Newsletter 04/2018

20. April 2018

OPTIONSUNIVERSUM

Sehr geehrte Optionshändler und -interessenten!

Ein turbulentes erstes Vierteljahr an den Märkten liegt hinter uns. Im Februar bescherte der Aktienmarkt dem Autor ein „schönes“ Geburtstagsgeschenk als beispielsweise der Nebenwerteindex RUT nach ein paar schwachen Tagen am 5. Februar um 3% absackte. Was sich erstmal gar nicht so dramatisch anhört, war jedoch begleitet von einem explosionsartigen Vola-Anstieg, der vielen Optionshändlern Schmerzen verursachte. Danach hat sich die Lage zwar wieder beruhigt, aber von den ruhigen Zeiten, die wir noch 2017 hatten, sind wir weit entfernt. Die Vola ist immer noch erhöht und die Tagesschwankungen der Aktienindizes sind vergleichsweise groß. Das zeigt die Nervosität der Marktteilnehmer.

Warum es sich trotzdem lohnen kann, genau jetzt in die Märkte zu gehen, betrachten wir im heutigen Newsletter. Viel Spaß beim Lesen.

Herzliche Grüße,
Ihr Team von Optionsuniversum

Olaf Lieser

Christian Schwarzkopf

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

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

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 Infos und auch die Anmeldemöglichkeit finden Sie auf unserer Webseite:
https://www.optionsuniversum.de/intensiv-seminar-grundlagen/

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

Der Einfluss des Vola-Umfelds auf Stillhalterstrategien

20. April 2018, christian@optionsuniversum.de

Wir alle haben gelernt, dass es sich in einer Marktphase, in der die Optionen eine verhältnismäßig hohe implizite Volatilität haben, eher lohnt, auf der Stillhalterseite unterwegs zu sein, also Optionen zu verkaufen und in einem gegenteiligen Marktumfeld Optionen zu kaufen. Der Grund ist äußerst simpel: je höher die Volatilität, desto teurer sind die Optionen. Und an der Börse gilt natürlich auch wie im Geschäftsleben die Binsenweisheit: Geld verdient, wer billig kauft und teuer verkauft.

Hinzu kommt, dass die implizite Volatilität dem „Reversion-to-the-mean"-Effekt unterliegt. Dieser Effekt beschreibt die Tatsache, dass es einen langfristig Durchschnittswert der Volatilität gibt und zwischenzeitliche Über- und Untertreibungen nach einer gewissen Zeit immer wieder korrigiert werden und sich die Vola immer wieder um den Durchschnittswert einpendelt. Wer als Stillhalter nun in einer Phase, in der die Vola überproportional hoch war, Optionen verkauft hat, profitiert nicht nur von einem überdurchschnittlichen Zeitwertverlust (die hohen Optionspreise müssen ja im Laufe der Zeit abschmelzen), sondern auch von einem anderen Griechen: dem negativen Vega. Pendelt sich die implizite Volatilität nach einer gewissen Zeit wieder bei „Normalnull" ein, sinken die Optionspreise und das spült dem Optionsverkäufer zusätzliches Geld in die Kasse.

Aus diesem Grund also die grundsätzliche Empfehlung, insbesondere bei hoher Volatilität Optionen zu verkaufen. Glücklicherweise bedeutet das aber nicht, dass wir in Zeiten niedriger Vola die Hände in den Schoß legen müssen und uns nichts anderes übrig bleibt als auf bessere Zeiten zu hoffen. Wie der Autor in zwei früheren Newsletter anhand des BF70- bzw. BF70-plus-Trades aufgezeigt hat, sind unsere Optionsstrategien auch in Marktphasen, in denen die implizite Volatilität der

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.

