

### Sehr geehrte Optionshändler und -interessenten!

Da ist sie endlich – die lang erwartete Korrektur an den Aktienmärkten. Sie kam allerdings über uns wie ein kräftiges Sommergewitter. Mit dieser Heftigkeit hatten wohl die wenigsten gerechnet. Es waren gar nicht mal die Kursverluste an den Börsen, die uns Optionshändler in Bedrängnis brachten, sondern der Anstieg der impliziten Volatilität, die unsere Konten ordentlich durchschüttelte. Der VIX-Index, der als Gradmesser für die implizite Vola der S&P-Optionen dient, explodierte innerhalb weniger Tage um nahezu 400%, ein solcher Anstieg war historisch noch nicht beobachtet worden.

Jetzt, wo ich diesen Newsletter schreibe, scheint eine Beruhigung an den Märkten eingetreten zu sein, wir hatten zuletzt fünf Aufwärtstage hintereinander und die Vola setzt sich auch wieder. In diesem Newsletter wollen wir die „Minikrise“ revue passieren lassen und überlegen, ob und welche Lehren wir daraus ziehen können.

Herzliche Grüße,

Ihr Team von Optionsuniversum



Olaf Lieser

Christian Schwarzkopf



#### 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/>

#### Intensivseminar in Lohr

Dieses Jahr bieten wir gleich zwei Seminare in Lohr (bei Frankfurt/Main) an. Im Juni ein Grundlagenseminar für Einsteiger im Optionshandel und Anfang Dezember ein Fortgeschrittenseminar.

Das Grundlagenseminar bietet vier Tage intensive Schulung im Optionshandel. Es richtet sich an Anfänger und Optionshändler mit ersten Kenntnissen im Bereich Optionen. An Leute, welche die „Abkürzung“ nehmen möchten – und sich etliche Monate oder gar Jahre an Arbeit und Selbststudium sparen wollen. Großer Wert wird auf die Praxis gelegt: Neben dem Options-Wissen, das vermittelt wird, geht es vor allem auch um die praktische Ausführung von Trades.

Aber auch Umgang mit Trading- sowie Analyse-Software und das Kennenlernen des Marktes von der praktischen Seite: Themen wie das in diesem Newsletter behandelte wird es viele geben. Das Entwickeln, Aufsetzen und Handeln von komplexen Positionen gehört auch dazu. Natürlich bekommen Sie auch Strategien und Ihre Regelwerke, die Sie direkt anwenden können. Wir arbeiten gemeinsam daran, dass Sie den Optionsmarkt wirklich verstehen und ein guter Optionshändler werden können. So haben Sie der Masse der Marktteilnehmer wirklich was voraus!

Das Seminar findet vom 9. bis 12. Juni 2017 im Traderhotel Lohr am Main statt – einer der besten Lern- und Arbeitsumgebungen für Händler und Trader schlechthin.

Mehr Informationen und auch die Anmeldemöglichkeit finden Sie auf unserer Webseite:

<https://www.optionsuniversum.de/intensiv-seminar-grundlagen/>

Informationen bezüglich des Seminars für Fortgeschrittene folgen in den nächsten Monaten. Blocken Sie sich schon mal den Zeitraum 1. bis 4. Dezember, wenn Sie Interesse haben. Es lohnt sich, denn es wird viele neue Inhalte geben.

### LOR Special

im Live Options Room haben Olaf Lieser und Christian Schwarzkopf in der letzten Woche die aktuelle Marktsituation rekapituliert und natürlich ausführlich unseren Airbag-Hedge besprochen und den Umgang mit den offenen Butterfly-Trades. Das sind insgesamt 3,5 Stunden. Für alle, die Interesse haben, das nachzuhören, haben wir folgende Angebote:

Wer ein LOR-Abo mit einer Laufzeit von drei Monaten oder länger bucht, erhält die Aufzeichnung der beiden LORs gratis dazu. Wer dieses Angebot annehmen möchte, bucht bitte einfach das LOR-Abo direkt über unsere Webseite:

<https://www.optionsuniversum.de/live-options-room/>

Alternativ können die beiden Aufzeichnungen als Paket zum Einmalpreis von 50 Euro (inklusive 19% MWSt) erworben werden. Wer das wahrnehmen möchte, schickt bitte einfach eine formlose Mail an [info@optionsuniversum.de](mailto:info@optionsuniversum.de).

