



Sehr geehrte Optionshändler und -interessenten!

Heute Morgen hat uns die schockierende Wahrheit erreicht: aus Gier hat ein Trader den Anschlag auf die Fußballer von Borussia Dortmund verübt. Er wollte von einem Kurssturz der BVB-Aktie profitieren. So verabscheuungswürdig die Motive des Täters sind, so vorhersehbar sind aber wieder einmal die Kommentare und Reaktionen, die auf diese Nachricht folgten.

Die bösen Spekulanten, die „über Leichen“ gehen, um ihre Ziele zu erreichen. Sie nehmen Pleiten von Staatshaushalten in Kauf (Griechenland) und profitieren von Entlassungen verdienter Mitarbeiter. So der O-Ton des Kommentators, dem ich am Morgen im Radio lauschen durfte.

Leider zeigen die Kommentatoren mit solchen Aussagen ihre totale Ahnungslosigkeit. Entlassungen können meinerwegen noch kursstabilisierend wirken, aber die Aktiengesellschaften, die an der Börse am besten laufen, sind mit Sicherheit die, die aufgrund der Geschäftsentwicklung wachsen und deshalb eher Mitarbeiter einstellen. Und die Griechenland-Krise wurde nicht von Tradern, die auf eine Pleite gesetzt haben, ausgelöst, die Verantwortlichen sind ganz woanders zu suchen.

Eigentlich warte ich heute noch auf den ersten Politiker, der das Verbot von Finanzinstrumenten fordert, mit denen man auf fallende Kurse setzen kann. Um den bösen Spekulanten ein- für allemal das Handwerk zu legen.

Wir sind in der Pflicht, für Aufklärung zu sorgen. Erzählen Sie es in Ihrem Freundes- und Bekanntenkreis herum und erklären, dass nicht etwa böse Spekulanten den Untergang Griechenlands hervorgerufen haben. Und Menschen, die aus Gier morden, hat es schon immer gegeben und wird es immer geben. Egal, ob man an der Börse auf fallende Kurse wetten kann oder nicht...

Herzliche Grüße,

Ihr Team von Optionsuniversum



Olaf Lieser



Christian Schwarzkopf



Dr. Tom Hoffmann

Intensivseminar bei Optionsuniversum!

Es rückt langsam näher: Unser erstes Seminar „Optionen-intensiv“: Schulung für vier Tage im Optionshandel. Dieses Seminar richtet sich an Anfänger und Personen 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 13. Bis 16. Juli 2017 im Traderhotel Lohr am Main statt – einer der besten Lern- und Arbeitsumgebungen für Händler und Trader schlechthin.

Noch im April bieten wir übrigens einen Frühbucherrabatt, zögern Sie also nicht zu lange, wenn Sie dabei sein möchten.

Mehr Informationen und Buchung hier:

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



Butterfly-Special

Noch für wenige Wochen bleiben unsere attraktiven Paketpreise für die verschiedenen Butterfly-Webinare gültig. Wer also auf der Suche nach geballtem Butterfly-Wissen ist, wird hier fündig. Wählen Sie aus unserem nachstehenden Butterfly-Webinar-Angebot mindestens zwei Schulungen aus und profitieren Sie von attraktiven Rabatten.

Es wird übrigens für das Wide-Wing-Butterfly-Webinar eine fünfte Sitzung als Bonussitzung geben. Die Sitzung ist jetzt terminiert für kommenden Freitag, siehe unten. Es gibt eine Reihe weiterer Erkenntnisse zu vermitteln, die gute Trades wert sind! Wer jetzt Interesse am Webinar hat, kann bei dieser Sitzung noch live dabei sein.

Folgende Butterfly-Webinare haben wir im Angebot für unsere Paketpreise:

- 123 Butterfly
- BF70plus
- Wide Wing Butterflies

Einzelpreis pro Webinar: 399 Euro

zwei Webinare: 649 Euro (statt 798 Euro)

drei Webinare: 999 Euro (statt 1.197 Euro)

Nähere Infos und Bestellmöglichkeit hier:

<https://www.optionsuniversum.de/training/webinare/>

Hinweis: der Rabatt wird Ihnen im Bestellprozess leider nicht angezeigt, wir berücksichtigen ihn aber automatisch bei der Rechnungserstellung.