Optionen eher niedrig ist, profitabel. Nachzulesen hier:

http://optionsuniversum.de/wp-content/uploads/2017/11/Newsletter_Optionsuniversum_2017_12.pdf

http://optionsuniversum.de/wp-content/uploads/2017/11/Newsletter_Optionsuniversum_2017_10.pdf

Dennoch besteht natürlich Unterschiede zwischen dem gleichen Trade in einem Hoch-Vola-Umfeld und in einem Niedrig-Vola-Umfeld. Im heutigen Newsletter wollen wir anhand unserer beliebten BF70-Strategie einen Vergleich ziehen und dadurch die These überprüfen, ob die Konditionen für das Aufsetzen eines solchen Trades tatsächlich besser sind, wenn die Vola hoch ist oder ob das ganze doch eher ein Mythos ist.

Bevor wir in ein konkretes Beispiel einsteigen, lassen Sie uns kurz überlegen, warum das gar nicht unbedingt so sein müsste, dass ein Aufsetzen des BF70 bei hoher Vola vorteilhafter ist[1]. Schließlich besteht ein BF70 aus genauso vielen Short-Optionen wie Long-Optionen – also kauft man bei hoher Vola die Longs zu einem überdurchschnittlich hohen Preis, was den Vorteil der teuer verkauften Shorts eventuell eliminieren könnte oder im schlimmsten Fall sogar überkompensieren könnte. Das spräche dann dafür, den Trade eher bei niedriger Volatilität aufzusetzen.

Um das ganze näher zu untersuchen, vergleichen wir einen ganz normalen BF70, aufgesetzt im Dezember 2017 (eine Phase mit niedrigerer Volatilität) mit einem BF70, den wir im März 2018 aufsetzen konnten als die Volatilität deutlich höher war. Das Underlying, der Russell 2000 Index, war übrigens zu beiden Zeitpunkten auf demselben Niveau, das erleichtert den Vergleich und schließt aus, dass die Optionspreise aufgrund eines höheren oder niedrigeren Indexstands voneinander abweichen. Konkret vergleichen wir den 06.12.2017 und den 23.03.2018:

[1] Für alle, die den BF70 nicht kennen: das (komplette) Regelwerk gibt's hier erklärt: https://youtu.be/gwI0lyd_zPQ

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

Bild1: *oben: Russell 2000 (RUT), unten: Volatilitätsindex RVX*

Das obere Bild zeigt den Verlauf des Russell, der untere Chart den des RVX, der die implizite Volatilität der Russell-Optionen misst. Wir sehen, dass der Russell am 6. Dezember bei 1509 Punkten war und am 23. März bei 1510 (jeweils auf Schlusskursbasis). Die Volatilität war aber zu beiden Zeitpunkten auf ganz anderen Niveaus. War sie Anfang Dezember noch bei 17,8, lag sie gute dreieinhalb Monate später bei 25,3, was einem Anstieg von über 40% entspricht. Die Gründe dafür sind

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

in den Marktturbulenzen, die Anfang Februar auftraten, zu finden. Ein klassischer BF70, aufgesetzt mit oberen Longs am Markt, also bei 1510, Shorts bei 1480 und unteren Longs beim Strike von 1440, stellt sich im GuV-Diagramm jeweils wie folgt dar:

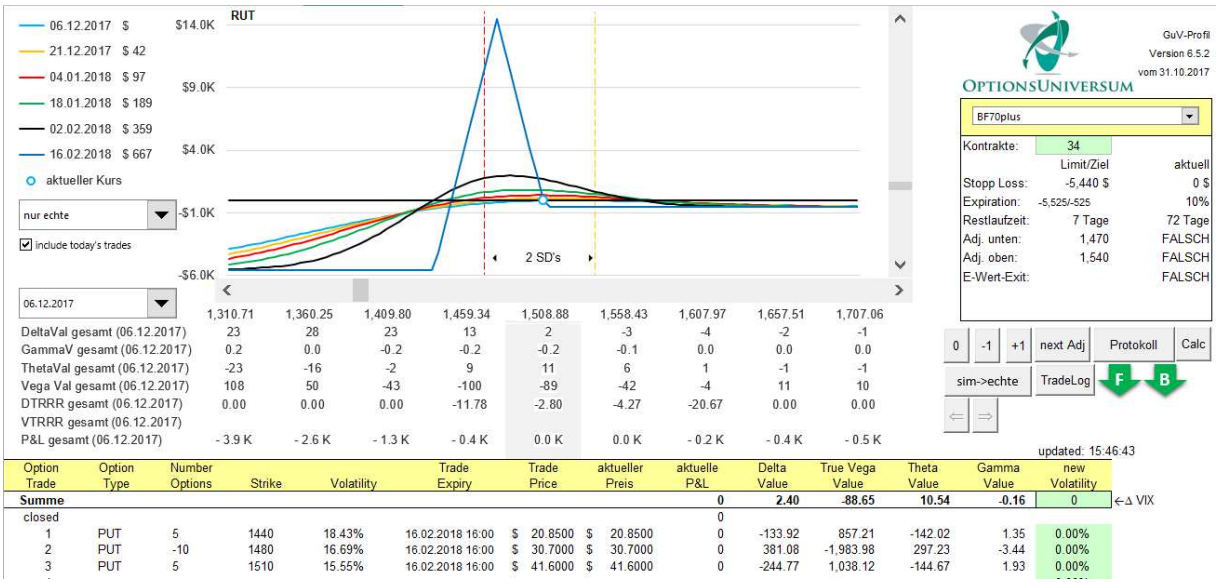

***Bild2:** ein BF70, aufgesetzt am 06.12.2017*

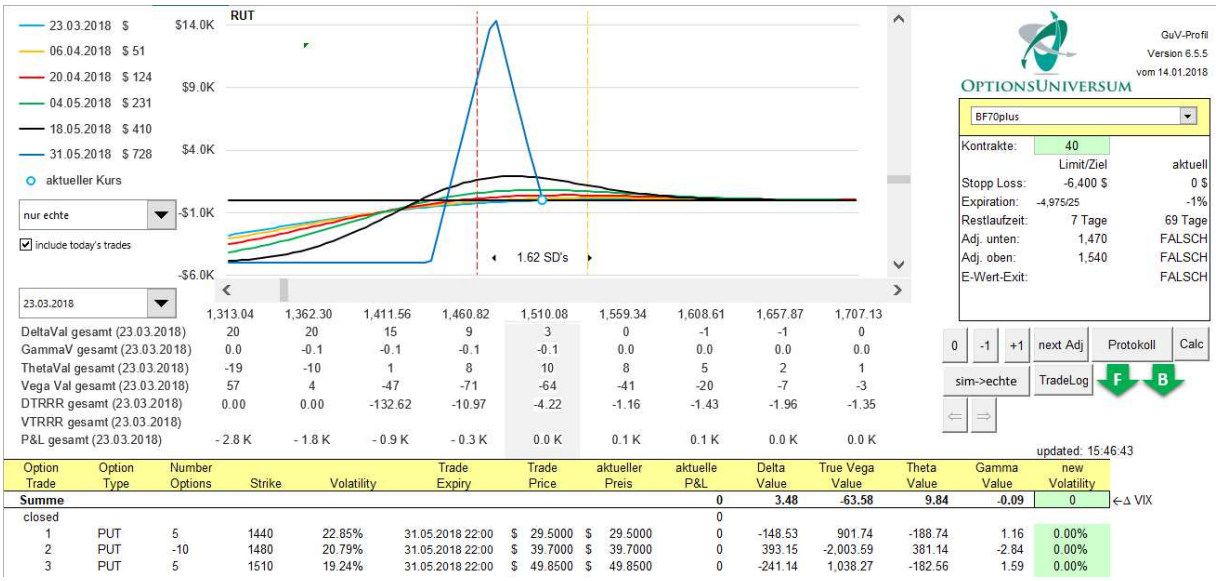

***Bild3:** ein BF70, aufgesetzt am 23.03.2018*

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

Obwohl beide Bilder auf den ersten Blick sehr ähnlich aussehen, erkennen wir im Detail die Unterschiede. Ein kleiner Unterschied liegt in der Laufzeit der gehandelten Optionen (72 versus 69 Tage). Dieser Unterschied von drei Tagen ist aber nicht entscheidend und nur dem Umstand geschuldet, dass ich Entrytage mit einem ungefähr identischen Indexstand gesucht habe. Was wir nicht sehen können, aber in der Praxis als erstes aufgefallen wäre und natürlich von Bedeutung ist, ist der unterschiedliche Entrypreis des Butterflies. Am 6. Dezember kostete der BF70 rund 1 USD, während er am 23. März für „even Money", also „umsonst" zu bekommen war[2]. Was ist die Folge dieses unterschiedlichen Preises? Die Preisdifferenz ist im Prinzip für alle Unterschiede „verantwortlich", die wir im Folgenden betrachten möchten.

Zunächst vergleichen wir das sogenannte Expiration-Zelt (in den Diagrammen dunkelblau dargestellt), zeigt uns diese Linie ja, was unser Trade am Fälligkeitstag der Optionen in Abhängigkeit des dann gültigen Russellstandes wert sein wird. Die Zeltspitze, also unser (theoretisch[3]) größtmöglicher Gewinn, ist nahezu deckungsgleich bei etwa 14.400 USD. Auch die Zeltbreite, die durch den Abstand der Strikepreise determiniert wird, ist identisch. Allerdings – und das ist viel bedeutender – ist das Niveau der unteren bzw. oberen Expirationlinie unterschiedlich. Während der größtmögliche Verlust auf der Unterseite bei dem Dezember-Trade 5.525 USD beträgt, erleidet der Trader des März-Trades „nur" einen Verlust von 4.975 USD, sollte der Markt „ins Bodenlose" fallen. Auf der Oberseite ein ähnliches Bild: wenn der Russell bei der Optionsfälligkeit über 1510 Punkten notiert, verliert der erste Trade 525 USD, während der zweite Trade sogar leicht gewinnt: 25 USD. Mit anderen Worten: der in einem Hoch –Vola-Umfeld abgeschlossene Trade ist auf der Oberseite komplett risikofrei! Eine sehr komfortable Position, in der der Trader dann ist.

