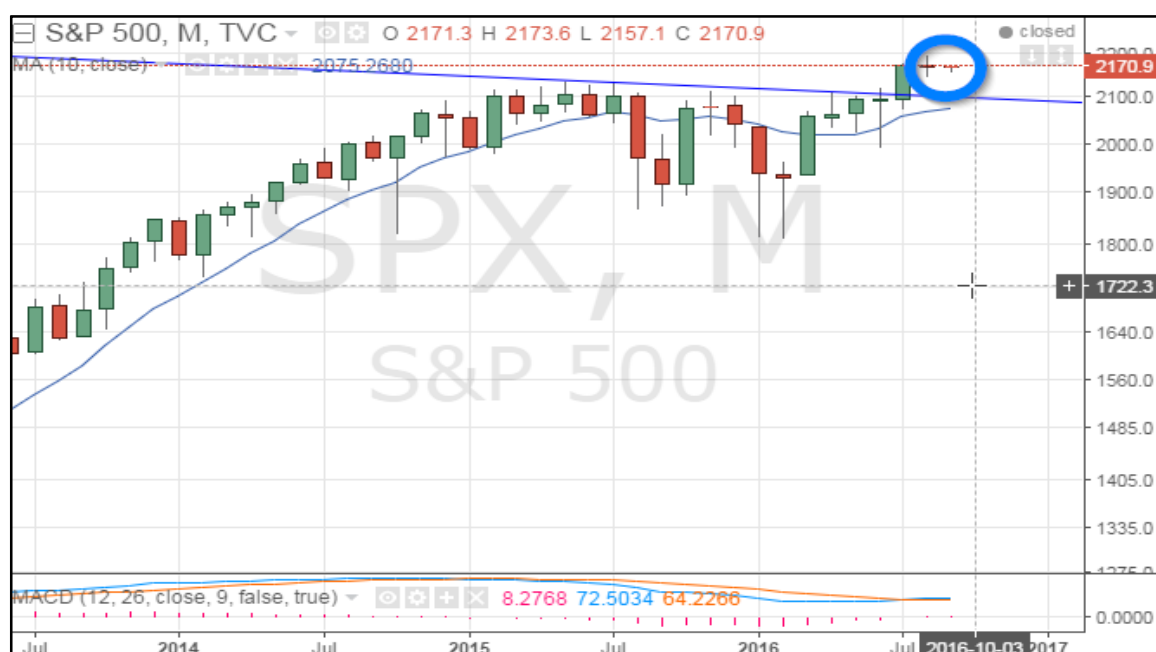




Sehr geehrte Optionshändler und –interessenten!

An den Märkten gibt es so etwas wie „Agonie“ und „Volatilität“. Wir haben gerade mit dem August 2016 (bezogen auf den US-Markt) einen der am wenigsten volatilen Monate unseres Traderlebens hinter uns gebracht – wie lange das auch schon andauern mag! In den Medien ist von der geringsten Preisschwankung seit Mitte der Siebzigerjahre die Rede. Zentralbank-Klausuren, FED-Minutes und andere typische „binäre Events“ haben den Markt nicht aus seiner Ruhe gebracht. Auf dem Monatschart sieht man zwei extrem klein geratene Monatskerzen. Auch hier wird es ein „Reversion to the mean“ geben – mehr Bewegung. Früher oder später.



Die Optionen sind – wenn es sich auch ein klein wenig geändert hat in den letzten Tagen – nach wie vor preislich auf niedrigem Niveau. Bedenken Sie bitte, dass es irgendwann wieder eine etwas volatilere Marktphase geben wird. Die Frage ist definitiv nicht ob, sondern wann. Zum Zeitpunkt des Verfassens dieser Zeilen befanden wir uns noch vor den Arbeitsmarktzahlen und dementsprechend auch vor

dem langen Wochenende in den USA (Labor-Day). Lassen Sie sich angesichts der kleineren Bewegung nicht zu mehr Risiko verleiten als Sie sonst eingehen würden. Handeln Sie nach Ihrem Plan normal weiter (und wenn Sie keinen solchen Plan haben, so legen Sie sich einen zu, wir von Optionsuniversum können da natürlich helfen). So navigieren Sie sicher durch die nächste Phase, wie auch immer diese aussehen mag.