Zusatztermin Webinarreihe „Wide Wing Butterflies“

Am kommenden Freitag, den 28. April 2017 um 18 Uhr wird die schon vorangekündigte Sitzung der Wide Wing Butterfly (WWBF)-Webinarreihe stattfinden. Es werden neue Details zu anderen Basiswerten, aber auch ergänzende Regeln zum schon Bekannten präsentiert werden. Wir freuen uns sehr, dass - gemäß Feedback - schon viele von Ihnen mit Erfolg den WWBF aufsetzen. Auch die letzten Monate waren eine Marktphase mit guten Ergebnissen. Sollten Sie Fragen haben, so haben Sie die Gelegenheit, diese zu stellen; sind es Fragen von allgemeinem Interesse, werden wir sie gerne in der Sitzung behandeln (andernfalls individuell wie bisher). Diese Sitzung ist eine Gelegenheit zu einer Live-Teilnahme auch für diejenigen unter Ihnen, die das Webinar als Aufzeichnung erworben haben. Aber auch diesmal gilt: Keine Sorge, wenn Sie nicht live dabei sein können - auch hier wird es wieder ein Video geben.

Fachvortrag von Olaf Lieser in Frankfurt

Am 6. Juni 2017 hält Olaf Lieser beim VTAD in Frankfurt einen Vortrag zum Thema „Einkommens- und Hedging-Trades mit Optionen und Volatilitätsprodukten“. Eine gute Gelegenheit für Newsletter-Abonnenten, unseren Vola-Spezialisten einmal persönlich kennenzulernen. Nähere Infos finden Sie auf der Webseite des VTAD: <https://www.vtad.de/node/11520>

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/>

Wie Marketmaker ticken...

21. April 2017, christian@optionsuniversum.de

Als Optionshändler sind wir oft mit einem Problem konfrontiert: Optionen sind in der Regel nicht so liquide wie marktweite Aktien. Wir können das an den Bid-Ask-Spreads ablesen, aber auch die gehandelte Stückzahl gibt uns Auskunft über die Liquidität. Grundsätzlich gilt, egal ob Aktie oder Option: je mehr Umsatz, desto besser die Liquidität und desto enger die Geld-Brief-Spannen. Nun hören wir oft die Empfehlung, die Finger von illiquiden Werten zu lassen. Das gilt natürlich auch für Optionen. Jedoch dürfen wir bei Optionen nicht mit dem gleichen Maßstab messen wie bei Aktien. Lassen Sie uns einmal auf ein paar Beispiele schauen, um ein Gefühl dafür zu bekommen, welche Optionen gute Liquidität haben und von welche wir besser nicht handeln sollten.

Sehr liquide sind z.B. im Rohstoff-Bereich Optionen auf Crude Oil (Kürzel CL) oder im Aktienbereich Optionen auf die großen amerikanischen Aktien oder auch auf den SPY (ein ETF, der den S&P500 nachbildet):

CALLS										PUTS									
Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark	Bid X	Ask X	Exp	Strike	Bid X	Ask X	Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark				
62	26.32%	1,417	81.44%	2,030	2.01 G	2.07 G	/LOMT7	51	1.08 G	1.10 G	-38	26.67%	2,389	81.69%	1,080				
56	26.51%	21	91.39%	1,760	1.71 G	1.76 G	/LOMT7	51.5	1.29 G	1.31 G	-44	26.67%	5,304	91.44%	1,300				
51	25.71%	837	98.71%	1,460	1.45 G	1.46 G	/LOMT7	52	1.51 G	1.53 G	-49	26.05%	9,812	98.72%	1,510				
46	25.67%	2,388	88.04%	1,230	1.21 G	1.23 G	/LOMT7	52.5	1.77 G	1.79 G	-54	25.83%	1,129	88.11%	1,770				

Crude Oil: wir sehen enge Geld-Brief-Spannen (teilweise nur 1 Cent) und ein hohes gehandeltes Volumen.

Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark	Bid X	Ask X	Exp	Strike	Bid X	Ask X	Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark
.58	13.02%	262	86.00%	5,870	5.85 Q	5.89 Q	16 JUN 17	232	3.73 Q	3.74 Z	-.42	12.77%	2,452	85.72%	3,735
.55	12.63%	1,805	91.96%	5,185	5.18 Z	5.19 Q	16 JUN 17	233	4.07 Z	4.09 W	-.45	12.46%	1,613	91.86%	4,080
.51	12.23%	2,647	98.29%	4,530	4.52 Q	4.54 X	16 JUN 17	234	4.45 Z	4.48 W	-.49	12.17%	2,604	98.29%	4,465
.47	11.83%	4,060	94.43%	3,910	3.90 Q	3.92 Z	16 JUN 17	235	4.88 Q	4.90 W	-.52	11.90%	2,672	94.46%	4,890

SPY: ein ähnliches Bild

Illiquide Optionen finden wir leider auch genügend. Als Beispiel soll Orange Juice (OJ) dienen:

	Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark	Bid X	Ask X	Exp	Strike	Bid X	Ask X	Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark
	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	/OJM7	150	1,65 I	2,40 I	-01	--	N/A	N/A	1,650
	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	/OJM7	155	3,30 I	4,20 I	-01	--	N/A	N/A	3,300
	.00	++	N/A	0,00%	3,200	3,20 I	4,10 I	/OJM7	160	.40 I	6,90 I	-01	--	N/A	N/A	400
	.00	++	N/A	0,00%	1,700	1,70 I	2,45 I	/OJM7	165	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	.00	++	N/A	0,00%	.800	.80 I	1,45 I	/OJM7	170	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	.00	++	N/A	0,00%	.250	.25 I	1,15 I	/OJM7	175	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	.00	++	N/A	0,00%	.100	.10 I	.80 I	/OJM7	180	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	.00	++	N/A	0,00%	.050	.05 I	.65 I	/OJM7	185	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Orange Juice: kein Volumen, sehr hohe Geld-Brief-Spannen und überhaupt nur Kurse bei den Optionen in der Nähe von ATM.

Zwischen diesen Extrembeispielen gibt es natürlich jede Menge Optionen, die wir häufig handeln, obwohl sie keine so engen Geld-Brief-Spannen haben wie die Musterknaben CL und SPY, z.B. die Optionen auf den Russell 2000 (RUT):

	Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark	Bid X	Ask X	Exp	Strike	Bid X	Ask X	Delta	Impl Vol	Volume	Prob.To...	Mark
▼ 21 APR 17	(2)	100														
	.66	25,60%	94	81,58%	11,600	10,70 C	12,50 C	21 APR 17	1365	3,30 C	4,10 C	-.33	23,61%	134	80,12%	3,700
	.56	23,74%	517	92,62%	8,050	7,50 C	8,60 C	21 APR 17	1370	5,00 C	5,80 C	-.44	22,72%	564	92,31%	5,400
	.44	23,14%	331	93,93%	5,400	5,10 C	5,70 C	21 APR 17	1375	6,90 C	7,80 C	-.57	20,67%	110	93,15%	7,350
	.32	21,93%	380	78,09%	3,200	2,90 C	3,50 C	21 APR 17	1380	9,50 C	11,40 C	-.70	20,33%	22	76,33%	10,450

Die Optionen sind handelbar und werden gerne von uns gehandelt, allerdings stellt sich hier die Frage, um die es im heutigen Newsletter gehen soll: wie bekomme ich einen guten Fill? Denn wer grundsätzlich zum Ask-Preis kauft und zum Bid-Preis verkauft, durchläuft für jede gehandelte Option die volle Geld-Brief-Spanne und das kann teuer werden. Ist die Geld-Brief-Spanne beispielsweise 0,80 USD, bedeutet das pro Option 80 USD¹, die wir erstmal wieder reinholen müssen. Handeln wir 1 Butterfly, der ja aus 4 Optionen besteht (2 Longs und 2 Shorts), starten wir also mit einem Nachteil von 320 USD, wenn wir einfach den Geld- bzw. Briefkurs für jede Option akzeptieren.

