Newsletter 25/2016

23. Dezember 2016

OPTIONSUNIVERSUM

Sehr geehrte Optionshändler und –interessenten!

Kurz vor Weihnachten noch ein Newsletter. Vielleicht ein guter Vorwand, um sich nach dem Gänsebraten eine Zeitlang der Familie zu entziehen und diesen in Ruhe zu studieren. Oder falls Sie mit Weihnachten „nichts am Hut“ haben, freuen Sie sich eh über jede Ablenkung ;-)

Wenn man so auf die Aktienmärkte blickt, scheint sich eine vorweihnachtliche Ruhe auch dort allgemein auszubreiten. Nach der starken After-Trump-Rally der letzten Wochen ist jetzt eine deutliche Beruhigung eingetreten. Mal sehen, ob zwischen den Jahren nochmal ein bisschen Schwung reinkommt. Wenn nicht, bin ich auch nicht traurig, wir Income Trader lieben solche Phasen. Spült uns doch das positive Theta täglich Geld in die Kasse und Delta und Gamma machen uns nicht allzu viele Sorgen.

Falls Sie an den US-Börsen handeln, denken Sie daran, dass der 26. Dezember, der in den USA normalerweise ein regulärer Handelstag ist, in diesem Jahr keiner ist, also die Börsen haben zu. Grund dafür ist, dass der erste Weihnachtsfeiertag auf ein Wochenende fällt und in den USA Feiertage, die auf einen Sonntag fallen, nachgeholt werden. Gleiches gilt für den 1. Januar. Da dieser auf einen Sonntag fällt, wird der Neujahrstag am 2. Januar als Feiertag nachgeholt und ist somit börsenfrei.

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Liebe Leser des Newsletters, wir – das gesamte Team von Optionsuniversum – wünschen Ihnen und Ihrer Familie ein frohes Weihnachtsfest, ein paar geruhsame Feiertage und bereits jetzt einen guten Start ins Neue Jahr! Wir melden uns wieder in 2017 mit hoffentlich vielen weiteren spannenden Themen. Bleiben Sie uns gewogen.

Ihr Team von Optionsuniversum

Olaf Lieser

Christian Schwarzkopf

Dr. Tom Hoffmann

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Der BF70 mit Christian Schwarzkopf

Aufzeichnung vom Montag, 12. Dezember 2016, 18:00 Uhr

(Im Rahmen einer gratis Webinar-Reihe bei Termintrader)

Für alle, die den BF70 immer noch nicht kennen, gibt es die nächste Möglichkeit, diesen Trade kennenzulernen. Kostenlos. Das ganze Regelwerk. Dieser defensiv ausgerichtete Einkommenstrade wird schon von zahlreichen Lesern unseres Newsletters erfolgreich gehandelt. Hier der Link zur Aufzeichnung:

https://youtu.be/9psOPHSwPHs

Vorankündigung – Webinarreihe Wide Wing Iron Butterfly

Olaf Lieser wird eine seiner Standard-Strategien in voraussichtlich vier Sitzungen vorstellen: Wide Wing Butterflies mit den E-Mini S&P 500 Futures Options. Dies wird ab Ende Januar stattfinden. Die Buchungsseite wird demnächst freigeschaltet. Übrigens: Diese Butterflies sind recht robust, gerade auch in nervösen, nicht stark trendenden Märkten.

Vorankündigung – Olaf Lieser dreimal beim VTAD im Januar 2017: Hannover (11.1.), Berlin (12.1.) und Nürnberg (19.1.)

Er wird beim VTAD in diesen drei Städten einen Vortrag geben mit dem Titel „Einkommens- und Hedging-Trades mit Optionen und Volatilitätsprodukten“. Weitere Details finden Sie auf https://www.vtad.de/. Hinweis: Die Nürnberger Ankündigung war zu Redaktionsschluss dieses Newsletters noch nicht online.

