LYNX

ERFOLGREICH HANDELN MIT OPTIONEN

INHALT

01 GRUNDLAGEN VON OPTIONEN 5

02 GRIECHEN 13

Delta 14

Gamma 17

Vega 20

Theta 22

03 VOLATILITÄT 25

Historische Volatilität 27

Implizite Volatilität 29

Volatility Skew 32

Laufzeitstruktur 34

04 OPTIONSSTRATEGIEN 37

Covered Call 38

Protective Put 41

Vertical Call-Spread 44

Vertical Put-Spread 45

Butterfly 48

Iron Condor 51

Straddle 54

Strangle 57

Übersicht Strategien 59

05 OPTIONEN ÜBER LYNX HANDELN 60

OPTIONEN HANDELN ÜBER LYNX

DAUERHAFT GÜNSTIGE PREISE

- **Faire dynamische Margin-Anforderungen**
- Nützliche Tools wie **ComboTrader und OptionTrader**
- Umfangreiches Angebot an **Aktien-** und **Indexoptionen** in **Europa** und den **USA**

AKTIENOPTIONEN
ab 2,00 €

INDEXOPTIONEN
ab 1,50 €

TOOLS FÜR ANFÄNGER UND FORTGESCHRITTENE

WIR BIETEN IHNEN UNTER ANDEREM:

- **Options-Griechen**
- **Implizite Volatilität**
- **Open Interest**

OPTIONSKOMBINATIONEN

Order einfach als Combo aufgeben

JETZT VOM OPTIONSHANDEL PROFITIEREN

Sie möchten an der Börse mit Optionen handeln?

Über LYNX haben Sie direkten Zugang zu den weltweit wichtigsten Terminbörsen. Profitieren Sie jetzt von den einzigartigen Möglichkeiten von Optionen für Ihre Handelsstrategien und professionalisieren Sie Ihr Trading.

Jetzt über den Handel von Optionen informieren

Einleitung

Wir verstehen, dass viele Menschen bei dem Wort „Optionen“ sofort die Augen verdrehen und sich denken: „Oh Gott, nicht schon wieder komplizierte Finanzprodukte.“ Aber keine Sorge, wir werden alles verständlich und mit einem Augenzwinkern erklären. Kein kompliziertes Finanzjargon und keine endlosen Formeln. Warum sich mit solch riskanten Anlagen beschäftigen und nicht lieber bei Aktien und ETFs bleiben? Weil Optionen, richtig eingesetzt, auch für Sie geeignet sein könnten. Was lange nur Großbanken, Fonds und Vermögensverwaltern zugänglich war, ist über den Online-Broker LYNX auch für Sie als Privatanleger möglich. Vielleicht haben Sie ja bereits erste Erfahrungen mit Optionen gemacht und suchen nach Tipps, für eine neue Trading-Strategie? Dieses E-Book richtet sich sowohl an Einsteiger wie auch erfahrene Optionshändler.

„Ah, schön, ich habe gehört, dass Sie auch an der Börse anlegen!“

„Ich beschäftige mich vor allem mit Optionen.“

„Ui, Optionen, ok, hmmm ... gefährlich. Ich bleibe lieber bei Aktien.“

Wir wünschen Ihnen viel Spaß bei der Lektüre!

Grundlagen von Optionen

„Beginn einfach, es wird von selbst kompliziert.“

Diese alte chinesische Weisheit trifft wie keine andere auf den Handel mit Optionen zu. Starten wir also zunächst mit den Grundlagen, bevor wir auf weitere wichtige Aspekte eingehen.

Wenn Sie ein Profi im Handel von Optionen sind, wird Ihnen der Inhalt dieses Kapitels bekannt vorkommen. Sofern gerade in das Thema Optionen einsteigen, lernen Sie jetzt zunächst die Funktionsweise von Optionen kennen.

Bei Optionen handelt es sich um Finanzprodukte, deren Wert sich aus der Entwicklung eines zugrunde liegenden Basiswertes ableitet. Diese Produkte nennt man Derivate.

Die vier Grundpositionen von Call-Optionen & Put-Optionen

Die englischen Bezeichnungen „Call“ und „Put“ lassen sich mit „Kaufoption“ und „Verkaufsoption“ übersetzen. Der Begriff „Call“ steht dabei für das Recht, einen Vermögenswert - auch Basiswert genannt - zu einem bestimmten Preis (dem sogenannten „Strike“ oder auch „Ausübungspreis“) und je nach Art an oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt zu kaufen. Mit „Put“ ist das Recht zum Verkauf eines Vermögenswertes zu einem bestimmten Preis und (bis) zu einem bestimmten Zeitpunkt gemeint.

	Kaufen (Long)	Verkaufen (Short)
Call	Recht zum Kauf des Basiswertes	Pflicht zum Verkauf des Basiswertes
Put	Recht zum Verkauf des Basiswertes	Pflicht zum Kauf des Basiswertes

Was ist nun der Basiswert? Das sind typischerweise Aktien. Es können aber auch ETFs sein, Indizes oder sogar Futures. Bleiben wir fürs erste jedoch bei Aktien.

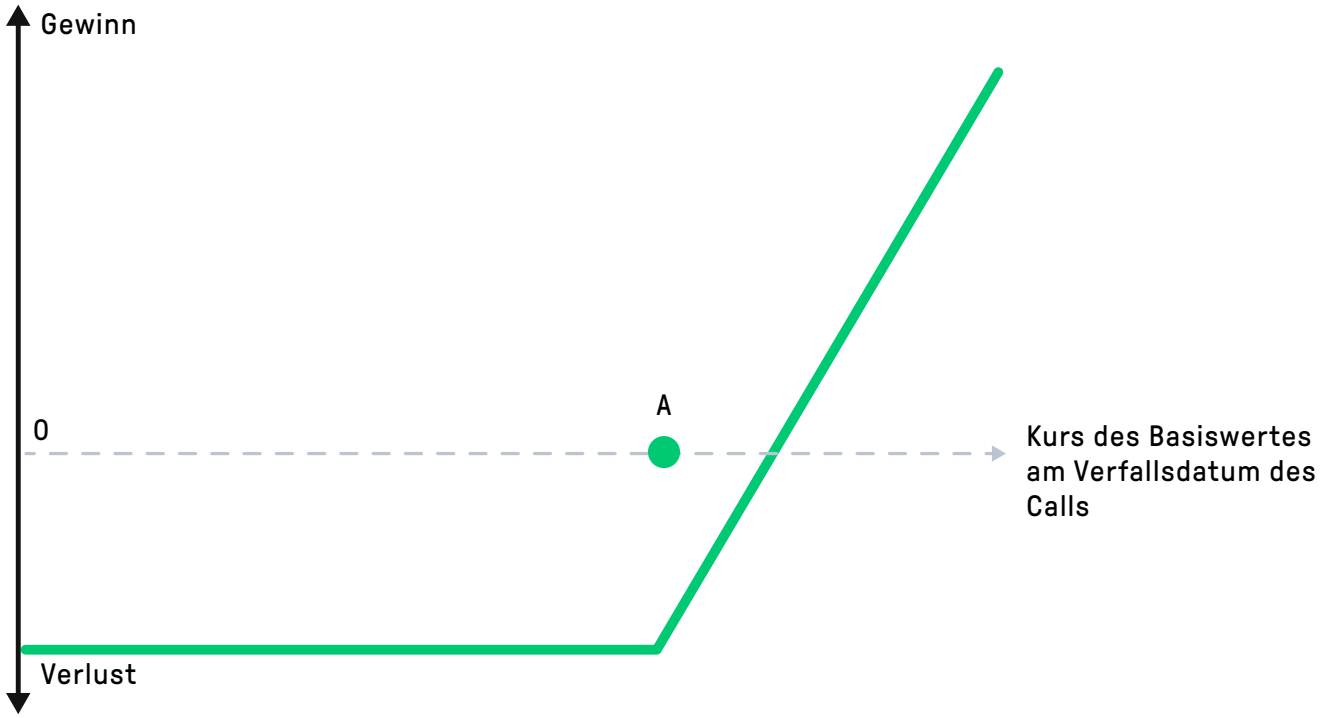
Stellen Sie sich vor, Sie möchten in der Zukunft eine Aktie kaufen, bei der Sie von einem steigenden Kurs ausgehen. Aktuell wird die Aktie für 10 EUR gehandelt. Um sich den heutigen Preis für die Zukunft zu sichern, könnten Sie eine Call-Option mit einem Basispreis von 10 EUR erwerben. Dadurch erhalten Sie das Recht die Aktie zum Basispreis, also zu 10 EUR, während bzw. am Ende der Laufzeit Ihrer Call-Option zu kaufen. Für das erworbene Recht zahlen Sie dem Verkäufer der Option eine Prämie. Gehen wir in diesem Beispiel von 1 EUR gezahlter Prämie aus.