Vieles kehrt immer wieder: So auch ein gegenseitiges Sich-Ablösen von ruhigen und nervösen Marktphasen. Jetzt beginnt statistisch betrachtet die etwas stürmische Jahreszeit am Markt. Genauso kommt es aber immer wieder vor, dass sich der Markt nicht an seine Saisonalität hält. Stand jetzt, ist der US-Markt immer noch generell in bullischer Verfassung.

Es gibt aber auch tatsächlich Neues an den Märkten – speziell den Optionsmärkten und denen mit reinen Vola-Produkten: Neue Sorten und neue Liquidität, die es in der Form so noch nicht gab. In diesem Falle gilt tatsächlich der Satz, mit dem man am Markt sonst vorsichtig sein sollte: „Diesmal ist alles anders“. Damit wollen wir uns in diesem Newsletter ein wenig befassen.

Herzliche Grüße,

Ihr Team von Optionsuniversum



Olaf Lieser



Christian Schwarzkopf



Dr. Tom Hoffmann

Unsere Facebook Gruppe “Wir sind Optionen”

Kennen Sie eigentlich schon unsere Facebookgruppe „Wir sind Optionen“? Diese Gruppe ist das deutschsprachige Forum für Optionshändler. Egal, ob Sie eine Frage den Optionshandel betreffend haben oder nach interessanten Tradeanregungen suchen – hier finden Sie bestimmt, was Sie suchen. Melden Sie sich gleich an – das Ganze kostet nichts und bietet einen echten Mehrwert:

<https://www.facebook.com/groups/934266489930445/>

Option-Symposium Hamburg war ein voller Erfolg

Das vierte Optionsymposium für fortgeschrittene Optionshändler in Hamburg hat die Erwartung der Marktteilnehmer voll erfüllt. Knapp fünfzig Teilnehmer fanden sich zu Vorträgen und zum fachlichen Austausch an zwei Tagen in Hamburg zusammen. Von Strategien, Trading-Psychologie, Software, Backtesting, über broker- und marktbezogene Themen (z.B. Marktliquidität, Brokerhaftung) war eine umfangreiche Palette Themen vertreten. Optionsuniversum hatte dieses Jahr die Schirmherrschaft übernommen. Das persönliche Kennenlernen von Gleichgesinnten und der Austausch von Ideen wurde von allen als sehr fruchtbar empfunden. Wir werden auf diesem Gebiet weitermachen und versuchen, persönliche Kontakte zu knüpfen und zu festigen.

Vorankündigung: IB Days und Pre Conference der World of Trading

In diesem Sinne: Wer die Referenten von Optionsuniversum einmal persönlich kennenlernen möchte, hat in den nächsten Monaten gleich zweimal Gelegenheit dazu. Zunächst einmal auf den IB Days in Frankfurt (13.09. bis 17.09.), wo jeder von uns einen Vortrag halten wird und dann knappe zwei Monate später, nämlich am 17.11.2016 im Rahmen der Pre-Conference bei der World of Trading, ebenfalls in Frankfurt, wo wir ein sechsstündiges Tagesseminar zum Thema Optionen bestreiten werden.

Nähere Informationen finden Sie in den nächsten Wochen auf den entsprechenden Webseiten:

<http://www.investment-business-days.com/>

<https://www.wot-messe.de/>

Die IB-Days sind schon in zwei Wochen! Wir werden Sie natürlich auch auf dem Laufenden halten.



Neue Produkte und mehr Geld am Markt – gut für uns?

02. September 2016, olaf.lieser@optionsuniversum.de

Heute wollen wir uns einmal anders mit „neuen Trends“ befassen: Nicht dem Aufwärts- oder Abwärtstrend eines Marktes, sondern dem Zug zu neuen Produkten und Produktklassen.

Seit wann handeln wir Optionen? Jeder hat sein eigenes „Einstiegsdatum“ – aber wahr ist auch: Solange gibt es liquide Optionsmärkte für Privatkunden noch gar nicht. Erst nach der Jahrtausendwende wurde Optionshandel in größerem Stil und vielen Varianten möglich.