Dieses Angebot gilt noch bis einschließlich Mittwoch, den 21.02.2018.



### Freiwebinar bei Termintrader: Hedging

Um das selbe Thema, welches gerade in aller Munde ist, geht es auch in einem Freiwebinar, welches wir zusammen mit dem Finanzportal Termintrader halten. Olaf Lieser wird einen Überblick über Hedging-Strategien geben. Speziell wenn Sie Anfang Februar nicht präpariert waren für den plötzlichen Absturz der Märkte: Es gibt immer ein nächstes Mal und man kann aus den Ereignissen lernen. Im Webinar werden Strategien wie der Airbag und Put Spreads beschrieben und auch auf die Wirtschaftlichkeit von Hedges eingegangen. Auch der Long Put wird besprochen.

Das Webinar findet statt am Mittwoch, den 28. Februar um 19 Uhr.

Hier der Link zur Anmeldung auf der Termintrader-Website:

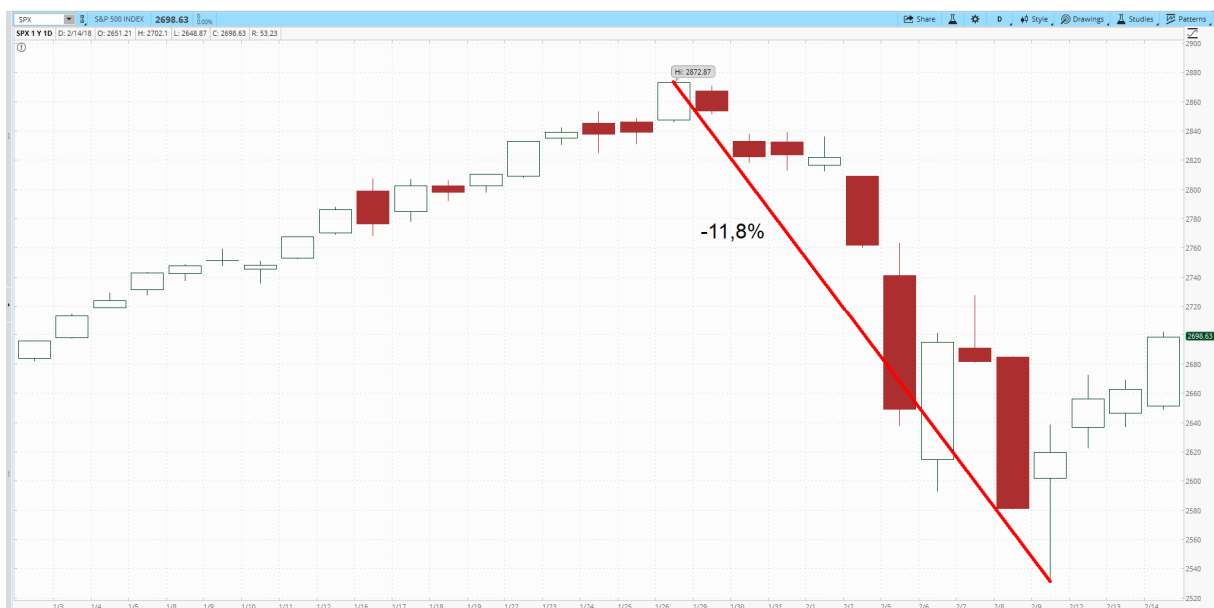
<https://goo.gl/Yz2v8Q>



## Die Februar-2018-Korrektur

16. Februar 2018, [christian@optionsuniversum.de](mailto:christian@optionsuniversum.de)

Blicken wir zunächst einmal auf die nackten Tatsachen, nämlich auf den Kursverlust des S&P500 und den Anstieg des VIX-Index:





Wie bereits geschrieben, war die prozentuale Bewegung des Marktes gar nicht so spektakulär. Knappe 12% in zwei Wochen. Das ist mit Sicherheit kein Crash, wie ihn ja einige schon gesehen haben wollten. Was viele Optionshändler böse erwischt hat, war der rasante Anstieg der impliziten Volatilität. Als Stillhalter haben wir regelmäßig Trades in den Büchern, die „short Vega“ sind, also mit Verlusten auf einen Anstieg der Volatilität reagieren. Dieses negative Vega ist leider ein Beiprodukt des positiven Thetas. Dieser Zusammenhang lässt sich leicht erklären: um vom Zeitwertverfall der Optionen zu profitieren, verkauft der Stillhalter Optionen. Wenn jetzt die implizite Volatilität der Optionen ansteigt, verteuern sich die Optionspreise und der Stillhalter hat jetzt Optionen in seinem Portfolio, die er billiger verkauft hat als der Preis nun ist.

Bemerkenswert war auch, dass an dem Montag, an dem der Markt richtig ins Rutschen kam (5. Februar), die Spreads bei den Optionen deutlich auseinander gingen und zumindest – je nach Underlying – in der letzten Handelsstunde kein Handel zu vernünftigen Preisen mehr möglich war. Und auch komplexe Orders (wie Combos, die aus mehreren Legs bestehen) waren zeitweise wohl nicht mehr handelbar. Die Tatsache, dass die Spreads bei Unsicherheit im Markt weit werden, ist nicht außergewöhnlich, sondern der Tatsache geschuldet, dass die Marketmaker nervös sind und sich mit den breiten Spreads davor schützen müssen, dass sie ihre Optionsgeschäfte nicht rechtzeitig durch Hedging im Underlying neutralisieren können, weil der Markt sich einfach zu schnell bewegt. Für uns ist dieser Umstand jedoch äußerst unglücklich, weil wir dann echte Schwierigkeiten haben, unsere Positionen zu adjustieren und/oder zu schließen.

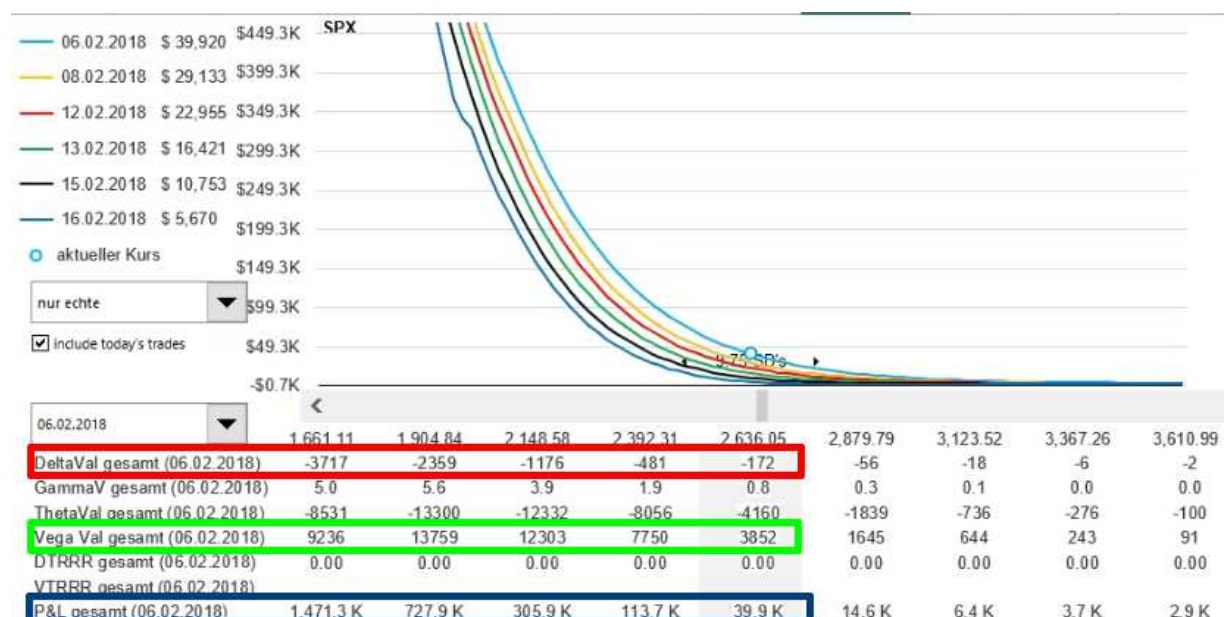
Wie können wir nun mit diesen Problemen umgehen? An dem Umstand, dass unsere Stillhaltertrades ein negatives Vega haben und somit eine ansteigende Volatilität sich negativ auf unsere P&L auswirkt, können wir nichts ändern. Auch die in solchen Phasen oftmals zitierten Calendar Spreads helfen uns dabei nicht – im Gegenteil: sie produzieren empfindliche Verluste<sup>1</sup>. Und das obwohl sie doch (angeblich) ein