Einige Wochen später:

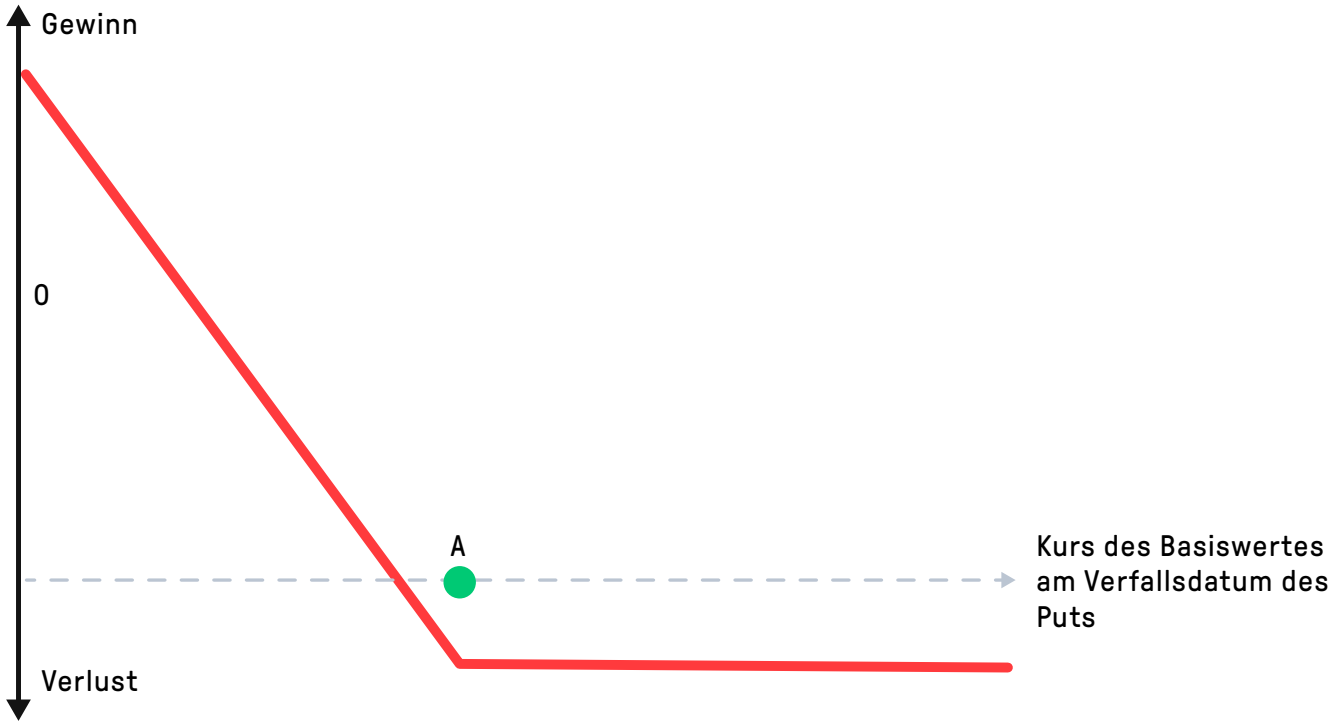
Sie haben die Märkte richtig eingeschätzt und die Aktie ist auf 12 EUR gestiegen. Sie entscheiden sich dafür Ihr Kaufrecht auszuüben und kaufen die Aktie zum Basispreis von 10 EUR. Anschließend veräußern Sie die Aktie am Markt zu 12 EUR und realisieren somit einen Gesamtgewinn von:

12 EUR (Verkaufserlös) – 10 EUR (Kauf über die Option) – 1 EUR (gezahlte Prämie) = 1 EUR.

Und von wem kaufen Sie die Aktie? Von demjenigen, der Ihnen die Option verkauft hat. Der Verkäufer einer Option wird auch Stillhalter genannt und muss Ihnen die Aktie für 10 Euro liefern.
Im Unterschied zu Ihnen hat derjenige kein Recht, sondern die Pflicht dazu.



Das Umgekehrte gilt für einen Anleger, der eine Put-Option gekauft hat. Liegt der Kurs der Aktie am Verfallstag unter dem Ausübungspreis, dann macht der Anleger von seinem Recht zum Verkauf der Aktien Gebrauch. Bei Ausübung muss der Verkäufer der Put-Option die Aktien abkaufen. Liegt der Kurs der Aktie über dem Ausübungspreis, verzichtet der Käufer der Put- Option auf sein Recht - er könnte die Aktie ja teurer an der Börse verkaufen. Dann verfällt die Option wertlos.



Der Basiswert ist meistens eine Aktie. Es gibt jedoch auch Optionen auf ETFs und Indizes wie den DAX oder S&P 500. Selbst auf Futures und andere Derivate können Sie Optionen handeln. Die erste Frage, die Sie sich als Optionshändler stellen sollten, ist: Worauf möchte ich eine Option handeln?

Die grundlegenden Begriffe von Optionen haben Sie jetzt kennengelernt und es wird Zeit, einmal die typische Bezeichnung einer Option anzusehen. Mit den folgenden Details wissen Sie auch sofort, um was für eine Option es sich handelt:

BEZEICHNUNG EINER OPTION

Basiswert der Option, als Symbol dargestellt: Hier die SAP-Aktie

Dies ist das Verfallsdatum der Option

SAP **CALL** **15. MÄRZ 2024** **150€**

Dies ist die Art der Option: Entweder Call oder Put.

Der Ausübungspreis der Option. Zu diesem Kurs kann die SAP-Aktie vom Inhaber der Call-Option gekauft werden, wenn dieser sich dazu entschließt, die Call-Option auszuüben

Long & Short

Nachdem Sie nun die Grundlagen von Call- und Put-Optionen verstanden haben, werden wir uns im Folgenden mit den verschiedenen Positionen auseinandersetzen, die ein Optionshändler einnehmen kann.

	Aktion	Begriff	Setzt auf
Call	gekauft	Long Call	Steigende Preise
Call	verkauft	Short Call	Sinkende Preise
Put	gekauft	Long Put	Sinkende Preise
Put	verkauft	Short Put	Steigende Preise

Die Art der Ausübung - Amerikanisch oder europäisch?

Der Unterschied zwischen Optionen mit *amerikanischem* und *europäischem* Ausübungsstil liegt darin, dass der Inhaber einer europäischen Option die Option nur zum Verfallsdatum ausüben kann, während der Inhaber einer amerikanischen Option das Recht hat, die Option jederzeit vor dem Verfallsdatum auszuüben.
Der Verkäufer der Option (Stillhalter) muss somit jederzeit damit rechnen, eine Zuteilung der Option zu erfahren und seiner eingegangenen Verpflichtung nachkommen zu müssen.

	Early Exercise	Abrechnung
Amerikanisch	Ja	bar oder physisch
Europäisch	Nein	bar oder physisch

Dass bei einer Aktienoption die Aktie gekauft oder verkauft wird, leuchtet ein. Es wird also tatsächlich der Basiswert bewegt, wir nennen das eine *physische Abwicklung*.
Aber wie ist das bei einem Index, zum Beispiel dem DAX oder Euro Stoxx 50? Ein Index lässt sich schlecht „kaufen“ oder „verkaufen“. Hier werden keine Aktien geliefert, sondern man wickelt den Handel in Cash ab. Bei der *Barabwicklung* wird somit kein Basiswert geliefert, sondern Sie erhalten oder zahlen Geld. Diese Form der Abwicklung wird *Barabwicklung* genannt.

Die Anzahl der Aktien, die Sie mit einer Option kaufen oder verkaufen können, ist festgelegt und heißt *Multiplikator*. Wenn Sie eine Call- Option besitzen und ausüben, dann kaufen Sie damit nicht nur eine Aktie, sondern typischerweise 100. Damit bewegen Sie also eine große Summe, dessen sollten Sie sich bewusst sein.
Bei einer Option auf einen Index ist der Multiplikator ebenfalls festgelegt. Nehmen wir an, Sie besitzen eine Call-Option auf den DAX mit dem Ausübungspreis 15.000. Am Verfallstag liegt der Kurs des DAX aber bei
16.000. Sie nehmen dann ihr Recht wahr und üben die Option aus und erhalten dabei Geld. Hat die Option einen Multiplikator von 1, sind es (16.000 (Kurs des DAX) - 15.000 (Ihr Ausübungspreis)) = 1.000 EUR. Wenn die Option einen Multiplikator von 5 hätte, wären es 5.000 EUR.
Somit ist der Multiplikator die Antwort auf die Frage, *wieviel* geliefert wird.

Wussten Sie ...?

Optionen sind standardisiert. Es gibt klar benannte Laufzeiten, Ausübungspreise und Methoden zur Abwicklung. Nur so ist ein einfacher und transparenter Handel überhaupt möglich. Dennoch gibt es unterschiedliche Optionen, die sich deutlich voneinander unterscheiden. So gibt es Optionen mit Laufzeiten von wenigen Tagen bis hin zu mehreren Jahren. Der Multiplikator einer Aktienoption ist in Europa üblicherweise bei 100, in Australien liegt er oft bei 1.000.

Open Interest – Offene Optionspositionen

Im Gegensatz zu Aktien, bei denen eine festgelegte Anzahl ausgegeben wird, gibt es bei Optionen grundsätzlich kein Maximum. Die Anzahl der Optionen hängt einfach von Angebot und Nachfrage am Markt ab. Die Gesamtzahl aller ausstehenden, also nicht ausgeübten oder geschlossenen Kontrakte heißt *Open Interest* oder auch *Offene Optionspositionen*. Gibt es zum Beispiel nur einen Käufer und Verkäufer für eine Option, dann beträgt Open Interest 1. Würden nun ein weiterer Käufer und Verkäufer ein Geschäft abschließen, dann steigt das Open Interest auf 2.

Anhand des Open Interest wird sichtbar, wie viel Interesse es an einer bestimmten Option gibt. Die Optionen mit dem größten Open Interest sind in der Regel auch die Optionen, die am meisten gehandelt werden. Dies sagt allerdings nichts über die zukünftige Kursentwicklung für einen Basiswert aus. .

Hexensabbat

Alle drei Monate findet an den Finanzmärkten das Phänomen Hexensabbat statt. Am dritten Freitag in den Monaten März, Juni, September und Dezember laufen sowohl die Futures auf Indizes, Indexoptionen als auch Aktienoptionen gleichzeitig ab.

Dies geschieht regelmäßig zusammen mit heftigen Kursschwankungen in den letzten Stunden des Handels, wobei das Handelsvolumen um etliche Prozent höher liegt als an einem normalen Freitag. Es kann in derartigen Momenten aussehen, als wären die Kurse verhext. Diesem Ereignis verdankt das Phänomen Hexensabbat seinen Namen.