Verteilung der Liquidität – von einem Basiswert auf viele Kontrakte

Ein besonderes – auch kritisches – Detail des Optionshandels ist, dass sich die gesamte Liquidität eines Basiswertes auf viele Kontrakte verteilen muss. Das sorgt schnell dafür, dass einzelne Optionen nur sehr schwache Umsätze haben. Nur durch sogenanntes „Market-Making“, neuerdings auch „Liquidity-Providing“ genannt, kommt in vielen Fällen überhaupt ein Markt zustande. Erst wenn die Umsätze in den Optionskontrakten hoch sind, macht es aus Endanwender-Sicht Sinn, dass neue Variationen und noch mehr Kontrakte zur gleichen Zeit zum Handel angeboten werden.

Haben Optionen dünne Umsätze, so lässt sich der Marketmaker seine Dienstleistung durch weite Bid/Ask-Spreads gut bezahlen, und er ist in vielen Fällen gar alleine auf weiter Flur – ohne Konkurrenz durch andere Marketmaker. Das macht das Traden wesentlich weniger attraktiv für Endanwender, also Privatanleger. Denn wir bekommen keine gute Trade-Ausführung. In turbulenten Zeiten bekommen wir womöglich gar keinen Fill außerhalb sehr ungünstiger Market-Orders. Das – und die nachfolgende kleine Rechnung – ist auch der Grund, warum wir bei

Optionsuniversum und wir sind einig, dass liquide Optionsmärkte zu bevorzugen sind – es sei denn, man weiß genau, was man tut in den illiquiden Märkten.

Eine kleine Wirtschaftlichkeitsrechnung

Lassen Sie uns untersuchen, wieviel Sie die Slippage kostet, wenn Sie 1000 Trades mit 2¢ bid/ask-Spread oder alternativ mit 20¢ Spread machen (1000 Trades ist etwas mehr als der Autor pro Jahr macht). Bezugsverhältnis 100 eines Basiswertes mit zwei- oder dreistelligem Preis.

2 USD * 1000 = 2000 USD slippage bei 2¢ Spread

20 USD * 1000 = 20000 USD slippage bei 20¢ Spread

Sie verlieren 18000 USD mehr in 1000 Trades nur durch einen schlechteren bid/ask. Und 20¢ ist bei weitem nicht alles – manche Märkte (Basiswert zwei- oder dreistellig) haben erheblich mehr! Bei dieser einfachen Rechnung werden gelegentliche kleine Gutschriften der Börsen dadurch, dass man Liquidität bereitstellt, nicht berücksichtigt. Dies ändert aber nichts am grundsätzlichen Zusammenhang. Bei Indexoptionen (Basiswert im vierstelligen Bereich) gilt das Gleiche mit angepassten Zahlen.

Heißt: Liquidität ist König! Für uns bei Optionsuniversum gibt es dazu keine Alternative.

Optionsmarkt – gestern und heute

Der „Options-Verfallstag“ (in Equity) war bis vor ein paar Jahren schlicht und einfach der dritte Freitag im Monat. Kleiner oder großer Hexensabbat. Die Monthlies. Vor ein paar Jahren kamen dann die Weeklies hinzu: Zunächst nur ein Verfall am nächsten Freitag im Kalender; mittlerweile gibt es in liquiden Basiswerten bis zu 6 aufeinanderfolgende Freitage als Verfall gleichzeitig zu handeln. So sieht das – immer noch weit verbreitete – System aus, und so kennen Sie es:



Mo	Di	Mi	Do	Fr	Sa	So
29	30	31	1. Sep.	2 Weeklies	3	4
5	6	7	8	9 Weeklies	10	11
12	13	14	15	16 Hexensabbat	17	18
19	20	21	22	23 Weeklies	24	25
26	27	28	29	30 Weeklies	1. Okt.	2

Die lila eingefärbten Termine haben die Vielfalt im kurzfristigen Zeitfenster seit einigen Jahren also schon deutlich erhöht.