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: 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/

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Billige Butterflies

23. Dezember 2016, christian@optionsuniversum.de

Stillhalter lieben hohe Volatilitäten. Schließlich bekommen wir Optionsverkäufer dann mehr Prämien und unser Profitpotential steigt. Dass es tatsächlich vorteilhaft ist, hohe implizite Volatilitäten zu verkaufen, lässt sich sogar beweisen.

So überschätzt die implizite Volatilität die realisierte (historische) Volatilität größtenteils und insbesondere in Phasen, wo die implizite Volatilität sehr hoch ist. Die Differenz zwischen der impliziten und realisierten Volatilität ist dann sehr groß, wie z.B. im nachstehenden Schaubild im Juli oder Ende August.

Quelle: ivolatility.com

Auch die Kollegen von tastytrade haben kürzlich eine Analyse vorgestellt, die zeigt, dass das Verkaufen hoher impliziter Volatilitäten zu höheren Gewinnen führt als der Verkauf von Optionen in einem Niedrig-Volatilitäts-Umfeld. Um zu bestimmen, wann die implizite Volatilität hoch ist, haben sie den Skew Index der CBOE benutzt, der umso höher notiert, je teurer die OTM-Optionen sind. Hier zusammengefasst das

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Resultat der Untersuchung[1]:

Quelle: www.tastytrade.com

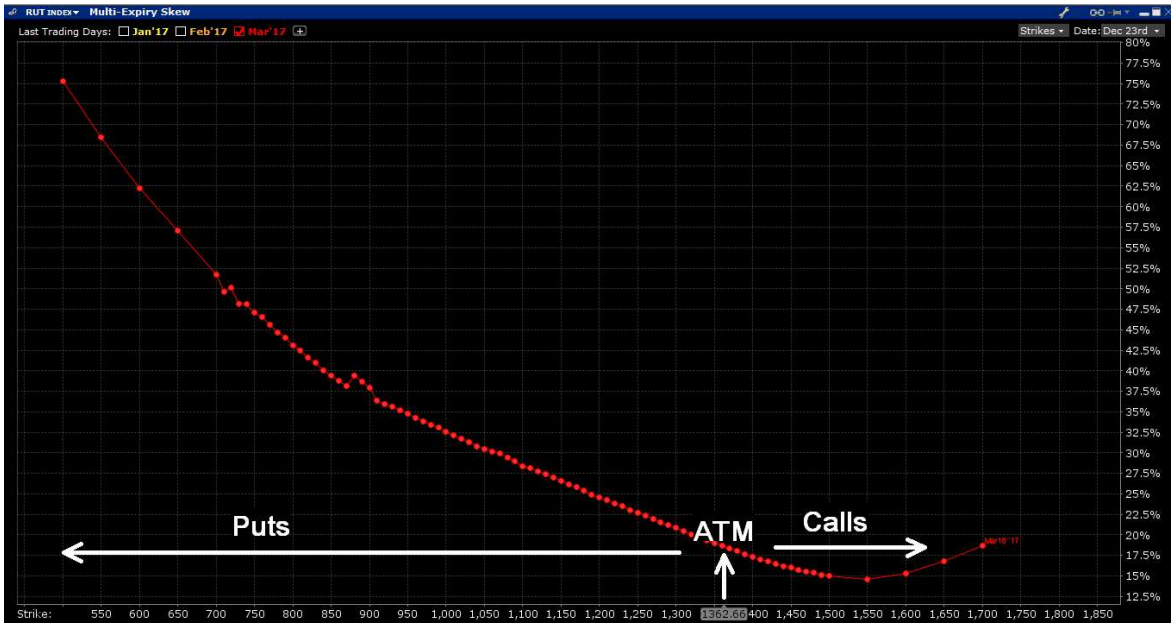
Wie wir sehen, sind die Anzahl der erfolgreichen Trades und auch der durchschnittliche Gewinn aus dem Verkauf von OTM-Optionen umso höher, je höher der Skew-Index notiert.