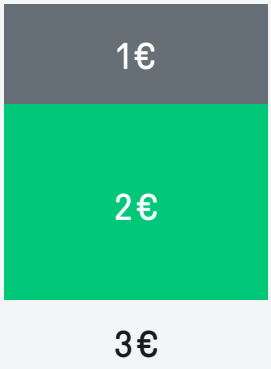
Moneyness – Die Nähe zum Geld

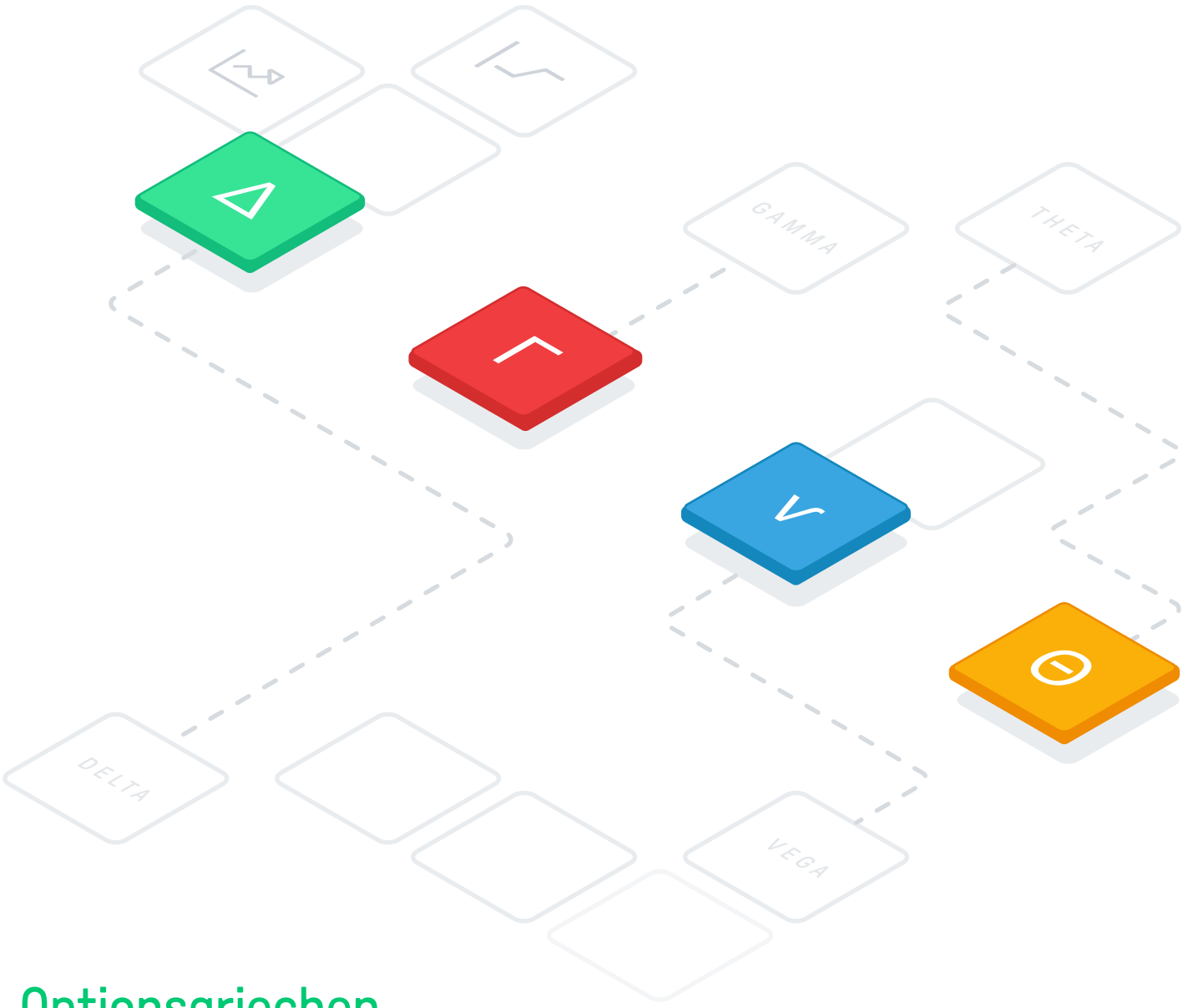
Jetzt geht es nochmal kurz um das Verhältnis zwischen dem Ausübungspreis der Option und dem Kurs des Basiswertes. Der Preis einer Option setzt sich aus dem inneren Wert und dem Zeitwert zusammen. Eine Option hat inneren Wert, wenn sie es dem Inhaber ermöglicht, den Basiswert günstiger als am Markt zu kaufen oder teurer zu verkaufen. Der innere Wert ist immer positiv oder null und eine Option mit innerem Wert wird als „im Geld“ bezeichnet. Eine Option ohne inneren Wert ist „aus dem Geld“. Eine Option ist „am Geld“, wenn der Ausübungspreis gleich dem Marktpreis des Basiswertes ist. Der Zeitwert ist der Preis, den der Käufer bereit ist zu bezahlen, um die Chance zu haben, dass die Erwartungen an die Entwicklung des Basiswertes während der verbleibenden Laufzeit erfüllt werden. Der Verkäufer erhält dafür den Zeitwert als Ausgleich für das eingegangene Risiko.

Dass der Kurs des Basiswertes sich auf den Preis einer Option auswirkt, mag einleuchten. Bedenken Sie dabei aber auch, dass die Option ja einen Verfallstag hat, der immer näher rückt. Der Zeitwert der Option nimmt also mit jedem Tag ab.

	Im Geld	Am Geld	Aus dem Geld
Call	Kurs > Ausübungspreis	Kurs = Ausübungspreis	Kurs < Ausübungspreis
Put	Kurs < Ausübungspreis	Kurs = Ausübungspreis	Kurs > Ausübungspreis

Kurs Aktie XYZ	27€
Ausübungspreis Call-Option	25€
Prämie Call-Option	3€





Optionsgriechen

Optionspreise ändern sich ständig. Auch wenn der Schlusspreis einer Aktie an einem Tag unverändert ist, können die Optionen für diese Aktie trotzdem im Wert gestiegen oder gesunken sein. Für den weniger erfahrenen Optionsanleger kann dies möglicherweise die Frage aufwerfen: „Wie ist es möglich, dass sich eine Option im Wert verändert, wenn der Preis der Aktie gleichgeblieben ist?“ *Die Griechen sind Kennzahlen, die angeben, wie sich der Preis einer Option in Abhängigkeit von verschiedenen Faktoren verändert. Damit können Sie das Risiko und Potenzial von Optionen besser verstehen und somit fundiertere Handelsentscheidungen treffen.* Eine Kursveränderung der Aktie, das Verstreichen von Zeit oder die Zunahme der Schwankung einer Aktie (Volatilität) wirken sich bedeutend auf den Preis einer Option aus. In diesem Kapitel werden die vier wichtigsten Griechen besprochen. Das sind:

Δ	Γ	ν	Θ
DELTA	GAMMA	VEGA	THETA

Δ DELTA

Unter den Griechen ist Delta die wichtigste Kennzahl. Zunächst wird die geläufige Definition vorgestellt:

Das Delta einer Option ist die Preisänderung einer Option im Verhältnis zu einer Preisänderung des Basiswertes.

Definition 1

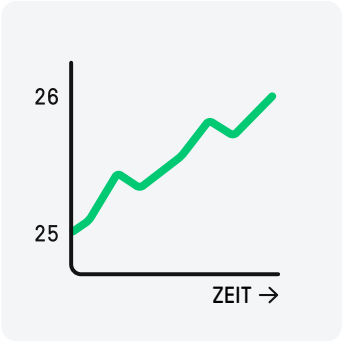
Die Preisänderung einer Option im Verhältnis zu einer Preisänderung des Basiswertes

Diese erste Definition bezieht sich auf die Preisveränderung der Option bei einer Bewegung im Preis des Basiswertes. Bei einer Bewegung im Preis des Basiswertes wird standardmäßig von einem Anstieg oder Absinken des Preises um 1 Einheit (z. B. € 1) ausgegangen. Der Anleger, der auf die Steigerung einer Aktie spekuliert, kann statt einer Aktie auch eine Call-Option kaufen. Wenn die Aktie dann um € 1 steigt, erwartet der Anleger, dass die gekaufte Call-Option im Wert steigt. Jedoch wirkt sich ein Preisanstieg in der Aktie nicht unbedingt 1:1 auf den Optionspreis aus. Delta gibt an, wie stark diese Auswirkung tatsächlich ist – davon ausgehend, dass alle anderen Faktoren unverändert bleiben.

Das Delta einer Option wird als Dezimalzahl angegeben und kann nur Werte zwischen 0 und 1 annehmen. Wenn eine Option ein Delta von 0,60 hat, dann wirkt sich die Wertveränderung der Aktie zu 60% auf den Optionspreis aus. Da Call- Optionen eine positive Korrelation zum Preis des Basiswertes haben (wenn der Preis des Basiswertes steigt, wirkt sich das positiv auf den Preis der Call-Option aus), ist das Delta von Call-Optionen positiv. Für Put-Option gilt das Gegenteil. Da die Korrelation von Put-Optionen zum Preis des Basiswertes negativ ist (wenn der Preis des Basiswertes steigt, sinkt der Wert der Put- Option), haben Put-Optionen ein negatives Delta.

Ein Beispiel zur Illustration:

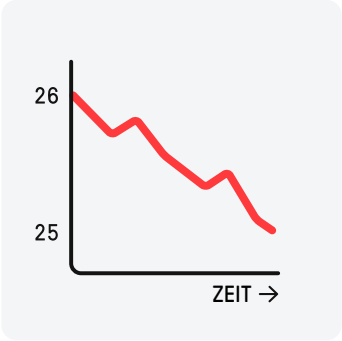
Die Aktie von Fresenius (FRE) notiert bei € 26.
Eine Call-Option mit einem Delta von 0,60 notiert bei € 1.



Lassen wir in diesem Beispiel die übrigen Griechen außer Acht, dann nimmt der Wert der Call-Option um € 0,60 zu, wenn die Aktie Fresenius um 1 EUR von 26 EUR auf 27 EUR steigt.

Der Wert dieser Call-Option beträgt nach der Steigung ca. € 1,60.

Prämie Call-Option **€ 1** → Delta **0.60** → Prämie Call-Option **€ 1,60**



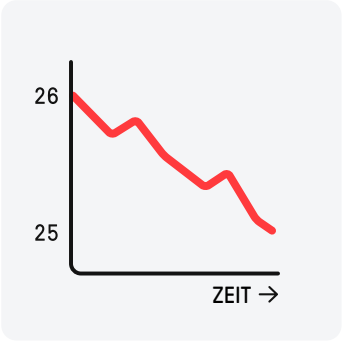
Im Fall, dass der Wert der Aktie Fresenius um € 1 sinkt, von € 25 auf € 24, nimmt der Wert der Call-Option um ca. € 0,60 ab. Die Call-Option kostet demnach nur noch € 0,40.

Prämie Call-Option **€ 1** → Delta **0.60** → Prämie Call-Option **€ 0,40**

Bei Put-Optionen ist das Delta negativ. In dem Beispiel, in dem Fresenius-Aktie bei € 25 notiert, hat die Put-Option ein Delta von -0,40 und die Optionsprämie beträgt € 0,70.