Liquidität der Weeklies im Vergleich zu Monthlies:

Unsere Erfahrung ist, dass bis auf bei den liquidesten Basiswerten (maximal ein paar Dutzend) die Weeklies, welche nicht am nächsten Freitag verfallen, häufig schlechteren Bid/Ask und schlechtere Fills haben. Es ist aber klar festzustellen, dass es besser wird. Bestimmte Sonderfälle wie der Monatsletzte sind heute in den Indizes und Futures-Optionen schon liquide. Der Autor handelt diese Verfallstermine regelmäßig.

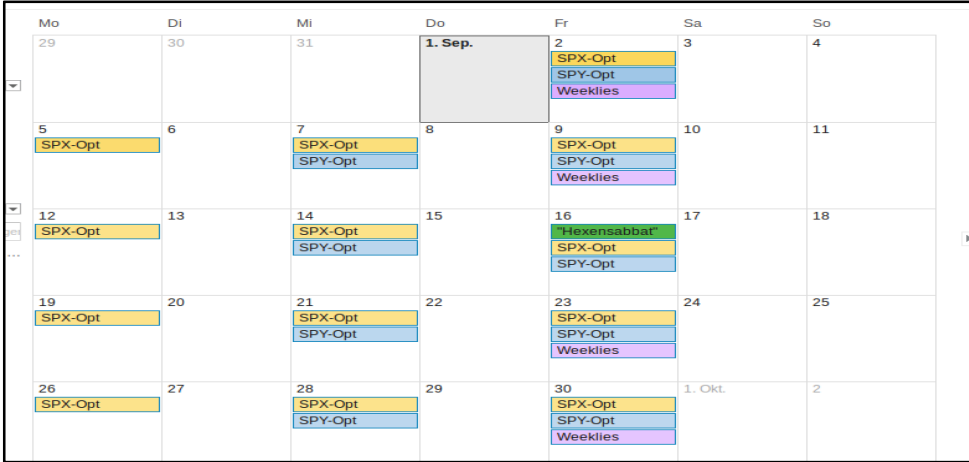
Dorr, wo die Liquidität der Weeklies hoch ist, gibt es oft eine feiner aufgeschlüsselte Strike-Auswahl als bei Monthlies, das kann das Traden von Weeklies in einigen Fällen sogar besser machen.

Ist bald jeder Handelstag Verfallstag?

Was ist der logische, nächste Schritt: „Dailys“, also jeden Tag einen Options-Verfall? Nicht ganz, aber es sieht so aus, als ob wir uns in diese Richtung bewegen. Seit kurzem gibt es im liquidesten ETF der Welt, dem SPY, welcher den S&P 500 abbildet, „Mittwochsoptionen“ zusätzlich zu den längst für jeden der nächsten 6-7 Freitage erhältlichen Weeklies und Monthlies. In den SPX-Index-Optionen ist man

noch einen Schritt weiter: Es gibt Montags-, Mittwochs- und Freitagsverfalle.

So sieht das Bild nun also aus – zunächst für SPX und SPY als Vorreiter:



Mo	Di	Mi	Do	Fr	Sa	So
29	30	31	1. Sep.	2 SPX-Opt SPY-Opt Weeklies	3	4
5 SPX-Opt	6	7 SPX-Opt SPY-Opt	8	9 SPX-Opt SPY-Opt Weeklies	10	11
12 SPX-Opt	13	14 SPX-Opt SPY-Opt	15	16 Heiligensabbat SPX-Opt SPY-Opt	17	18
19 SPX-Opt	20	21 SPX-Opt SPY-Opt	22	23 SPX-Opt SPY-Opt Weeklies	24	25
26 SPX-Opt	27	28 SPX-Opt SPY-Opt	29	30 SPX-Opt SPY-Opt Weeklies	1. Okt.	2

Große Vielfalt! Nochmal zur Erinnerung: Das sind alles verschiedene Fälligkeiten, die ich mir nun aussuchen kann. Ich kann also bestimmen, ob ein Kontrakt 28 oder 30 Tage Restlaufzeit haben soll. Nützlich? Ein wenig Skepsis ist angebracht.