Das ist für uns Optionshändler natürlich keine große Überraschung. Interessant ist jedoch die Frage, was das für komplexe Optionspositionen bedeutet wie z.B. unsere Butterfly-Trades. Ist es hier auch so, dass es in einem Umfeld hoher impliziter Volatilitäten vorteilhaft ist, den Trade aufzumachen? Ja, werden die meisten wohl spontan sagen – schließlich sind wir auch hier als Stillhalter unterwegs, deshalb muss grundsätzlich das Gleiche gelten wie bei nackten Shorts. Und so ist es natürlich auch, wenn die implizite Vola hoch ist, sind die Butterflies billig, das heißt, der Debit,

[1] Ausführlich nachzulesen hier: https://www.tastytrade.com/tt/shows/market-measures/episodes/should-we-watch-skew-10-21-2016

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

den wir ausgeben bei der Eröffnung, ist im Vergleich relativ gering[2]. Und da der Gewinn ja bekanntermaßen im Einkauf liegt, starten wir also mit einem Vorteil. Ist das absolute Niveau der impliziten Volatilität aber die einzige Komponente, die den Preis eines Butterflies bestimmt? Nein, ist sie nicht! Denn wir handeln ja nicht nur eine Option, sondern drei verschiedene Strikepreise. Bis 1987 wäre das egal gewesen, weil die implizite Volatilität an allen Strikes einer Optionskette gleich war. Dann kam der Crash an der Börse und die Optionshändler stellten fest, dass die Optionen, die weit aus dem Geld sind, zu billig waren oder mit anderen Worten: die Wahrscheinlichkeit eines kräftigen Kursrückgangs dramatisch unterschätzt haben. Die Folge war, dass sich die OTM-Puts deutlich verteuerten, die implizite Volatilität für Optionen, die aus dem Geld sind ist seitdem um einiges höher als die IV der Optionen, die näher am Geld sind. Die Optionshändler sprechen in diesem Zusammenhang vom (vertikalen) Skew, auf deutsch also der „Schiefe“. Typischerweise sieht der Skew so aus:



Quelle: TWS

[2] Wenn Sie statt Put-Butterflies Iron Butterflies handeln, zahlen Sie bei der Eröffnung keinen Debit, sondern erhalten einen Credit. Dennoch gilt vice versa das Gleiche: der Credit ist in diesem Fall höher als der Credit in einem Niedrig-IV-Umfeld.

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Puts, die weit aus dem Geld sind, sind im Vergleich zu ATM-Optionen und auch Calls, die aus dem Geld sind, „teuer“, d.h. haben eine höhere implizite Volatitlität.

Nun ist es so, dass es diesen Skew bei Aktien- und Aktienindexoptionen immer gibt, allerdings ist die Ausprägung, also die Steilheit, nicht immer gleich. Man kann sich unschwer vorstellen, wann die Kurve am steilsten sein wird, nämlich immer denn, wenn die Marktteilnehmer Angst vor einer größeren Bewegung nach unten haben. Dann werden nämlich hauptsächlich OTM-Puts aus Absicherungsgründen gekauft, das treibt die Preise hoch und damit die implizite Volatilität.

Kommen wir zurück zu unseren Butterflies, die ja aus verschiedenen Strikepreisen bestehen. Deshalb ist für den Preis eines Butterflies nicht nur entscheidend, wie hoch die implizite Volatilität insgesamt ist, sondern auch wie die Differenz zwischen den impliziten Volatilitäten der einzelnen Strikes ist. Schließlich verkaufen wir ja einen Teil der Optionen (dort wollen wir grundsätzlich eine hohe Vola sehen) und den anderen Teil der Optionen kaufen wir, für letztere wäre wohl eine niedrigere implizite Vola vorteilhaft.