---

<sup>1</sup> Ausführlich nachzulesen im Newsletter 4/2017: <http://bit.ly/2o8bmnl>

positives Vega haben. Dabei wird jedoch von der realitätsfernen Annahme ausgegangen, dass die implizite Volatilität in den Backmonaten genauso stark ansteigt wie im Frontmonat. Leider jedoch ist das in der Praxis nicht der Fall. Die implizite Vola steigt in Krisensituationen vor allem im Frontmonat an und bringt damit die verkaufte Option mächtig unter Druck.

Also müssen wir das negative Vega bei unseren Trades hinnehmen. Das heißt aber nicht, dass wir uns schutzlos solchen Ereignissen aussetzen müssen. In unserem Hedge-Webinar<sup>2</sup> haben wir den Airbag-Trade vorgestellt, der genau für diese Situationen vorgesehen ist. Unsere Airbags haben ein negatives Delta (produzieren also Gewinne, wenn der Markt fällt) und ein positives Vega (eine ansteigende implizite Volatilität lässt die P&L also ebenfalls steigen) und sogar ein positives Vomma. Ein positives Vomma bedeutet, dass das Vega immer größer wird, je weiter der Markt fällt. Alle drei Komponenten (Delta, Vega, Vomma) führen dazu, dass der Airbag sich explosionsartig aufbläst, sobald es an den Aktienmärkten kräftig rappelt. Hier mal ein Screenshot von meinem Airbag-Trade zu Börsenbeginn am Dienstag (also noch vor dem großen Kursrutsch):



<sup>2</sup> Mehr Infos hier: <https://www.optionsuniversum.de/produkt/hedge-trades/>

Die aktuelle P&L beträgt 39.920 USD und würde bei weiteren Kursrückgängen überproportional ansteigen (siehe blauer Kasten). Sollte der Markt über Nacht um 10% einbrechen, würde der schwebende Gewinn bereits sechsstellig sein. Beachten Sie das negative Delta (roter Kasten) und vor allem das enorme positive Vega (grüner Kasten).

Wir empfehlen wirklich dringend jedem, der regelmäßig Short-Vega-Trades aufsetzt zum Schutz einen solchen Airbag-Trade, insbesondere weil er in ruhigen Zeiten keine (bzw. kaum) Kosten verursacht.<sup>3</sup>