Was kann uns noch aufhalten, in Richtung weitere Auffächerung des Marktes zu gehen? Ganz einfach eines von zwei Dingen: Wenn der Markt das neue Kontrakt-Angebot nicht annimmt – so wie die Mini-Optionen vor ein paar Jahren (Bezugsverhältnis x10 statt x100), aber auch eine Implosion des stark angestiegenen Handelsvolumens in den Optionen, welche aus heutiger Sicht aber in keiner Weise zu erwarten ist.

Bid/Ask und Fills in der Praxis

Schauen wir auf die Tabelle: Bid/Ask-Spreads in US-Cent in SPY für verschiedene Fälligkeiten am 01.09.16. Man erkennt: „Optisch“ sind sie fast so gut wie Freitags-Optionen. Die Monthlies sowie die nächsten, normalen Weeklies bleiben zwar unschlagbar, aber 4-6¢ bid/ask sind so schlecht nicht.



	02.09.16	07.09.16	09.09.16	14.09.16	16.09.16	21.09.16	23.09.16	28.09.16	30.09.16	05.10.16	07.07.16
	wk1	Mi-DTE6	wk2	Mi-DTE13	Monatsvf	Mi-DTE20	wk4	Mi-DTE27	wk5	Mi-DTE34	wk1
Otm 10 USD	1	1	1	1	1	2	1	2	1	3	3
ATM	1	2	2	2	1	6	2	6	2	6	4

Bei SPX sind die Monats- und Monatsend-Termine noch mit deutlichem Abstand vorne an Liquidität. Über die Praxis der Orderausführung, auch in SPY, können wir uns noch kein Urteil erlauben – dazu muss man diese Produkte real traden zu verschiedenen Marktphasen, und zwar nicht nur nackt, sondern auch als Basket.

Was bringt mir diese Vielfalt?

Neue, reale Möglichkeiten: Daytrading mit Optionen, bzw. Trades, welche wirklich nur einige Tage andauern. Binäre Events können zielgenau gehandelt werden (noch keine Earnings, denn bis die Mittwochs- oder Montagsoptionen es zur Kategorie Einzelaktien schaffen, wird es wohl noch ein wenig dauern). Wie wäre es mit Kalenderspreads mit 2 Tagen Differenz zwischen Front- und Back-Month? Diese Frage ist mit einem Augenzwinkern gestellt, aus der Erfahrung des Autors heraus glaubt dieser – bis zum Beweis des Gegenteils – dass es eher schwierig sein wird, mit solchen extrem kurzfristigen Kontrakt-Differenzen nachhaltig Geld zu verdienen. Ständiges Verkaufen von gedeckten Calls oder Puts, während man den Basiswert long bzw. short oder einen adäquaten längerlaufenden Kontrakt long hält? Schon besser! Bedarf aber der Untersuchung.

Backtesting ohne Vergangenheit

Interessant wird die Frage Backtesting sein – für etwas, wofür es keine Vergangenheit gibt. Kann man die Trades dennoch modellieren mit realistischen Annahmen? Es sei auch nochmal daran erinnert: Backtests sind kein Allheilmittel! Zwei Gründe: Erstens: Sehr viele Backtests werden mittlerweile gemacht und danach getradet; das Ziel dabei ist es ja, einer Bewegung oder einem Zeitwertverfall durch Trade-Öffnung vorauszu sein und den daraus entstehenden Profit zu generieren. Je mehr Leute dies jedoch machen, desto mehr schwächt sich die Wirkung der Strategie ab. Daher: Der Markt ändert sich tatsächlich

graduell. Zweitens: Neue Produkte, neue Analysetechniken, neue Marktzugänge – und ständig mehr Geld am Markt sorgen für veränderte Kapitalflüsse. Dadurch sind Ergebnisse der Vergangenheit nicht grundsätzlich auf die Zukunft zu übertragen.

Mittwochsoption 5 Wochen entfernt besser als der Freitag? Kurve-Fitting?

Wenn ein Backtest bzw. das Modell ergeben sollte, dass es unbedingt 28 statt 30 Tage Laufzeit sein müssen, so zweifle ich an der Robustheit des Modells, und glaube, dass ein sogenanntes „Curve-Fitting“ stattgefunden hat: Das ist eine Methode des, hart formuliert, Selbstbetruges im Backtesting. Man passt die Strategie haarklein an die Vergangenheit an und bekommt ein „Traum-Ergebnis“, vergisst aber dabei zu bedenken, dass der Markt in der Zukunft sich nicht genau so verhalten wird wie in vergleichbarer Phase in der Vergangenheit. Ein robustes Modell, wo es u.a. nicht genau auf den Tag des Einstieges ankommt, ist besser, weil „lebens-näher“.

