerd zijn.
- *Monte Carlo Simulator (MCS)*: De Monte Carlo Simulatie is een simulatietechniek waarmee de reële verwachtingswaarde van een handelssysteem bepaald kan worden door een groot aantal handelsreeksen na te bootsen. Het doel van de MCS is om een beter inzicht te krijgen in de mogelijkheden die het systeem biedt en de grenzen waartegen het systeem aan kan lopen.
- *Market Conditions Table*: De Market Conditions Table maakt de huidige marktcondities van alle 19 markten inzichtelijk op zowel kortere als langere timeframes. Geen enkel tradingsysteem presteert even goed in alle marktcondities, daarom is het zaak om tijdig de huidige marktcondities te herkennen en daarop in te spelen door kleine aanpassingen te doen in een systeem.

Alkmaar, Nederland
November 2011