[2] Mit „umsonst" ist gemeint, dass weder ein Debit zu bezahlen war noch ein Credit zu erhalten war, also der Preis bei ungefähr 0 lag.
[3] In der Praxis ist es extrem unwahrscheinlich, diesen Gewinn zu realisieren und wer den BF70 nach dem originären Regelwerk handelt, kann diesen theoretisch möglichen Gewinn gar nicht realisieren.

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

Je höher die Expirationlinien liegen, desto besser natürlich für denjenigen, der den entsprechenden Butterfly gekauft hat. Dieser Umstand drückt sich natürlich auch im unterschiedlichen Erwartungswert aus. Kann der Optionshändler statistisch mit einem Gewinn von 667 USD rechnen, wenn er den BF70 im Dezember aufgesetzt hätte, steigt seine (theoretische) Gewinnaussicht im März auf 728 USD.

Obwohl das Expirationzelt in der Praxis für die meisten BF70-Händler nicht zum Tragen kommt, weil der Trade nach Regelwerk spätestens 7 Tage vor Verfall der Optionen beendet wird, ist es doch von Bedeutung für uns. Denn die Lage der Expirationlinie beeinflusst den Verlauf und das absolute Niveau aller t+x-Linien und damit den Gewinn bzw. Verlust der Strategie zu jedem beliebigen Zeitpunkt. Schauen wir uns doch einmal an, was passiert, wenn der Markt um 10% fällt oder steigt – zunächst, wenn das unmittelbar nach Aufsetzen des Trades passieren würde. Wir können das im GuV-Profil mittels der (hellblauen) sogenannten t+0-Linie ablesen. Hier in der tabellarischen Übersicht:

	Dezember-Trade	März-Trade
Markt steigt um 10% zum Zeitpunkt t+0	-380 USD	+42 USD
Markt fällt um 10% zum Zeitpunkt t+0	-2.693 USD	-1.850 USD

Wir sehen, dass der Trade, aufgesetzt im März als die Vola hoch war, auf der Oberseite um etwa 420 USD besser ist als der Dezember-Trade und falls der Markt crasht, mehr als 850 Dollar Verlust weniger beschert.