Schauen wir uns doch mal ein paar Beispiele an. Es handelt sich in allen Fällen um 123 Butterflies, die ich tatsächlich zu diesen Preisen gehandelt habe. Wichtig ist noch zu wissen, dass der Durchschnittspreis für einen solchen Butterfly etwa 20 USD beträgt. Alles darüber ist teuer, weniger als 20 ist billig[3]. Betrachten wir zunächst ein Umfeld mit insgesamt hohen impliziten Volatilitäten. Am 22.01.2016 hatten wir einen VIX-Index von ca. 24, was sich natürlich in den Optionspreisen widerspiegelte. So sah der Trade beim Aufsetzen aus:

[3] Ausführlich nachzulesen in diesem Newsletter:
https://www.optionsuniversum.de/Daten/docs/Newsletter_OptionsUniversum_2015_08.pdf

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Trade Date	Underlying Price	Option Type	Number Options	Strike	Trade Expiry	Trade Price	Volatility @ Open
22.01.2016 21:17	1015.2338	P	7	930	18.03.2016 16:00	14.00	29.16%
22.01.2016 21:17	1015.2338	P	-14	1000	18.03.2016 16:00	32.90	25.55%
22.01.2016 21:17	1015.2338	P	7	1070	18.03.2016 16:00	69.90	22.31%
					Butterfly:	**18.10**	

Wie zu erwarten war, ist der Butterfly relativ preiswert. Keine Überraschungen an dieser Stelle.

Das nächste Beispiel ist dem August 2016. Der Markt war über Wochen ohne nennenswerte Rücksetzer angestiegen, der VIX war bei etwa 13:

Trade Date	Underlying Price	Option Type	Number Options	Strike	Trade Expiry	Trade Price	Volatility @ Open
26.08.2016 21:44	1237.96709	P	4	1150	21.10.2016 22:00	11.07	21.94%
26.08.2016 21:44	1237.96709	P	-8	1220	21.10.2016 22:00	26.29	18.03%
26.08.2016 21:44	1237.96709	P	4	1290	21.10.2016 22:00	62.41	14.97%
					Butterfly:	**20.91**	

Der Butterfly war mit einem Preis von fast 21 USD verhältnismäßig teuer. Der Zusammenhang stimmt also: hohe implizite Volas führen zu preiswerten Einstiegen, niedrige Volas zu einem teureren Einkauf.

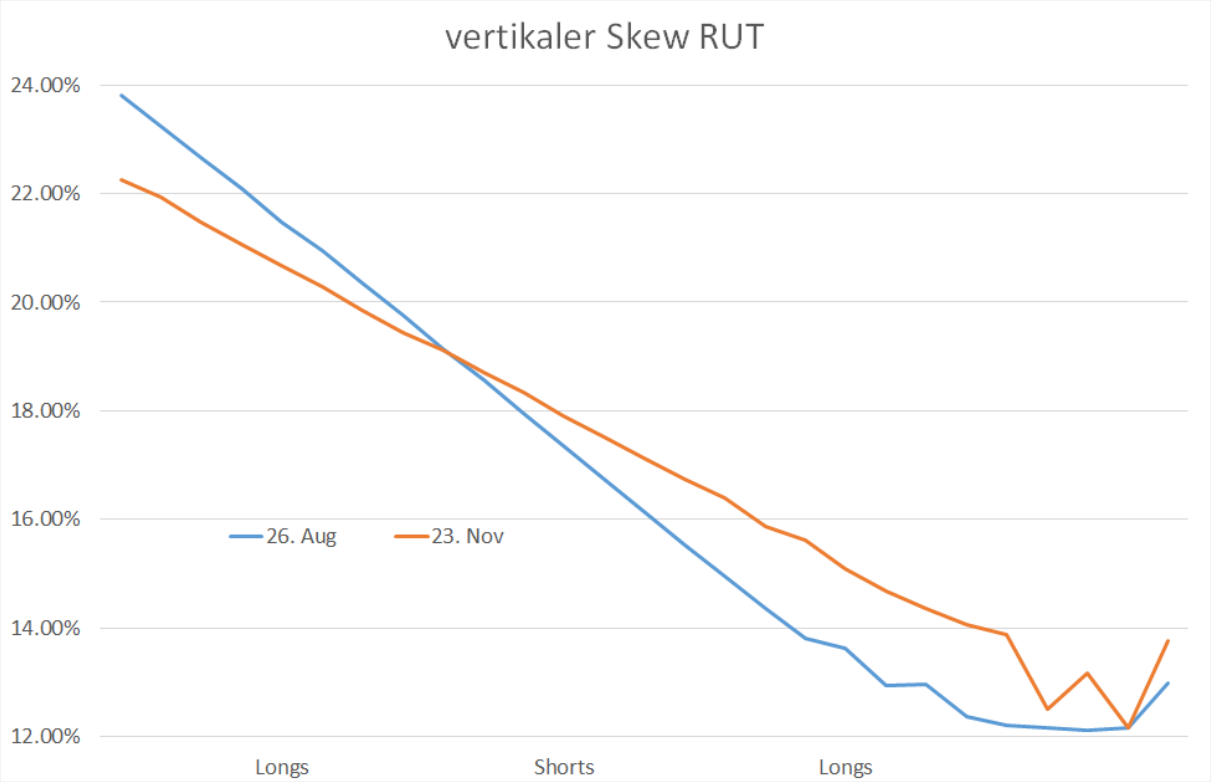
Als letztes Beispiel blicken wir jetzt aber mal auf den Preis eines Butterflies am 23.11.2016. Auch hier hatten wir ein ähnliches Umfeld wie im August 2016. Der Markt war nach der Amerikawahl stark angestiegen, die Volatilitäten waren niedrig. Ein VIX von etwa 12,5 bestätigt das. Was musste ich da wohl für einen Butterfly zahlen?