Um das zu vermeiden, sollten wir also immer versuchen, besser als zum Briefkurs zu kaufen bzw. besser als zum Geldkurs zu verkaufen. Bevor wir jedoch überlegen, wie wir das anstellen, sollten wir uns überlegen, wer eigentlich unser Counterpart an der Börse ist. Das ist nämlich in der überwiegenden Anzahl der Fälle kein anderer privater oder institutioneller Händler, der zufälligerweise in dem Augenblick, in dem wir unsere Order aufgeben, die Option, die wir verkaufen möchten, kaufen möchte, sondern ein Marketmaker. Marketmaker sind professionelle Händler, die von der

¹ der Multiplikator bei RUT-Optionen ist 100, also: $0,80 * 100 = 80$ USD



jeweiligen Börse beauftragt werden, für Liquidität an dem betreuten Markt zu sorgen, das heißt nichts anderes, als dass er die Gegenposition für beliebige Kauf- und Verkaufsaufträge einnehmen soll. Die angezeigten Geld-Brief-Spannen rühren in der Regel von den „Quotes“, die der jeweilige Marketmaker ins System eingibt. Nun muss man wissen, dass Marketmaker keine altruistischen Personen sind, die netterweise die Liquidität bereitstellen. Sie lassen sich für Ihren Service natürlich bezahlen – und zwar in der Form der Geld-Brief-Spanne. Wenn der Marketmaker eine beliebige Option zu dem höheren Briefkurs verkauft und die gleiche Option zu dem tieferen Geldkurs ankauft, ist klar, dass bei ihm Geld hängen bleiben muss, jedenfalls solange sich der Markt nicht bewegt. Die Marktbewegung ist natürlich der größte Feind des Marketmakers, weil eine Bewegung dazu führt, dass die Optionspreise sich verändern. Ein Marketmaker versucht immer, sich bestmöglich gegen jede Marktbewegung zu hedgen, indem er in entsprechender Stückzahl das Underlying kauft oder verkauft. Sehr vereinfacht gesagt, ermittelt der Marketmaker ständig das Portfolio-Delta aller seiner offenen Optionspositionen. Ist das Portfolio-Delta beispielsweise negativ, wird der Marketmaker das Underlying in dem Umfang kaufen², der ausreicht, das negative Delta aus den Optionen auszugleichen. Was in der Theorie einfach klingt, ist in der Praxis jedoch schwierig, denn das Portfolio-Delta der Optionen verändert sich ständig, erstens weil durch die Umsätze anderer Trader sich das Optionsportfolio des Marketmakers ständig ändert und zweitens, weil das Delta einer Option nicht statisch ist, sondern sich durch die Bewegung des Underlyings auch verändert. Der Marketmaker ist beim Hedgen seiner Optionspositionen also in einem ständigen Wettlauf mit dem Markt. Wenn der Markt sich schnell bewegt und der Marketmaker es nicht schafft, schnell genug seinen Hedge anzupassen, kann er Verluste machen. Und für dieses übernommene Risiko lässt er sich durch die Geld-Brief-Spanne bezahlen.

Der nächste Schritt ist, uns zu überlegen, wie der Marketmaker seine Geld-Brief-Kurse eigentlich festsetzt. In etwa ist die Vorgehensweise so: der Marketmaker

² eine Long-Position im Underlying hat positives Delta, da der Händler von einem Anstieg profitiert

ermittelt für jede der von ihm betreuten Option einen fairen Wert mittels eines Optionspreiskalkulators und addiert bzw. subtrahiert dann seine Geld-Brief-Spanne. Nehmen wir einmal an, der faire Preis einer Option wäre 3 USD und die Geld-Brief-Spanne, die der Marketmaker für sich festsetzt, ist 80 Cent, dann würde er den Geldkurs bei 2,60 USD festsetzen und den Briefkurs bei 3,40 USD. Für uns heißt das, dass wir, wenn wir die Quotierung 2,60 x 3,40 sehen, dass der sogenannte Midpreis, also einfach das Mittel zwischen Geld- und Briefkurs in etwa dem fairen Preis der Option entspricht.

Den sollten wir als Orientierung nehmen, wenn wir überlegen, wie wir unser Limit setzen. Das gilt im Übrigen auch für Optionscombos, die aus mehr als einem Leg bestehen³. Wir sollten unser Limit zunächst in der Nähe des Midpreises setzen. Für Combo-Orders berechnen Sie den Midpreis anhand der Midpreise der einzelnen Legs. Was meine ich mit der „Nähe“? Wo ich mein Initial-Limit setze, hängt von vielen Faktoren ab. Hier die beiden wichtigsten:

1. Wie eilig habe ich es mit der Ausführung? Je dringender die Orderausführung ist, desto weiter weg vom Midpreis sollte ich das Anfangslimit setzen. Bei Kauforders muss ich das Limit über dem Midpreis, beim Verkauforders unter dem Midpreis platzieren, um die Orderausführung zu beschleunigen. Je weiter ich weg gehe vom Midpreis, desto wahrscheinlicher wird eine schnelle Ausführung.