Das gleiche Bild zeigt sich, wenn wir einen anderen Zeitpunkt betrachten, z.B. die rote Linie, die uns die P&L zeigt, wenn der Markt sich 27 Tage nach dem Aufsetzen der Strategie um 10% bewegt hat:

	Dezember-Trade	März-Trade
Markt steigt um 10% zum Zeitpunkt t+27	-425 USD	+91 USD
Markt fällt um 10% zum Zeitpunkt t+27	-3.373 USD	-2.321 USD

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

Der Vorsprung des März-Trades hat sich gegenüber t+0 sogar noch vergrößert! Auf der Unterseite beträgt die Differenz gute 500 Dollar und auf der Oberseite mehr als 1.000 USD.

Das sind bedeutende Unterschiede. Bei der Betrachtung der t+x-Linien und der möglichen Verluste bzw. Gewinne lässt sich zusammenfassend sagen, dass bei Butterfly-Trades, die in einem hoch volatilen Umfeld aufgesetzt worden sind, die möglichen Gewinne höher sind als bei Trades, die bei niedriger Vola eingegangen worden sind und das gleiche gilt für die möglichen Verluste: diese sind geringer je höher die Vola beim Aufsetzen war[4].

Kommen wir abschließend noch auf einen Umstand zu sprechen, der auf Anhieb aus den jeweiligen GuV-Diagrammen nicht so einfach ersichtlich ist, sich aber durch eine Simulation darstellen lässt. Es handelt sich um den bereits eingangs erwähnten „Reversion-to-the-mean"-Effekt. Wie bereits oben geschrieben, zeichnet sich die BF70-Strategie durch ein negatives Vega aus, was nichts anderes heißt, als dass die Optionsstrategie gewinnt, wenn die Volatilität sinkt. Mit Hilfe des GuV-Profils können wir beispielsweise simulieren, was passiert, wenn sich die impliziten Volatilitäten aller drei gehandelten Optionen nach dem Aufsetzen verändern. Als Beispiel nehmen wir einfach mal an, dass die implizite Vola der im März gehandelten Optionen (als die Vola hoch war) durch den „Reversion-to-the-mean"-Effekt auf das Niveau vom 6. Dezember fällt:

[4] Zugegebenermaßen ist das vereinfacht dargestellt und tatsächlich hat der Skew (also die Vola-Differenz zwischen Optionen mit unterschiedlichen Strikepreisen) einen bedeutenden Einfluss auf den Verlauf der t+x-Linien. Theoretisch sind Szenarien denkbar, in denen der Vorteil der bei hoher Vola aufgesetzten Trades durch einen ungünstigen Skew eliminiert werden, aber in der Praxis ist das sehr unwahrscheinlich.