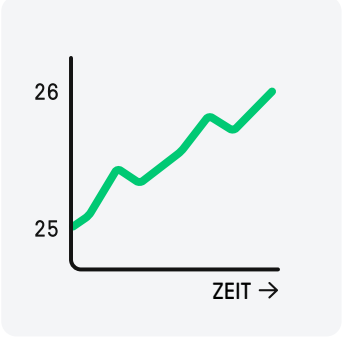
Wenn der Aktienpreis der Aktie um € 1 sinkt, von € 25 auf € 24, nimmt der Wert der Put-Option um € 0,40 auf € 1,10 zu.

Prämie Put-Option **€ 0,70** → Delta **-0.40** → Prämie Put-Option **€ 1,10**



Steigt der Aktienpreis von Fresenius um € 1 von € 25 auf € 26, dann nimmt der Wert der Put-Option ab und beträgt nach der Steigung des Aktienkurses € 0,30.

Prämie Put-Option **€ 0,70** → Delta **-0.40** → Prämie Put-Option **€ 0,30**



Definition 2 – Eine andere Betrachtungsweise

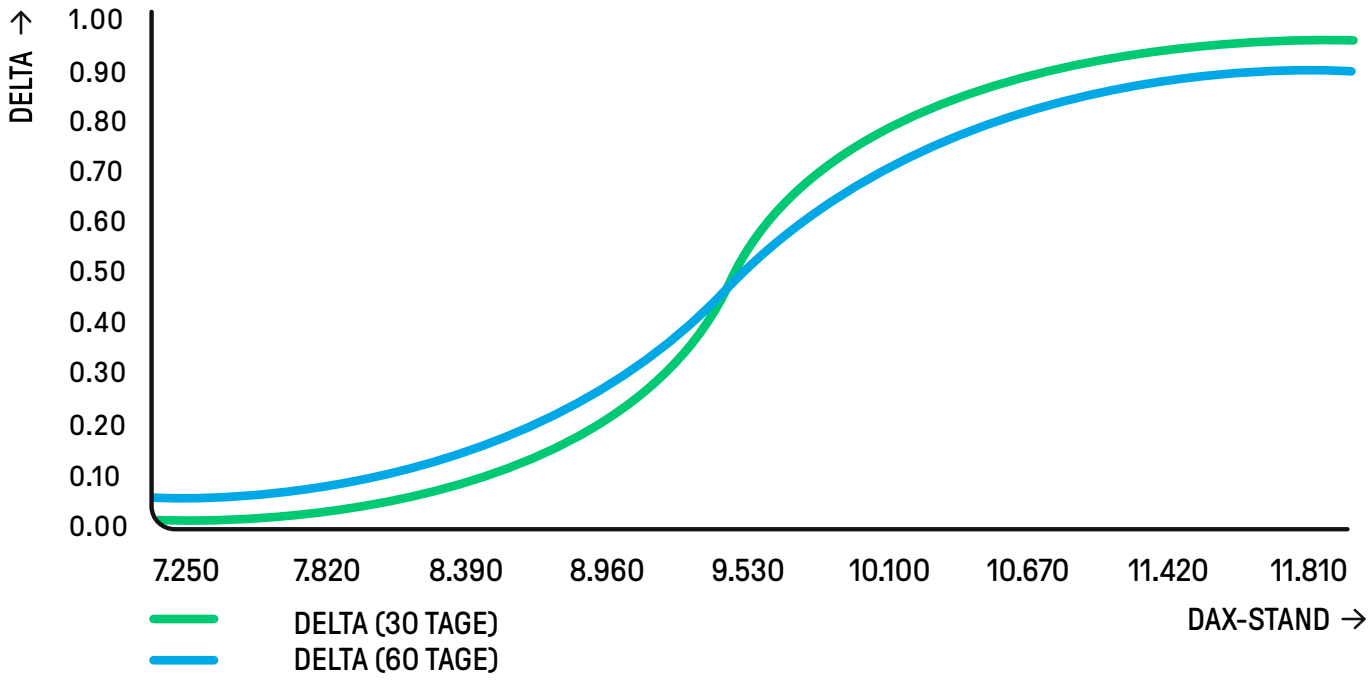
Das Delta ist auch die Anzahl an Aktien, die Ihrer Position mit Optionen entsprechen

Die zweite Definition wird verwendet, um das Delta all Ihrer Optionen oder die Anzahl der Aktien, die Ihrer Position mit Optionen entsprechen, anzugeben. Wenn Sie 10 Call-Optionen Fresenius mit einem Delta von 0,60 besitzen, haben Sie indirekt eine Position in Höhe von 600 (= 10 Optionen x 100 Aktien x 0,60) Aktien Fresenius.

Man könnte auch sagen, Sie sind „600 Deltas long“.

Entwicklung von Delta

Das Delta einer Call-Option kann sich im Laufe der Zeit enorm verändern. Dies lässt sich am einfachsten anhand eines kurzen Beispiels erläutern.



Wenn der DAX-Index in Richtung von 1 2.000 Punkten fällt, nimmt das Delta deutlich ab und beträgt fast null. Steigt der DAX-Index dagegen auf 19.600 Punkte, dann nimmt das Delta zu. Es macht einen Unterschied, ob diese Steigung kurzfristig oder über 30 Tage stattfindet. Hieraus lässt sich ableiten, dass das Delta einer Call-Option, die im Geld ist, größer wird, wenn das Verfallsdatum näher rückt. Das heißt: Bei Optionen mit kürzerer Restlaufzeit sind die Kursbewegungen des Basiswerts entscheidender für den Optionspreis, da weniger Zeit für eine mögliche Preisänderung bleibt. Fällt der DAX also unter den aktuellen Stand von etwa 15.850 Punkten, ist die Call-Option aus dem Geld. Dann wird das Delta umso kleiner, je näher das Verfallsdatum rückt. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Index bis zum Verfall der Option den Ausübungspreis erreicht, wird immer geringer.

Die nebenstehende Tabelle zeigt das Delta einer Call- Option auf Fresenius mit einer Laufzeit von zwei Monaten bei einem Aktienkurs von € 25. Eine Option mit einem Ausübungspreis von € 23 hat ein Delta von 0,80, wodurch ein Anstieg des Aktienpreises der Aktie um 1 EUR für eine Wertsteigerung der Call-Option um € 0,80 sorgt. Je höher der Ausübungspreis der Call-Option liegt (und die Option somit weiter aus dem Geld ist), desto kleiner wird das Delta.

Ausübungspreis	Delta
24	**0.80**
25	**0.65**
27	**0.50**
26	**0.25**
28	**0.10**

Eine Call-Option am Geld hat ein Delta von etwa 0,50. Eine Call-Option mit einem Ausübungspreis von € 28, die aus dem Geld ist, hat ein Delta von etwa 0,10.

GAMMA

Wenn sich der Preis des Basiswertes einer Option ändert, wird eine Option tiefer im Geld oder tiefer aus dem Geld liegen. Dies hat zur Folge, dass sich auch das Delta ändert. Diese Veränderung des Deltas wird anhand des Griechen Gamma gemessen.

Denken Sie zum Beispiel an eine Call-Option, die weit im Geld ist. Selbst wenn der Basiswert weiter steigt, so ist das Delta ohnehin schon nahe bei 1. Steigt z.B. die zugrunde liegende Aktie um 1 EUR, wird auch die Option annähernd um diesen Betrag steigen. Sie können davon ausgehen, dass sich das Delta nicht mehr groß verändert, somit wissen Sie, dass das Gamma sehr klein sein wird.

Ähnlich ist es, wenn Sie eine weit aus dem Geld liegende Call-Option besitzen. Selbst wenn der Basiswert noch steigt – das Delta wird nicht mehr groß ansteigen. Auch daraus können Sie schließen, dass das Gamma sehr klein ist.

Bei einer Option am Geld spielt das Gamma eine deutlich größere Rolle: Sie können daraus ableiten, wie sich das Delta der Option und somit der Optionspreis verändert, wenn der Basiswert steigt oder fällt.

Gamma = Veränderung des Delta bei einer Veränderung im Preis des Basiswertes

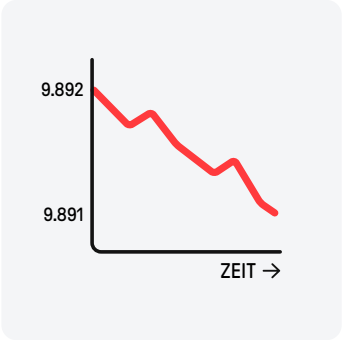
Die Funktion von Gamma

Die nebenstehende Tabelle zeigt das Delta und das Gamma von fünf Put-Optionen auf den DAX mit einer Laufzeit von 30 Tagen bis zum Verfall. Können Sie anhand des Delta und des Gamma eine Einschätzung abgeben, auf welchem Niveau der DAX-Index in diesem Beispiel steht?

Ausübungspreis	Delta	Gamma
15.250	**-0.38**	**0.00049**
15.550	**-0.43**	**0.00051**
15.850	**-0.48**	**0.00052**
16.150	**-0.53**	**0.00051**
16.450	**-0.58**	**0.00050**

Ein Delta von 0,5 bei Call-Optionen oder von -0,5 bei Put Optionen zeigt an, dass eine Option am Geld ist. Betrachten wir die Put-Option mit einem Ausübungspreis von 15.850, dann sehen wir, dass diese ein Delta von -0,48 hat. Außerdem ist das Gamma dieser Put-Option auch am größten, was bedeutet, dass diese Option dem aktuellen Stand des DAX-Index am nächsten kommt. Der DAX-Index notiert in diesem Beispiel in der Tat auf einem Stand von 15.832 Punkten.

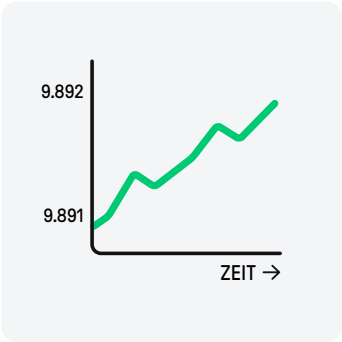
Wir erklären die Funktion des Gamma anhand eines kleinen Beispiels. Das Delta einer Call-Option auf den DAX-Index mit dem Ausübungspreis 15.900 beträgt 0,48. Wenn der DAX von 15.899 auf 15.900 Punkte steigt, verändert sich das Delta. Hierbei wird die Funktion von Gamma deutlich. Das Gamma können Sie als „Delta des Deltas“ interpretieren – es gibt an, wie sich das Delta einer Option verändert, wenn sich der Preis des Basiswertes ändert.