Damit ist aus der Sicht des Autors schon eine Entscheidung gefallen: Bei den Montags- oder Mittwochsoptionen, welche noch etliche Wochen Laufzeit haben, ist aus jetziger Sicht kein Mehrwert gegenüber den zuverlässig liquiden Freitags-Fälligkeiten erkennbar. Bei den Ultra-Kurzläufern können sich die Liebhaber kurzfristigen Optionen-Handels noch beweisen.

Die Quintessenz

- Es gibt immer mehr Optionskontrakte pro Basiswert und damit theoretisch mehr Möglichkeiten für Trader.
- Der sehr kurzfristige Optionshändler bekommt neue Werkzeuge an die Hand. Er sollte genau wissen, was er damit tut.
- Die „klassischen“ Fälligkeiten, also bei den allermeisten Basiswerten die Monthlies, sowie die Freitagsfälligkeiten bei den Basiswerten, wo es andere Wochentage gibt, sind - bei mehr als einer Woche Laufzeit - bis auf weiteres vorzuziehen. Die Fälligkeiten zum Monats-Letzten in Indizes sind eine sehr positive Ausnahme mit guter Liquidität.



- Der Zusatznutzen für Montags- und Mittwochsoptionen mit noch einigen Wochen Laufzeit erscheint begrenzt.
- Ein guter, enger Bid/Ask muss aus unserer Sicht immer vorliegen, sonst wären andere Kontrakte zu bevorzugen.
- Backtesting für neue Kontraktklassen natürlich nicht möglich, aber plausible Simulationsmodelle schon.
- Man achte darauf, kein Curve-Fitting zu betreiben beim Backtest.
- Seien Sie kreativ – aber bevor Sie in großem Stile traden, prüfen Sie Ihre Idee bitte sorgsam.
- Zunächst sind wir etwas skeptisch was diese extra Optionskontrakte angeht, aber wir beteiligen uns gerne am fachlichen Austausch.

Und eine Zugabe: VIX-Weekly-Futures!

Der Markt hat noch mehr zu bieten! Und auch wir wollen dies in diesem Newsletter anreißen – und Appetit auf mehr machen: Weekly Futures im VIX. Diese sind zu regulären Handelszeiten fast so liquide wie die Monthlies (die es aber fast rund um die Uhr sind). Hier ein Screenshot der Trader-Workstation:

ES Sep16'16 @GLOBEX	ESU6	GLOBEX	605	2181.00	2181.25	1,021	2181.00	+8.25	0.38%
ES Dec16'16 @GLOBEX	ESZ6	GLOBEX	41	2173.50	2174.00	41	2173.75	+8.25	0.38%
VIX INDEX	VIX	CBOE					11.54	-0.51	-4.23%
VVIX INDEX	VVIX	CBOE					93.74	+4.34	4.85%
VIX-Fut									
VIX Aug17'16 @CFE	VXQ6	CFE	588	12.5500	12.6000	609	12.6000	-0.2500	-1.95%
VIX Sep21'16 @CFE	VXU6	CFE	2	14.8500	14.9000	767	14.8500	-0.3500	-2.30%
VIX Oct19'16 @CFE	VXV6	CFE	604	16.5000	16.5500	222	16.5000	-0.3500	-2.08%
VIX Nov16'16 @CFE	VXX6	CFE	376	17.3500	17.4000	48	17.4000	-0.2000	-1.14%
VIX Dec21'16 @CFE	VXZ6	CFE	221	17.6500	17.7000	191	17.6500	-0.2000	-1.12%
VIX Jan18'17 @CFE	VXF7	CFE	12	18.7500	18.8000	241	18.7500	-0.1500	-0.79%
VIX Feb15'17 @CFE	VXG7	CFE	78	19.0500	19.1000	64	19.0500	-0.2000	-1.04%
VIX, ES + VIX Aug17 + ES Sep16	VIX, ES	SMART	603	121.6000	121.6625	609			
VIX = Aug17'16 @CFE	VXQ6	CFE	588	12.5500	12.6000	609	12.6000	-0.2500	-1.95%
VIX Aug17/Sep21 Kalender CFE	VIX	SMART	33	2.27	2.28	57	2.27	+0.01	0.44%
VIX Sep21/Oct19 Kalender CFE	VIX	SMART	58	1.67	1.68	49	1.68	-0.01	-0.59%
VIX Oct19/Nov16 Kalender CFE	VIX	SMART	5	0.86	0.87	29	0.86	+0.04	4.88%
Sub-Derivate									
VIX Aug24'16 @CFE	VX34Q6	CFE	30	13.5000	13.6500	18	13.6500	-0.3500	-2.50%
VIX Aug31'16 @CFE	VX35Q6	CFE	6	14.0000	14.0500	10	c14.3500		
VIX Sep07'16 @CFE	VX36U6	CFE	30	14.5000	14.7000	29	c14.8500		