2. Bewegt sich der Markt? Wenn ein starker Tagestrend vorherrscht, ist es einfacher, Orderausführungen für Trades, die von der gegensätzlichen Trendrichtung profitieren, zu bekommen. Warum ist das so? Machen wir ein Beispiel: wir nehmen an, dass der Aktienmarkt sehr fest tendiert. Da die meisten Trader Trendfolger sind, kaufen Sie also Calls und verkaufen Puts, beides sind Trades mit positivem Delta. Der Marketmaker, der ja die Calls verkauft und die Puts kaufen muss, bekommt sehr

³ Comboorders wurden im Newsletter 22/2016 behandelt. Zum Nachlesen:

https://www.optionsuniversum.de/Daten/docs/Newsletter_OptionsUniversum_2016_22.pdf



viel negatives Delta in sein Portfolio gebucht, das er ständig hedgen muss. Wenn jetzt Sie als Verkäufer eines Calls bzw. Käufer eines Puts auftreten, beschenken Sie ihm positives Delta, das ihm hervorragend in „den Kram passt“. Er wird deshalb eher bereit sein, Ihnen einen Fill zum Midpreis zu geben als wenn Sie mit dem Trend unterwegs sind und ihm anbieten, noch mehr negatives Delta zu übernehmen. Wenn wir also überlegen, einen 123 Butterfly zu kaufen (der beim Aufsetzen negatives Delta hat) ist eine Ausführung in der Regel einfacher zu bekommen an Tagen, an denen der Markt steigt.

Kommen wir nun zur angeratenen Vorgehensweise. Meine übliche Strategie (wenn ich keine Eile habe) besteht darin, dass ich eine Order einstelle mit Midpreis oder sogar besser als Midpreis (also unter Midpreis, wenn ich kaufen möchte bzw. über Midpreis für Optionen, die ich verkaufen möchte) und erstmal sehe, ob ich eventuell eine sofortige Ausführung bekomme. Es gibt durchaus seltene Fälle, wo das geschieht. Dann hat unsere Order wohl aus irgendeinem Grund unserem Handelspartner gut in sein Portfolio gepasst. Das wird nicht häufig vorkommen, aber es ist es allemal wert, es zu probieren. Wenn ich keinen Fill bekomme, bewege ich mein Limit langsam in die für mich ungünstigere Richtung. Ich erhöhe also das Limit für Kauforders und ermäßige es für Verkauforders. Das mache ich in kleinen Schritten, im Russell üblicherweise in Schritten zwischen 5 und 10 Cent. Diesen Vorgang wiederhole ich solange bis ich entweder eine Ausführung erhalte oder meine Schmerzgrenze erreicht ist. Wichtig: vermeiden Sie bei der Limitveränderung vorhersehbare Muster. Also variieren Sie die Zeitdauer, die Sie bis zur nächsten Limitänderung warten, ändern Sie also das Limit mal schneller, dann wieder langsamer. Genauso wichtig: erhöhen bzw. verringern Sie das Limit auch nicht immer um denselben Betrag und gehen Sie ruhig auch mal wieder in die andere Richtung. Warum das Ganze? Versetzen Sie sich wieder in die Lage des Marketmakers. Sobald er erkennt, dass ein Trader alle 5 Minuten sein Limit um 5 Cent erhöht, wartet der Marketmaker ab bis wohin der Trader mit seinem Limit geht, wo also seine Schmerzgrenze liegt. Erst wenn der Rhythmus unterbrochen ist, ist diese



Schmerzgrenze offensichtlich erreicht. Zeigen Sie also dem Marketmaker also nicht freiwillig, wo Ihre Schmerzgrenze liegt. Sie zeigen ja beim Pokern Ihren Mitspielern auch nicht Ihr Blatt.

In diesem Sinne: Bluffen Sie ruhig auch einmal an der Börse und allzeit gutes Trading!

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

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