Put-Option DAX

Delta	Gamma	Delta
-0,48444	**0,0005**	**-0,48494**

Das Steigen um einen Punkt sorgt dafür, dass sich das Delta der Call-Option 15.900 von 0,48444 auf 0,48494 verändert. Wenn der DAX-Index noch einen Punkt steigt (von 15.900 auf 15.901), dann ändert sich das Delta erneut. Es wird theoretisch um etwa 0,0005 höher liegen, bei etwa 0,48544. In der Praxis muss dies jedoch nicht exakt stimmen, da das Gamma genau wie das Delta nicht konstant ist. Eine Preisänderung im Basiswert wirkt sich also auch auf den Wert des Gammas aus.

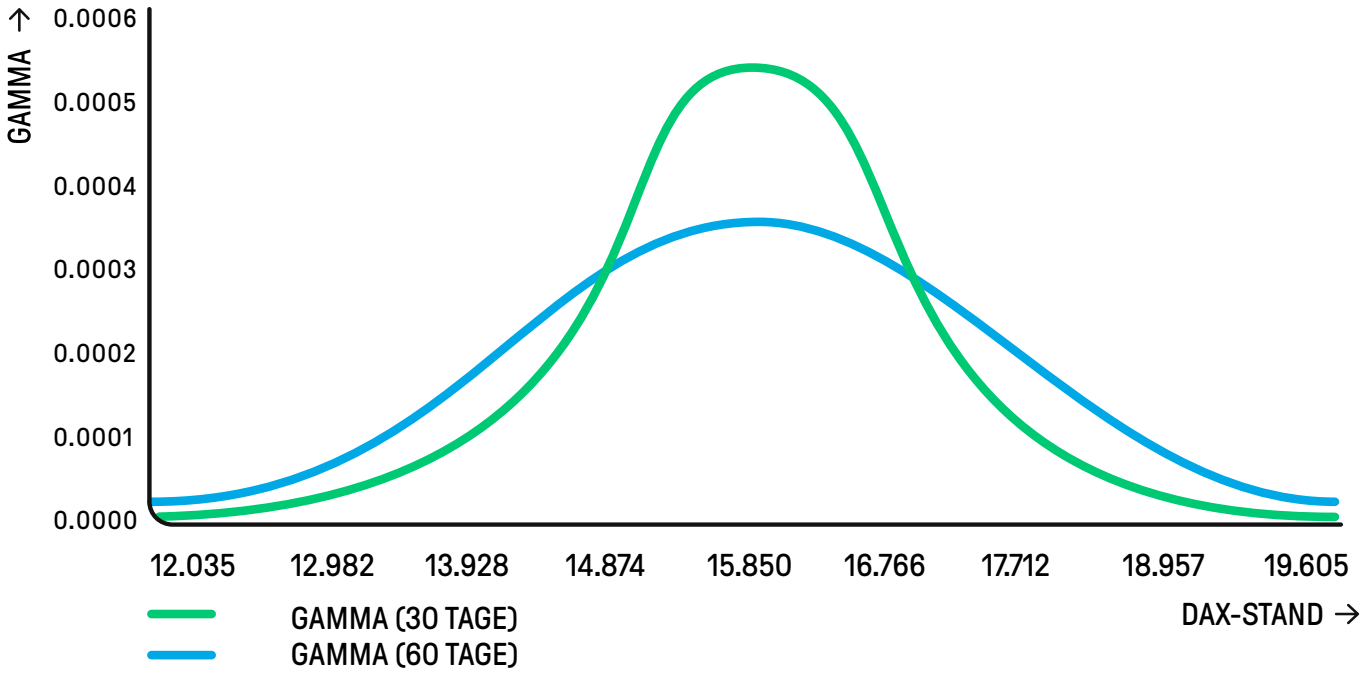


Put-Option DAX

Delta	Gamma	Delta
-0,48444	0,0005	-0,48494

Für einen Optionsanleger ist das Gamma sehr wichtig. Bei einer gekauften Option nimmt der mögliche Gewinn zu, wenn die Bewegung des Basiswertes mit der eingenommenen Position übereinstimmt. Wenn Sie eine Call-Option kaufen und der Preis des Basiswertes steigt, dann nimmt bei jedem Punkt zusätzlicher Steigerung das Delta zu. Die Zunahme des Delta sorgt dafür, dass der Preis der Call-Option stärker steigt: Je mehr die Aktie steigt, desto mehr steigt also auch das Delta der Option an. Andersherum nimmt, so verrückt das auch klingen mag, der Verlust ab. Die gekaufte Call-Option wird bei einem Fallen des Basiswertes mit dem ersten Punkt absolut gesehen am meisten an Wert verlieren, da das Delta dann am größten ist. Fällt der Basiswert weiter, dann wird das Delta durch den Einfluss des Gammas kleiner. Ein kleines Beispiel: Der Preis einer Call-Option mit einem Basispreis von 20 EUR wird sich kaum verändern, wenn die Aktie einen Tag vor Verfall von 10 auf 11 EUR steigt. Delta & Gamma gehen daher gegen Null.

Die Laufzeit einer Option hat einen Einfluss auf das Gamma. Je kürzer die Laufzeit bis zum Verfall ist, desto höher ist das Gamma, wenn die Option am Geld ist. Also hat eine Option am Geld mit einer Laufzeit von einer Woche ein größeres Gamma als eine Option, die erst in drei Monaten verfällt. Wie bereits besprochen, wird das Delta empfindlicher für Veränderungen im Basiswert, wenn das Verfallsdatum näher rückt. Dies hat zur Folge, dass auch das Gamma um das Verfallsdatum herum empfindlicher für Fluktuationen wird.



Die Abbildung auf der vorigen Seite zeigt die Entwicklung des Gammas einer DAX-Index Call-Option 15.850 mit einer verbleibenden Laufzeit von 60 Tagen. Die blaue Linie zeigt die aktuelle Situation (60 Tage bis zum Verfall) und die grüne Linie zeigt das aktuelle Gamma bei 30 Tagen Restlaufzeit. Die Abbildung zeigt, dass bei einem Stand des DAX-Index von 15.850, wenn die Call-Option genau am Geld ist, das Gamma den höchsten Wert hat. Je kürzer die Laufzeit der Option, desto größer ist das Gamma. Dies wird durch die rote Linie der Call-Option angezeigt, die eine Restlaufzeit von 30 Tagen hat und teilweise über der blauen Linie der Call-Option mit einer Restlaufzeit von 60 Tagen liegt.

VEGA

Das Vega misst den Einfluss der Volatilität auf den Preis einer Option. Das Vega gibt an, um wie viel sich der Optionspreis ändert, wenn sich die Volatilität (Schwankungsbreite) des Basiswertes um einen Prozentpunkt ändert.

Für die Interpretation von Vega ist es nun jedoch wichtig zu verstehen, dass Volatilität sich auf die zu erwartenden Preisschwankungen des Basiswertes bis zum Verfallsdatum bezieht.

Das Vega einer Option gibt an, wie sich der Preis einer Option verändert, wenn sich die Volatilität verändert. Nimmt die Volatilität zu, bedeutet das, dass es größere Preisbewegungen des Basiswertes gibt, wodurch die Optionen im Preis steigen.

Warum ist das so? Für den Käufer der Option erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass seine Option im Geld verfällt, daher ist er bereit, einen höheren Preis zu bezahlen.

Der Verkäufer der Option hingegen will für das gestiegene Risiko auf seiner Seite höher kompensiert werden. Das Vega unterscheidet sich je nach Ausübungspreis und Laufzeit einer Option. Eine Option mit kurzer Laufzeit ist weniger empfindlich für Veränderungen der Volatilität als eine Option mit langer Laufzeit. Also bezieht sich das Vega auf Veränderung von einem Punkt der impliziten Volatilität (der erwarteten Volatilität) einer Option.
Sie wird als Dezimalzahl notiert

Vega pro Option

Die nebenstehende Tabelle zeigt die Optionsprämie, Volatilität auf Jahresbasis und das Vega von Put-Optionen auf den DAX-Index mit einer Restlaufzeit von 30 Tagen an.

Die DAX-Index Put-Option 15.850 hat eine Volatilität von 14,4% und hat eine Prämie von 238 Euro.

Ausübungspreis	Optionsprämie	Volatilität	Vega
15.250	**€ 98,1**	**18,6%**	**13,17**
15.550	**€ 153,8**	**16,5%**	**16,11**
15.850	**€ 238,00**	**14,4%**	**17,76**
16.150	**€ 378,00**	**12,4%**	**15,05**
16.450	**€ 592,3**	**10,9%**	**8,97**