Der Autor baut diese teilweise schon in seine Strategien ein (ES/VIX-Pairs-Trade,

siehe VIX-Webinarreihe und Live Options Room). Sie werden dabei im Moment wie Monats-Futures behandelt bezüglich des Ein- und Ausstiegs. Es gibt Studien, die zeigen, dass in den VIX-Bereich exponentiell mehr Geld fließt seit ein paar Jahren – viel mehr als zur Zeit der Lehman-Krise, **dem** Vola-Ereignis schlecht hin. Das kann seinen Niederschlag im Verhalten der VIX-Produkte finden. Werden die kleinen (wie z.B. VXX) mit sehr starkem Volumen gehandelt, können diese neuerdings auch die großen Produkte wie die Futures „treiben“. Dadurch würden Backtests an Wert verlieren. Wir von Optionsuniversum sind dabei, diese Dinge gut zu untersuchen.

Doch dabei wollen wir es für heute belassen – und Sie schon neugierig machen auf einen der nächsten Newsletter, wo auf dieses Thema genauer eingegangen wird.

Wir wünschen Ihnen eine gute Zeit und viele gute Trades.

Herzliche Grüße,

Ihr Team von Optionsuniversum.

Der Risikohinweis für das Handeln mit Finanzderivaten

(DISCLAIMER)

Die Verfasser der Beiträge dieses Newsletters benutzen Quellen, die sie für glaubwürdig halten, eine Gewähr für die Korrektheit kann aber nicht übernommen werden. In schriftlichen Beiträgen und Videos geäußerte Einschätzungen spiegeln nur die Meinung des jeweiligen Autors wider und sind nicht als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zur Tätigkeit sonstiger Finanztransaktionen zu verstehen – weder explizit noch stillschweigend; vielmehr dienen sie als Diskussionsanregung. Optionen und Futures sowie sonstige gehebelt wirkende Finanzprodukte beinhalten erhebliche Risiken, die einen möglichen Totalverlust beinhalten und je nach Produkt sogar über das eingesetzte Kapital hinaus bestehen können (Nachschusspflicht). Bevor ein Investor in diese Produkte investiert, soll er sich zwingend mit diesen Risiken vertraut machen und sicherstellen, dass er sie vollständig verstanden hat, und dass eine solche Finanztransaktion zu seinen finanziellen Mitteln passt. Im Zweifel ist eine persönliche Beratung durch einen qualifizierten Anlageberater vorzunehmen. Die Textbeiträge und Videos stellen solch eine Beratung NICHT dar und können diese auch nicht ersetzen. Aufgrund des Obengesagten ist eine Haftung oder Inanspruchnahme von Regress daher ausgeschlossen.

Impressum

Optionsuniversum Olaf Lieser& Christian Schwarzkopf GbR
Münchener Str. 48
10779 Berlin
Tel.: 030/23623488
E-Mail: info(at)optionsuniversum.de

Vertretungsberechtigte Gesellschafter der Optionsuniversum Olaf Lieser& Christian Schwarzkopf GbR: Olaf Lieser, Christian Schwarzkopf