Wie aber jetzt umgehen mit dem Spread-Problem? Was helfen mir die Gewinne aus dem Airbag-Trade, wenn ich sie nicht realisieren kann? Was mache ich mit meinen sonstigen Trades, die sich nicht adjustieren lassen? Nun, zunächst einmal bleibt festzuhalten, dass die Verluste aus meinen regulären Trades ja durch die Gewinne aus dem Airbag-Trade (zum Teil oder im Idealfall vollständig) kompensiert werden, so dass ein Offenlassen der Verlusttrades auf Portfolioebene keine so großen Auswirkungen hat wie ohne Airbag. Mit anderen Worten: das Konto ist geschützt, der Drawdown fällt moderater aus. Das ist nicht nur wichtig für die Psyche, sondern ermöglicht uns auch, von einem höheren Level zu starten, wenn der Sturm vorbei ist. Ich kann sogar ganz bewusst, ein paar Trades, die übel aussehen, offen lassen, weil ich weiß, dass es durch den Airbag-Schutz nicht (viel) schlimmer kommen kann, nur besser, sollte der Markt wieder drehen. Außerdem schützt uns der Airbag durch seinen positiven Ergebnisbeitrag auch vor eventuellen Margin-Nachforderungen des Brokers. Gerüchteweise sind viele Händler in der letzten Woche aus ihren Positionen „rausgedrückt“ worden, weil sie ihrer Nachschusspflicht nicht nachkommen konnten. Wer dann zum ungünstigsten Zeitpunkt gezwungen wird, seine Positionen zu schließen, sitzt auch noch heute (nach der Erholung) auf seinen Verlusten oder hat im übelsten Fall gar sein Konto „geplättet“.

Dennoch müssen Sie in einer solchen Phase auch nicht tatenlos zusehen wie Ihre

---

<sup>3</sup> Nähere Informationen zum Airbag hier: <https://www.optionsuniversum.de/produkt/hedge-trades/>



Trades immer mehr an Wert abgeben. Ich möchte Ihnen nachfolgend vorstellen, welche Möglichkeiten es gibt, trotz großer Spreads und damit einhergehenden „schlechten“ Optionspreisen bestehende Trades zu managen.

### 1. Weichen Sie auf andere Underlyings aus

Während des größten Abwärtsdrucks waren die Optionen auf den SPX schwer handelbar, die Optionen auf den E-Mini (Börsenkürzel ES) deutlich besser. Da die Korrelation zwischen ES und SPX nahezu 1 ist, können Sie also bestehende SPX-Trades ganz einfach mit ES-Optionen managen. Haben Sie beispielsweise einen Butterfly auf den SPX und wollen diesen glattstellen, kaufen Sie die doppelte Menge an ES-Optionen für die Shorts und verkaufen auch jeweils die doppelte Anzahl an Optionen auf den ES für die Longs des Butterflies. Damit haben Sie Ihre Ursprungsposition perfekt gehedged. Diesen Kunstgriff können Sie auch anwenden, wenn Sie aus irgendeinem Grund Ihre SPX-Position in der Nacht adjustieren möchten. Die ES-Optionen sind im Gegensatz zu den SPX-Optionen zu den europäischen und amerikanischen Handelszeiten tatsächlich liquide handelbar. Auch wenn es turbulent zugeht, ist die Liquidität noch befriedigend, so dass man handeln kann..

Das Pendant für die RUT-Optionen sind die RTY-Future-Optionen. Leider ist hier die Liquidität nicht ganz so gut wie bei den ES-Optionen, aber wir erwarten, dass sich das in nächster Zeit auch bessern wird. Sie können genauso vorgehen wie für die SPX-Optionen beschrieben. Auch hier müssen Sie jeweils die doppelte Menge an Optionen handeln. Notfalls können Sie auch versuchen, eine RUT-Position mit ES-Optionen zu hedgen. Der Hedge ist zwar nicht so perfekt, aber natürlich besser als gar nichts.