Volatilität **14,40%** → **15,90%**

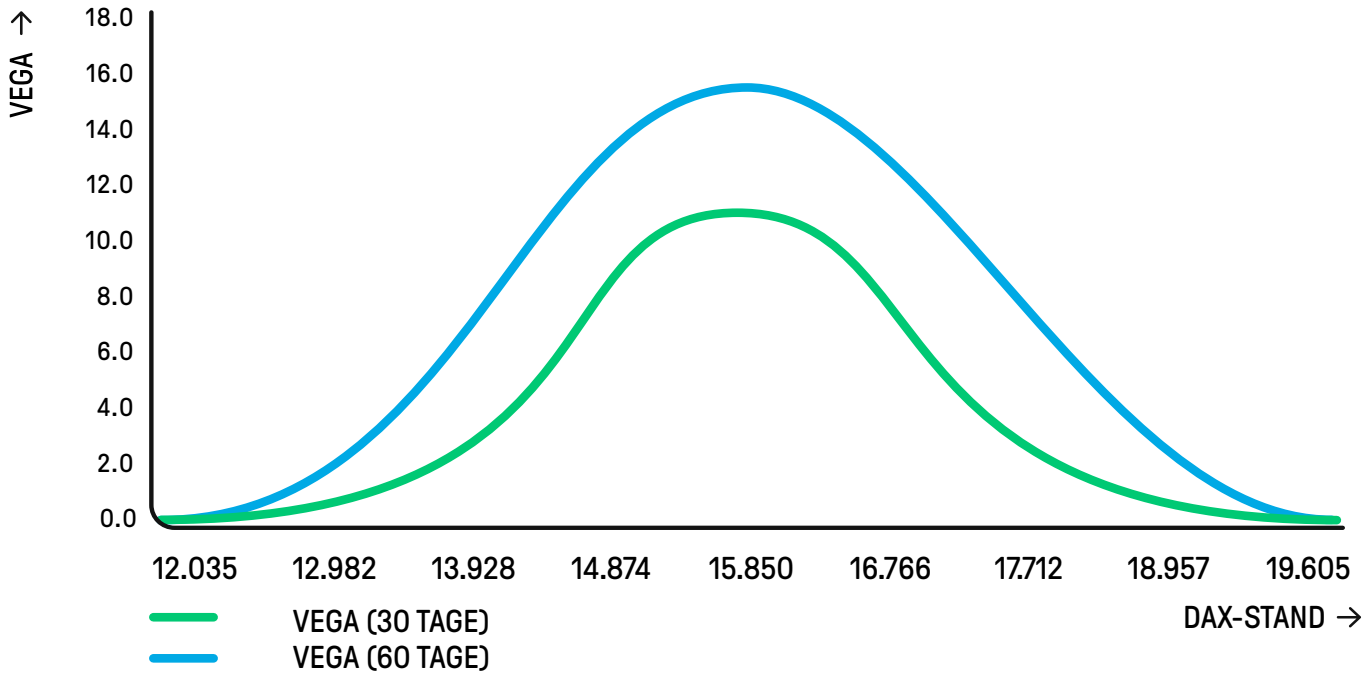
Put 15.850 Optionsprämie **€ 238,00** → Vega **17.76** → Put 15.850 Optionsprämie **€ 255,76**

Nimmt die Volatilität zu, steigt der Wert der Option. Bei einer Put-Option auf den DAX mit Ausübungspreis 15.850 nimmt die Optionsprämie um etwa 17,76 Euro zu, wenn die Volatilität von 14,4% auf 15,9% steigt. Im folgenden Beispiel fällt der Wert, wenn die Volatilität um ein 1% auf 13,40% fällt. Dann fällt der Preis der Option auf 220,24 Euro.

Volatilität **14,40%** → **13,40%**

Put 15.850 Optionsprämie **€ 238,00** → Vega **17.76** → Put 15.850 Optionsprämie **€ 220,24**

Der Einfluss der Volatilität auf den Preis von Optionen hängt auch vom Verfallsdatum ab. Die folgende Abbildung zeigt das Vega einer DAX Call-Option 15.850. Die blaue Linie gibt das Vega der Option an, die in 60 Tagen verfällt und die grüne Linie ist das Vega für dieselbe Option, die in 30 Tagen verfällt. Das Vega wird bei Optionen mit längerer Laufzeit tendenziell höher sein. Allerdings ändert sich die Volatilität bei Optionen mit kürzerer Laufzeit schneller: Bei kürzeren Laufzeiten hat ein unerwartetes Ereignis durch die kürzere Laufzeit der Option einen größeren Einfluss auf die Volatilität. Schließlich ist das Vega für Optionen am Geld am größten, wie sowohl aus der grünen als auch aus der blauen Linie ersichtlich ist.



Θ THETA

Kommen wir abschließend noch zu Theta, dem letzten der gängigen sogenannten Griechen. Theta bezieht sich auf den Zeitwert von Optionen. Wenn Sie z. B. eine Call-Option kaufen, die aus dem Geld ist, bezahlen Sie nur für den Zeitwert der Option. Denn: Die Option hat keinen inneren Wert, da sie gerade aus dem Geld ist. Am Verfallstag würde die Option dann nicht ausgeübt werden und wertlos verfallen. Ab dem Zeitpunkt des Kaufs bis zum Verfallsdatum verfällt der Zeitwert der Option anfangs langsam, aber mit der Zeit immer schneller. Theta gibt als Grieche an, um wieviel der Preis einer Option fällt, wenn der Verfallstag einen Tag näher rückt.

Kurzer Zeitraum bis zum Verfallsdatum	→	Hohes Theta
Langer Zeitraum bis zum Verfallsdatum	→	Niedriges Theta

Zeitwert im Vergleich

Schauen wir uns dazu zwei verschiedene Optionen mit unterschiedlich langer Laufzeit an. Ab ungefähr einem Monat vor dem Verfall nimmt der Zeitwertverfall der Option exponentiell zu. Für eine Option, die z. B. noch zwölf Monate Laufzeit hat, ist der Verlust an Wert anfänglich also recht gering.

Die nebenstehende Tabelle zeigt das Theta auf Tagesbasis für eine DAX-Index Call-Option 16.000 mit einer Laufzeit, die zwischen 9 und 323 Tagen variiert. Theta und damit der Verlust an Zeitwert pro Tag ist bei der Option mit der kürzesten Laufzeit am größten. Wenn das Verfallsdatum weiter in der Zukunft liegt, nimmt Theta kleinere Werte an. Das bedeutet also, dass der Verlust an Wert pro Tag und Option bei einem Call mit einer Laufzeit von 300 Tagen weniger groß ist als bei einem, der bereits in 10 Tagen verfällt.

Laufzeit	Theta
9 Tage	**-7,20**
29 Tage	**-4,50**
50 Tage	**-4,01**
141 Tage	**-3,04**
232 Tage	**-2,64**
323 Tage	**-2,39**

Theta pro Option

Theta unterscheidet sich je nach Ausübungspreis von Optionen, wenn die Laufzeit gleich ist. Optionen mit einer höheren impliziten Volatilität (ein Begriff, der in Kapitel 3 genauer erläutert wird) haben ein höheres Theta.

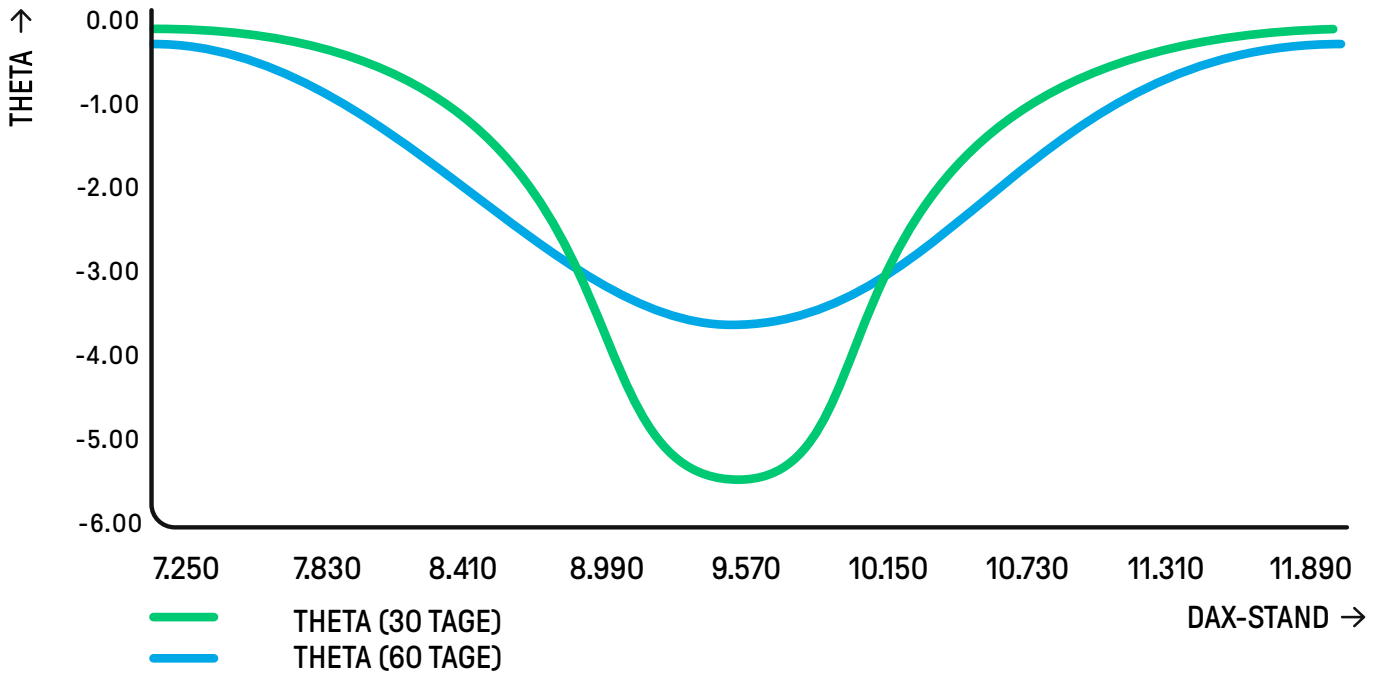
Die nebenstehende Tabelle zeigt das Theta von Put-Optionen mit dem DAX-Index als Basiswert. Die Laufzeit der Put Optionen beträgt 10 Tage und der DAX-Index notiert auf einem Stand von 9.550 Punkten.