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

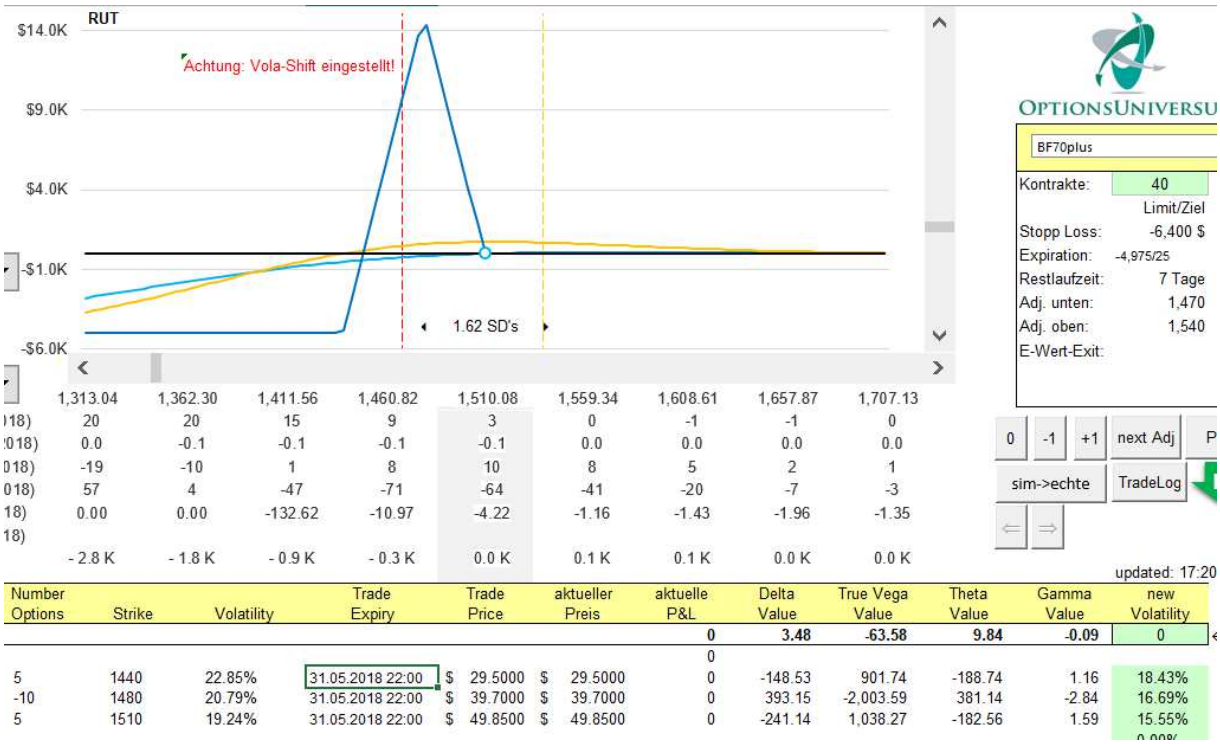

***Bild4:** der Effekt einer fallenden Vola*

Der Übersichtlichkeit halber ist außer der Expirationlinie hier nur die ursprüngliche t+0-Linie (in hellblau) und die „neue“ t+0-Linie (in Gelb) dargestellt. Wir sehen, dass die t+0-Linie nach dem Vola-Kollaps über eine breite Range (etwa von 1390 bis unendlich) über der ursprünglichen liegt. Sollte der Markt beispielsweise auf der Stelle treten und unverändert bei 1510 notieren, würde der Gewinn sofort von 0 auf etwa 900 Dollar steigen – und das ohne einen Tag Zeitwertverlust! Nur für einen Indexstand unter 1390 ist das Verhältnis umgekehrt[5].

[5] Ohne an dieser Stelle ins Detail einzugehen, eine kurze Erläuterung: das negative Vega der Strategie resultiert aus den verkauften Optionen und wird „normalerweise“ etwas geschmälert durch das positive Vega der gekauften Optionen, aber unterm Strich ist der Nettobetrag negativ. Wenn der Markt jetzt so weit fällt, verliert das Vega der Shorts an Bedeutung und das Verhältnis kehrt sich dann um.

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

Sie sehen also: es spricht tatsächlich viel dafür, Trades wie den BF70 aufzusetzen, wenn die Vola hoch ist. Die Eingangsbehauptung ist also bestätigt. Das gilt im Übrigen nicht nur für den BF70, sondern für alle unsere Income-Trades oder pauschal gesagt für alle Optionstrades, bei denen Sie (netto) Stillhalter sind, also ein positives Theta haben. Während ich diese Zeilen schreibe, ist der RVX übrigens bei knapp 18, was zwar weniger als im obigen Beispiel ist, aber im Vergleich zum letzten Jahr immer noch überdurchschnittlich ist. Also vielleicht keine allzu schlechte Gelegenheit, neue Trades aufzusetzen…

Allzeit gutes Trading wünscht Ihnen

Christian Schwarzkopf

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser E-Mail: info@optionsuniversum.de

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 Tätigung 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

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

Copyright © 2018 optionsuniversum.de, All rights reserved.