

## Flow Traders: Wél slecht

De Netto Trade Margin (NTM) drukt de verhouding, tussen het Netto Trade Income (NTI) en de Value ETP Traded (VET), in de vorm van een percentage, uit. Het maakt inzichtelijk hoeveel ETP waarde verhandeld moest worden om de behaalde NTI te realiseren.

In het ideale scenario beweegt de NTM, over tijd, rond een min of meer gelijk gemiddelde. Volgens de regel: meer handelswaarde leidt tot meer nti, en andersom.

De Earnings Per Share (EPS) geeft aan hoeveel er van het NTI uiteindelijk onder de streep als Netto Winst (NW) winst overblijft.

De marktomstandigheden van Q3, vergeleken met die van Q2, geven, op basis van statistische patronen en historische data, voor de resultaten van Q3 als uitgangspunt dat de NTM rond de 5,5% lager zal zijn, ten opzichte van Q2.

De achterliggende gedachte is dat FT, gezien de omstandigheden, het NTI ongeveer gelijk kan houden, door de VET licht te laten stijgen. De hogere kosten, die hier het gevolg van zijn, leiden tot een lagere EPS.

Q3	nti	ntm	vet	eps	nw
basis	54	0,0217%	249	€ 0,28	13,0

Oktober 2019 © MarkTwerking

Een EPS heeft een spread van € 0,0099, in dit geval van € 0,2750 tot € 0,2849. Dit geeft, direct, een spread in NettoWinst van 12,8 tot 13,3. En, indirect via de NTM, een spread in VET van 247 tot 256.

Q3	nti	ntm tussen		vet tussen		eps tussen		nw tussen	
verwacht	54	0,0211%	0,0218%	247	256	€ 0,275	€ 0,2849	12,8	13,3

Een Q3 resultaat dat aan deze waarden voldoet, direct of indirect omgerekend volgens de beschreven methodiek, wordt als neutraal beschouwd.

Resultaten, als gevolg van een hogere NTM of lagere kosten dan voorzien, worden als positief beschouwd.

Resultaten, als gevolg van een lagere NTM of hogere kosten dan voorzien, worden als negatief beschouwd.

Dit zijn de behaalde resultaten

Q3	nti	ntm	vet	eps	nw
behaald	53,3	0,0202%	264	€ 0,277	12,9

Het NTI is 1,31% lager dan verwachting

Het NTM is 4,46% lager dan de laagste verwachting

Het VET is 3,13% hoger dan de hoogste verwachting

In het geval de NTM minimaal aan de verwachte ondergrens had voldaan, dan was:

- bij een NTI van 54, een VET 256 verwacht
- bij een VET van 264, een NTI 55,6 verwacht

Op deze manier zijn meerdere vergelijkingen te maken, die allen naar dezelfde conclusie leiden, de resultaten zijn niet goed.

De EPS is 0,73%, € 0,002, hoger dan de laagste verwachting.

De NW is 0,78%, € 101.000, hoger dan de laagste verwachting

In het geval de Netto Winst € 105.000, ofwel 0,81%, lager was uitgevallen, dan was de EPS € 0,27 geweest. Gezien de afrondingen, zou dit verschil in de praktijk, zelfs zomaar slechts € 55.000, 0,43%, kunnen zijn.

Oktober 2019 © MarkTwerking

Samengevat

Aan de handelskant zakken de waarden van de indicatoren, direct of indirect, door de ondergrenzen heen.

De handelsresultaten, met hangen en wurgen behaald, zijn gewoon slecht, ruimschoots onder de verwachte ondergrens.

Aan de bedrijfskant dalen de waarden van de indicatoren, direct of indirect, tot een fractie boven de ondergrenzen, afronding draagt voor 80% bij aan de EPS van € 0,28. Het is realistischer te stellen dat de EPS eigenlijk een ruime € 0,27 is, dat doet aan de feiten meer recht.

De bedrijfsresultaten lijken op het eerste gezicht in lijn met de verwachting voor Q3, die wel al lager was dan de resultaten van Q2. Wat niet direct zichtbaar is, is dat deze resultaten bij de uiterste ondergrens van de spread liggen.

Zelfs zo dichtbij, dat het niet ondenkbaar is, dat er een beetje poetswerk noodzakelijk is geweest, om zo, dan in ieder geval toch nog, aan een deel van de verwachting te kunnen voldoen. Dit is uiteraard een speculatieve aanname, echter niet ondenkbaar, dus ook niet onmogelijk.

## Volatiliteit

FT verhandelt een specifiek financieel derivaat, dat als zodanig samengesteld is uit meerdere individuele waarden.

Deze onderliggende entiteiten worden, als zichzelf, verhandeld op hun respectievelijke beurzen, maar delen allen ook minimaal een dezelfde eigenschap, hier is het derivaat op gebaseerd.

De mate, waarin de koersen van de onderliggende entiteiten, op hun eigen respectievelijke beurzen bewegelijk zijn, de volatiliteit, wordt gezien als een factor die bepalend is voor het, door FT te behalen, NTI.

Een hoge volatiliteit biedt meer en betere handelskansen en leidt derhalve tot meer handelsinkomen, zo is de redenering.

Het is een feit dat er een aantal momenten is geweest, waarin een extreme plotselinge toename in winstgevendheid van FT, gelijk liep met een extreme plotselinge toename in volatiliteit.

Daar staat tegenover, dat deze constatering niet trendmatig herhaald kan worden en dat er door FT, over tijd, wel meer aanvullende en specifieke voorwaarden gesteld worden, waaraan de volatiliteit zou moeten voldoen. Voordat deze een wezenlijk substantiële positieve invloed op de winstgevendheid kan hebben.

Voorwaarden die maken dat de kans, dat een dergelijke situatie zich daadwerkelijk voordoet, steeds kleiner wordt.

Oktober 2019 © MarkTwerking

Wat niet helpt, is dat iedere afzonderlijke handelsplaats(beurs, markt, index), zijn eigen volatiliteit heeft, zou kunnen hebben. Welke weegt het zwaarst en is leidend, in het geval de prestaties van FT te beoordelen aan de hand van volatiliteit?

Hiervoor wordt doorgaans de koers van de VIX gebruikt, dit staat voor Cboe Volatility Index®, de in 1993, door het bedrijf Cboe in het leven geroepen, volatiliteit index.

Deze, dagelijkse hoogste, VIX geeft voor Q2 en Q3 de volgende waarden:

Q2	dag	$\Delta$ dag%	$\Delta$ intradag%	Q3	dag	$\Delta$ dag%	$\Delta$ intradag%
max	23,38	<b>45,85%</b>	<b>24,73%</b>	max	<b>24,81</b>	41,73%	19,00%
min	12,47	2,17%	<b>0,15%</b>	min	<b>12,72</b>	<b>4,24%</b>	0,10%
avg	16,18	10,86%	5,00%	avg	<b>17,09</b>	<b>12,88%</b>	<b>6,09%</b>
stdv	2,560	<b>7,81%p</b>	4,48%p	stdv	<b>3,281</b>	7,35%p	<b>4,86%p</b>

Voor Q3 geldt dat 8 van de 12 VIX indicatoren, ten opzichte van Q2, op groen staan. Dit zou betekenen, volgens de heersende opvatting, dat op basis van de volatiliteit, voor Q3 een beter resultaat te verwachten zou zijn, dan dat van Q2.