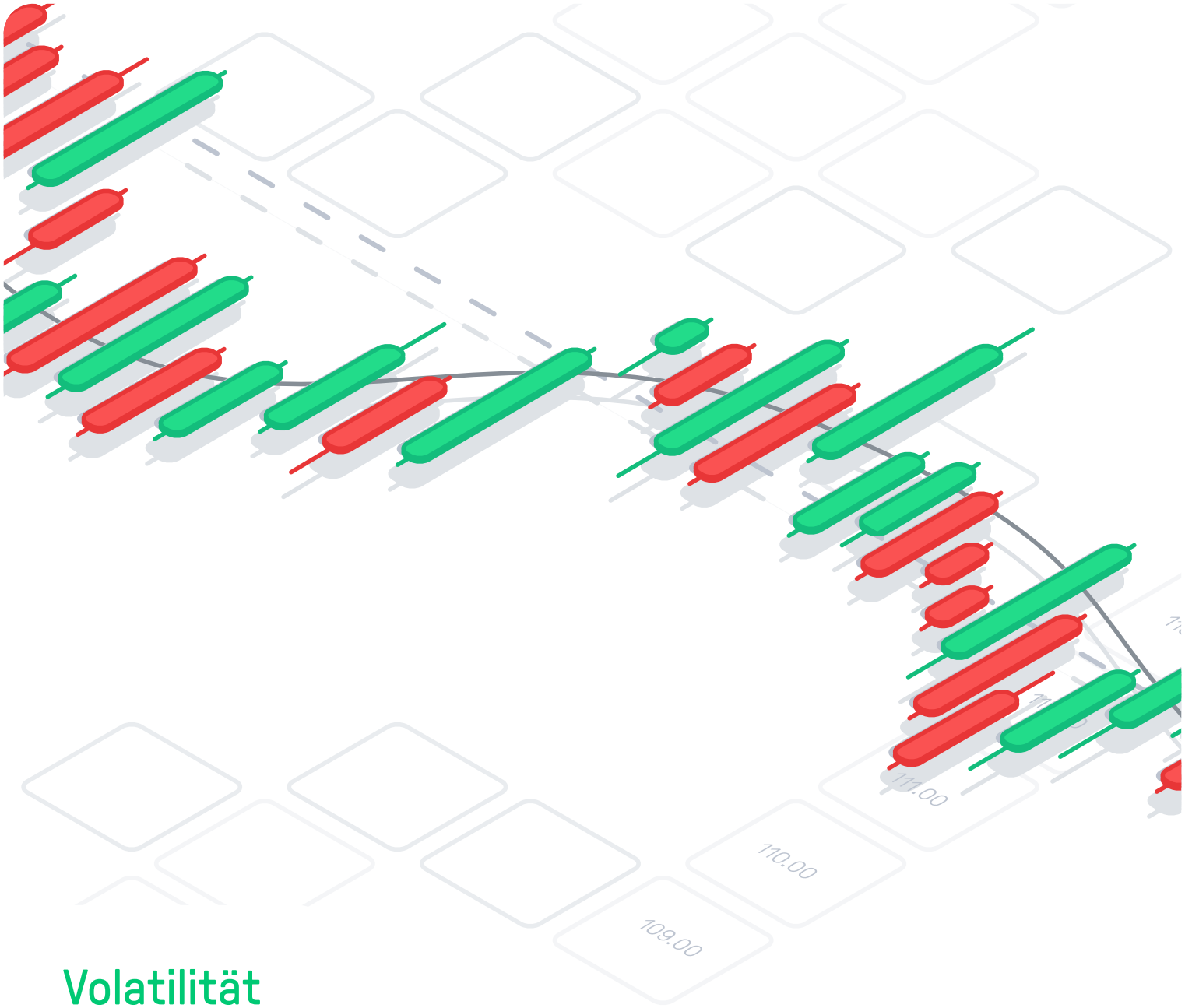
Ausübungspreis	Optionsprämie	Theta
9.350	**€ 97,37**	**0.31**
9.450	**€ 135,15**	**0.34**
9.550	**€ 181,51**	**0.35**
9.650	**€ 236,53**	**0.36**
9.750	**€ 299,90**	**0.33**
9.850	**€ 370,95**	**0.31**

Für die Put-Option mit einem Ausübungspreis von 9.850 Punkten beträgt das Theta -7,37. Die Option besteht nämlich hauptsächlich aus innerem Wert (€ 300,00) und zu einem geringen Anteil aus Zeitwert (€ 70,95). Wenn ein Tag verstreicht, verliert die Option theoretisch € 7,37 an Wert. Bei einer Optionsprämie von € 370,95 ist dies ein vergleichsweise geringer Anteil. Vergleichen wir dies mit einer Put-Option 9.350, dann beträgt Theta -8,09 und der Verlust an Zeitwert ist relativ gesehen viel größer, da die Optionsprämie hier nur € 97,37 beträgt. Diese Prämie besteht außerdem vollständig aus dem Zeitwert und nimmt schnell ab, wenn der DAX-Index nicht in Richtung des Ausübungspreises sinkt. Theta ist bei der Option am Geld am größten.

Der Zeitverlauf ist ein konstanter Prozess. In der Praxis verringert das Theta den Wert der Option den ganzen Tag über. Natürlich verfällt ein großer Teil des Wertes zwischen dem Schließen und Öffnen der Märkte am folgenden Tag. Mit der Einführung von Wochenoptionen auf den DAX ist dieses Phänomen täglich zu beobachten. Diese Derivate, vor allem bei Privatanlegern beliebt, sind durch die sehr begrenzte Laufzeit der Optionen extrem empfindlich für den Verlust von Wert.

Die folgende Abbildung zeigt das Bild des Theta auf Tagesbasis für eine DAX-Index Call-Option mit einem Ausübungspreis von 9.350. Die blaue Linie gibt das Theta der Option an, die in 60 Tagen verfällt und die rote Linie ist das Theta für die Option, die in 30 Tagen verfällt. Das Theta auf Tagesbasis ist für die Option mit kürzerer Laufzeit (rote Linie) etwas niedriger als das Theta der Option, die noch 60 Tage läuft (blaue Linie). In der Grafik ist also gut zu sehen, dass der Wert der Option schneller verfällt, wenn das Verfallsdatum näher rückt.



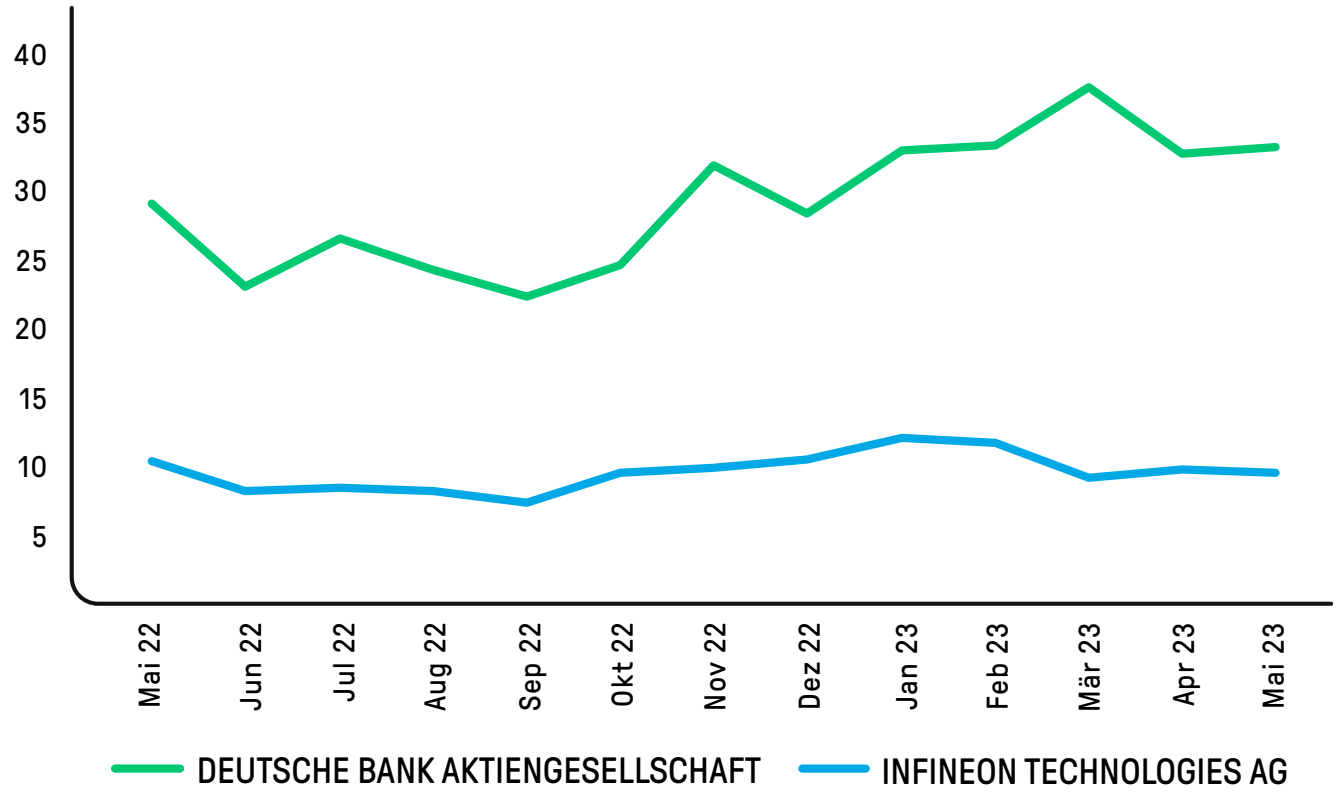


Volatilität

Im Handel mit Optionen ist eine der wichtigsten Kennzahlen die Volatilität. Die Volatilität ist ein Maß für die Schwankungen des zugrunde liegenden Basiswertes, und sie beeinflusst den Preis der Optionen. Im Folgenden werden wir uns eingehend mit der Volatilität von Optionen befassen und erläutern, wie sie gemessen wird. Auch die Auswirkung auf den Handel werden wir darstellen.

Volatilität - Was heißt das eigentlich

Es gibt Aktien die mehr schwanken und andere, die sich weniger stark bewegen. Eine höhere Schwankung ist ein zweischneidiges Schwert und bedeutet für einen Anleger eine höhere Rendite, aber auch ein höheres Risiko. Doch wie lässt sich dieser Zusammenhang in einer einfachen Kennzahl ausdrücken und für den Handel mit Optionen nutzen? Gucken wir uns dazu ein Beispiel an und vergleich die Infineon-Aktie mit der Aktie der Deutschen Bank: Hieraus können wir ableiten, dass die Deutsche Bank eine höhere Volatilität als Infineon hat, wie unten in der vereinfachten Grafik zu sehen ist.