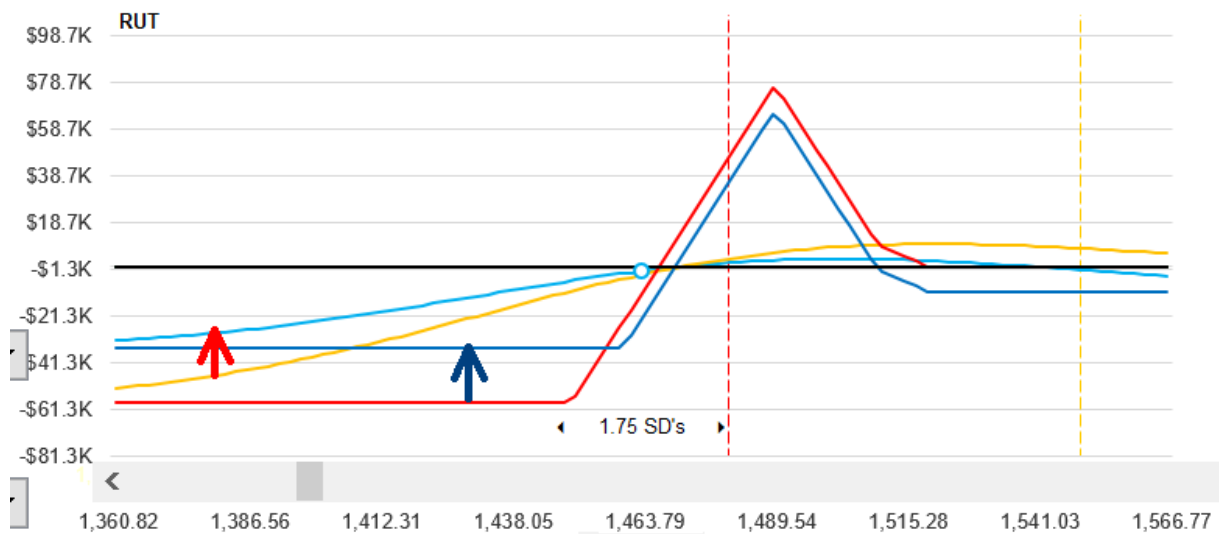
Wir raten übrigens für Händler mit Portfolio-Margin davon ab, generell nur noch ES-Optionen statt SPX-Optionen zu handeln wegen der deutlich höheren Gebühren. Besser Sie handeln in ruhigen Zeiten weiterhin SPX und hedgen notfalls mit ES.

### 2. Machen Sie „einfache“ Orders

Wie bereits weiter oben geschrieben, waren komplexe Combo-Orders während der besonders „heißen“ Phasen an der Börse schlecht oder gar nicht zu handeln. Einen Broken-Wing-Butterfly (wie z.B. den BF70) in solchen Situationen runterzurollen, ist nahezu nicht möglich bzw. Sie zahlen so viel Slippage, dass es wirklich keinen Spaß mehr macht. Was also tun? Eine Möglichkeit ist natürlich, die Optionen einzeln zu handeln. Die Slippage werden Sie dabei kaum vermeiden können, aber die Ausführungswahrscheinlichkeit ist deutlich höher als bei einer komplexen Combo-Order. Davon würden wir aber – insbesondere in einer solchen Situation – dringend abraten. Der Markt bewegt sich so schnell, dass Sie mit solchen Aktionen unverhältnismäßig hohe Risiken eingehen, da sich das GuV-Profil eines Butterflies, dem man ein einzelnes Leg „entrissen“ hat, dramatisch verschiebt. Sie erhöhen bis zur Komplementierung Ihres Tradingplans Ihr Risiko erheblich und das ist absolut kontraproduktiv. Besser ist es über alternative Adjustierungsmöglichkeiten nachzudenken. Um bei dem Beispiel des BF70 zu bleiben: Offensichtlich hat dieser, wenn der Markt unten durch das Zelt gerutscht ist, ein zu großes positives Delta, so dass der Trade mit jedem weiteren Kursrückgang weiter verliert. Sie müssen also eine Adjustierungsmaßnahme vornehmen, die negatives Delta hinzufügt. Die einfachste Möglichkeit ist der Kauf von einzelnen Puts oder Put Debit Spreads. Mit Hilfe einer Optionssoftware wie z.B. dem GuV-Profil<sup>4</sup> können Sie simulieren wie sich angedachte Maßnahmen auswirken. Der Autor dieser Zeilen hat beispielsweise bei einem BF70plus die unteren Longs um 10 Punkte hochgerollt (und damit faktisch einen Put Debit Spread gehandelt), um die t+0-Linie (roter Pfeil) und die untere Expiration-Linie (blauer Pfeil) zu stabilisieren und damit Abwärtsrisiko rausgenommen:

---

<sup>4</sup> Mehr Infos dazu hier: <https://www.optionsuniversum.de/produkt/guv-software/>



### 3. Machen Sie Portfolio-Hedges

Wenn die Zeit drängt oder Gefahr im Verzug ist, hat ein Händler oftmals keine Nerven und keine Zeit, jeden einzelnen Trade zu adjustieren. Für diesen Fall ist es praktisch, wenn man in seiner Werkzeugbox ein Tool hat mit dem man die Gesamtheit aller Trades auf einmal hedgen kann. Wir haben in unserem Hedge-Webinar ausführlich über diese Möglichkeit gesprochen und mehrere Wege aufgezeigt wie man den optimalen Hedge findet. Der Hedge in solchen Fällen erfolgt über den Kauf von Put-Optionen auf einen Aktienindex oder Call-Optionen auf einen Volatilitätsindex (wie z.B. den VIX). Allerdings ist das Ganze nicht so trivial wie es auf den ersten Blick erscheint. Es stellt sich natürlich die Frage, welche Option (welcher Strike, welche Laufzeit) man wählen soll und wieviel Stück man eigentlich handeln muss. Lieber viele Optionen, die weit aus dem Geld sind oder weniger, dafür näher am Geld. Lieber eine längere Laufzeit, um nicht zu sehr unter dem Zeitwertverfall zu leiden oder lieber kürzer, weil die Optionen billiger sind? Lieber SPX-Puts oder VIX-Calls? Und wieviele Optionen brauche ich, um einen bestimmten Betrag X abzuhedgen? Fragen über Fragen. Jeder Händler tut gut daran, sich in ruhigen Zeiten schon mal einen Notfallplan zurecht zu legen. Wer in einer Streßsituation erst anfängt zu rechnen, hat schon verloren...



In unserem Hedge-Webinar stellen wir nicht nur den Airbag-Trade vor, sondern gehen auch ausführlich auf das Thema „Hedging mit einzelnen Optionen“ ein. Die Teilnehmer erhalten eine Exceltabelle, mit der sich der optimale Hedge finden lässt. Die Antworten auf oben genannte Fragen lassen sich damit finden. Falls das auf Ihr Interesse stößt: hier finden Sie weitere Infos und die Bestellmöglichkeit für das Hedge-Webinar:

<https://www.optionsuniversum.de/produkt/hedge-trades/>

Wir hoffen, dass wir Ihnen mit diesem Newsletter eine kleine Hilfe an die Hand gegeben haben, wie man in solchen Krisen ruhig bleiben kann. Für alle, die sich dafür interessieren, wie mein Kollege Olaf Lieser und ich in der Praxis mit unseren Trades umgegangen sind, bieten wir noch bis kommenden Mittwoch (21. Februar 2018) unser LOR-Special an. Für 50 Euro einmalig oder gratis bei Abschluss eines Abonnements für den Live Options Room über mindestens 3 Monate erhalten Sie die Aufzeichnung der LOR-Sitzungen vom 6. Februar (Moderator: Christian Schwarzkopf) und 7. Februar (Olaf Lieser). Bei Interesse schreiben Sie einfach eine Mail an [info@optionsuniversum.de](mailto:info@optionsuniversum.de).

Eine ruhigere Marktphase und allzeit gute Trades wünscht Ihnen  
Ihr Christian Schwarzkopf

### 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@optionsuniversum.de](mailto:info@optionsuniversum.de)

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