Trade Date	Underlying Price	Option Type	Number Options	Strike	Trade Expiry	Trade Price	Volatility @ Open
23.11.2016 18:22	1337	P	4	1250	20.01.2017 16:00	13.05	21.14%
23.11.2016 18:22	1337	P	-8	1320	20.01.2017 16:00	30.80	18.39%
23.11.2016 18:22	1337	P	4	1390	20.01.2017 16:00	67.06	15.90%
					Butterfly:	**18.51**	

Wir sehen: der Butterfly war überraschend billig! Und das trotz der niedrigen Vola.

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

Natürlich ahnen Sie inzwischen schon, woran das liegt, nämlich an dem Skew. Schauen wir uns das doch mal grafisch an:



Wir sehen, dass die Skew-Kurve am 26. August deutlich steiler war als am 23. November. Ich habe in der x-Achse markiert, wo unsere gehandelten Strikepreise ungefähr lagen. Wenn wir uns an diesen Punkten die Abstände zwischen den Kurven ansehen, stellen wir folgendes fest, auf die impliziten Volas bezogen:

- wir konnten am 23.11. die Shorts teurer verkaufen
- die oberen Longs waren im November teurer als im August
- die unteren Longs dagegen waren billiger

Wenn man diese Vor- und Nachteile jetzt gegeneinander aufrechnet, muss man natürlich noch berücksichtigen, dass der Vorteil bei den Shorts doppelt wiegt, weil wir ja im Vergleich zu den einzelnen Long-Positionen doppelt so viele Shorts verkaufen. Es lässt sich auf den ersten Blick erfassen, dass die Vorteile überwiegen und somit haben wir die Erklärung dafür, warum die Preise im August und im November so

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: info@optionsuniversum.de

differieren.

Halten wir also fest: für den Stillhalter in komplexen Optionspositionen ist es nicht nur wichtig, wie hoch die implizite Volatilität insgesamt ist, sondern auch wie der Skew ist. Grundsätzlich kann man sagen: je flacher der Skew ist, desto preiswerter die Butterflies.

Viel Erfolg beim Trading!

Christian Schwarzkopf
Optionsuniversum.de

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.
Unser EMail: 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(at)optionsuniversum.de

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

Copyright © 2016 optionsuniversum.de, All rights reserved.