Die Volatilität wird standardmäßig als ein Prozentsatz auf Jahresbasis ausgedrückt. Dabei lässt sich zwischen zwei verschiedenen Arten der Volatilität unterscheiden: Der historischen Volatilität und der impliziten Volatilität. Die historische Volatilität bezieht sich auf die Vergangenheit und die implizite Volatilität auf erwartete Bewegungen in der Zukunft. Wenn ein Basiswert eine implizite Volatilität von 24% aufweist, dann ist damit gemeint, dass die erwartete Schwankungsbreite auf Jahresbasis 24% beträgt. Um dies auf die Volatilität auf Tagesbasis zurückzurechnen, teilen wir diesen Prozentsatz durch 16. Die Zahl 16 ist nicht einfach aus der Luft gegriffen: Wir nehmen an, dass es 256 Handelstage im Jahr gibt und ziehen daraus die Wurzel, somit kommen wir auf 16.

$$\sqrt{256} = 16$$

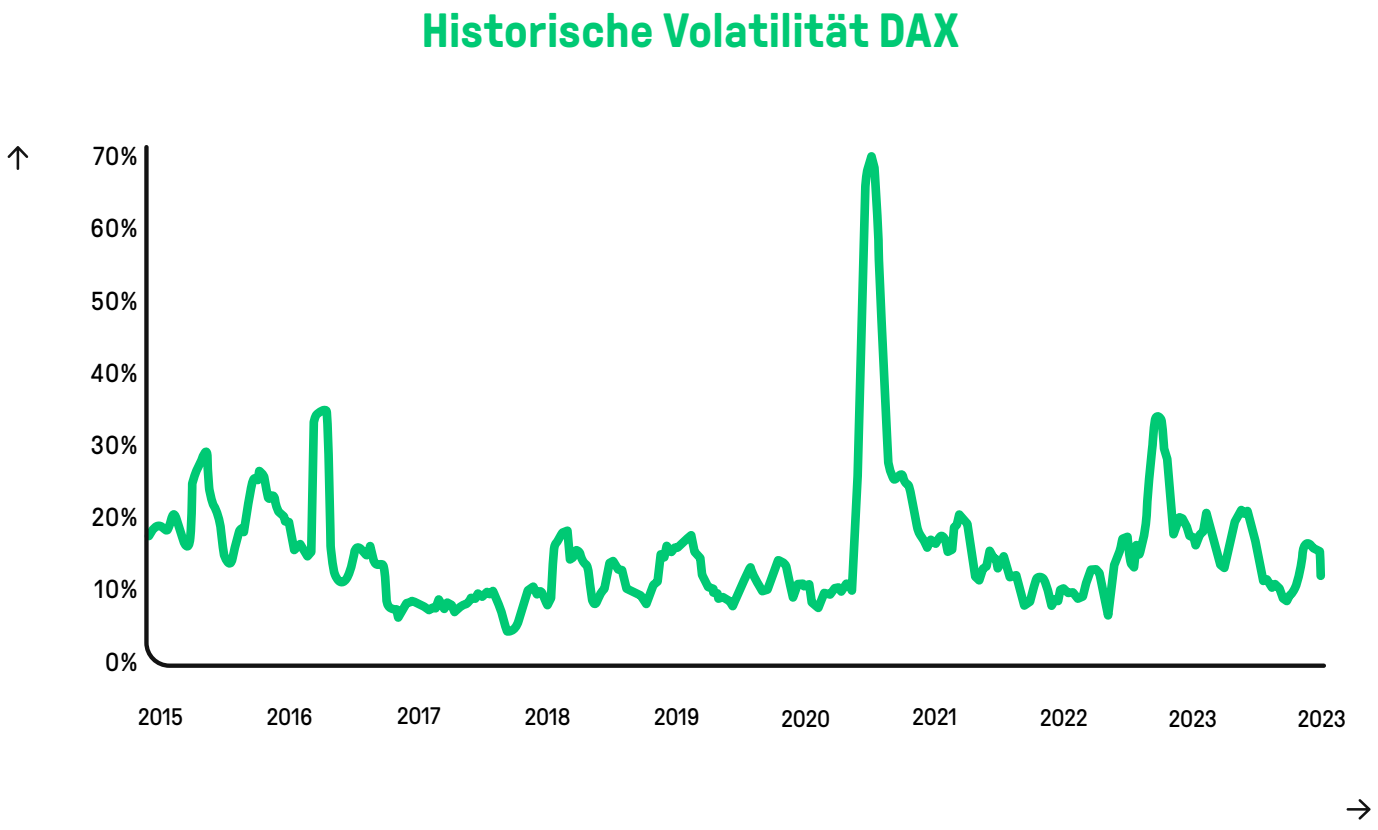
Historische Volatilität	→	realisiert
Implizite Volatilität	→	erwartet

In den meisten Optionsmodellen wird häufig von 252 Handelstagen ausgegangen. Um es einfacher zu machen (die Wurzel aus 252 beträgt 15,8745), wurde diese Zahl etwas angepasst, um Probleme beim Runden zu vermeiden. Eine Volatilität von 24% auf Jahresbasis entspricht also 1,5% Volatilität auf Tagesbasis (24% geteilt durch 16). Hat ein Basiswert eine Volatilität von 48%, dann beträgt diese auf Tagesbasis 3%. Je höher die Volatilität, desto größer schwankt der Basiswert im Kurs. Sehen wir uns nun die beiden Arten der Volatilität genauer an.

Historische Volatilität

Die *historische Volatilität* gibt an, wie stark sich ein Finanzinstrument in der Vergangenheit über einen bestimmten Zeitraum bewegt hat. Sie wird oft als Standardabweichung der täglichen Kursbewegungen berechnet und in Prozent ausgedrückt. Ist die Standardabweichung höher, dann hat sich der Kurs des Finanzinstruments stärker bewegt. Eine niedrige historische Volatilität deutet auf geringere Änderungen im Preis. Die folgende Grafik zeigt den Verlauf der historischen Volatilität des DAX-Index an. Im Zeitraum von 2008 bis einschließlich 2015 waren große Schwankungen im Ausmaß der Volatilität zu beobachten.

Der höchste Stand der historischen Volatilität wurde im Dezember 2008 erreicht, zum Höhepunkt der Finanzkrise. Zu dieser Zeit betrug die Volatilität auf Jahresbasis etwa 85%. Rechnen wir dies auf die Volatilität auf Tagesbasis zurück, dann kommen wir auf 4,48%. In diesem Zeitraum zeichneten sich die Märkte durch große Kursschwankungen aus, sowohl nach oben als auch nach unten.

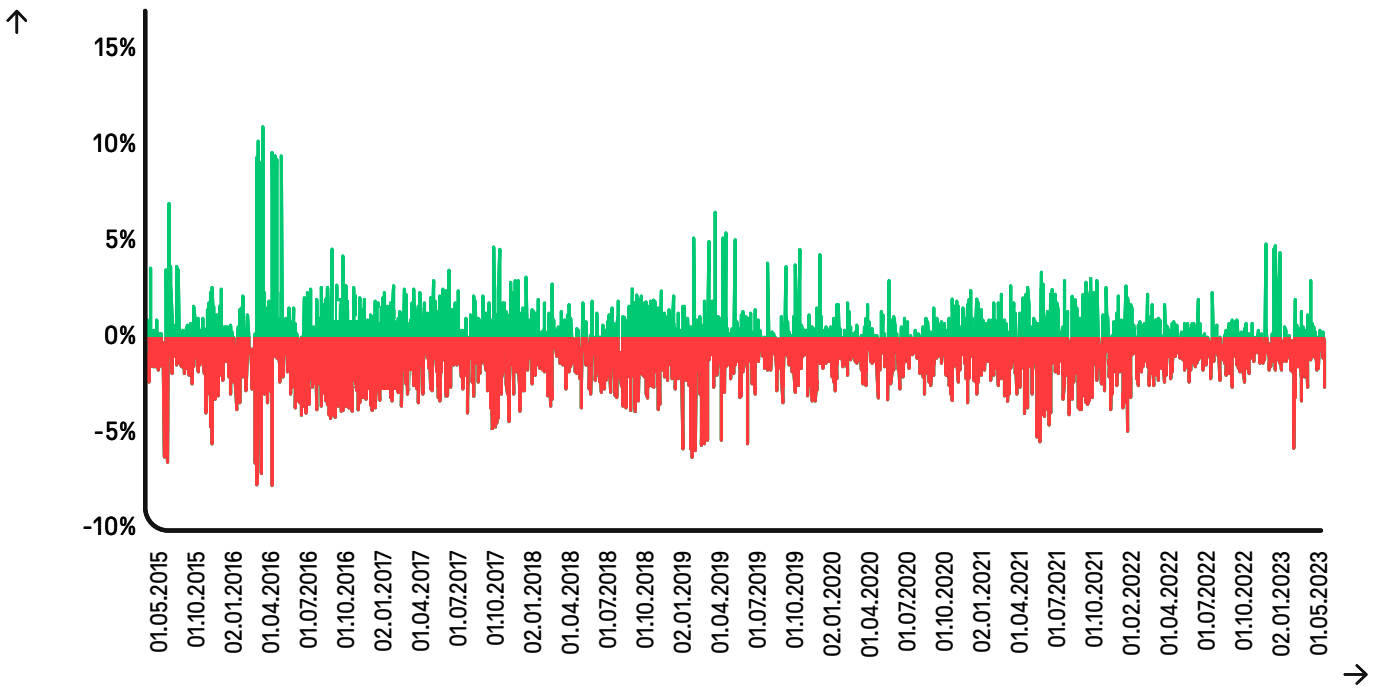


In Phasen, in denen sich die Märkte nur wenig bewegen, wird normalerweise eine geringere Volatilität beobachtet. Diese hat eine negative Beziehung zur Kursrichtung, das bedeutet, wenn die Kurse steigen, geht die Volatilität in der Regel zurück. Ein Bullenmarkt geht oft mit einer geringeren Volatilität einher. Hingegen führen schnelle Kursverluste, wie in einem Bärenmarkt zu beobachten, oft zu einer höheren Volatilität. Es ist schwierig vorherzusagen, wie sich die Volatilität in Zukunft entwickeln wird, da die vergangenen Renditen keine zuverlässige Prognose für die Zukunft darstellen. Dennoch kann die historische Volatilität als ein nützliches Werkzeug zur Bewertung der zukünftigen Kursbewegungen verwendet werden.

Liste mit den größten Schwankungen des DAX-Index auf Tagesbasis im Jahr 2021:

29. Januar (-2,49%)	**04. Januar (+2,62%)**
25. Februar (-2,46%)	**12. Februar (+2,69%)**
15. März (-2,34%)	**10. Mai (+2,99%)**
08. Dezember (-2,22%)	**24. März (+3,23%)**
21. September (-2,16%)	**05. Januar (+3,45%)**

Tägliche Kursausschläge DAX



Implizite Volatilität

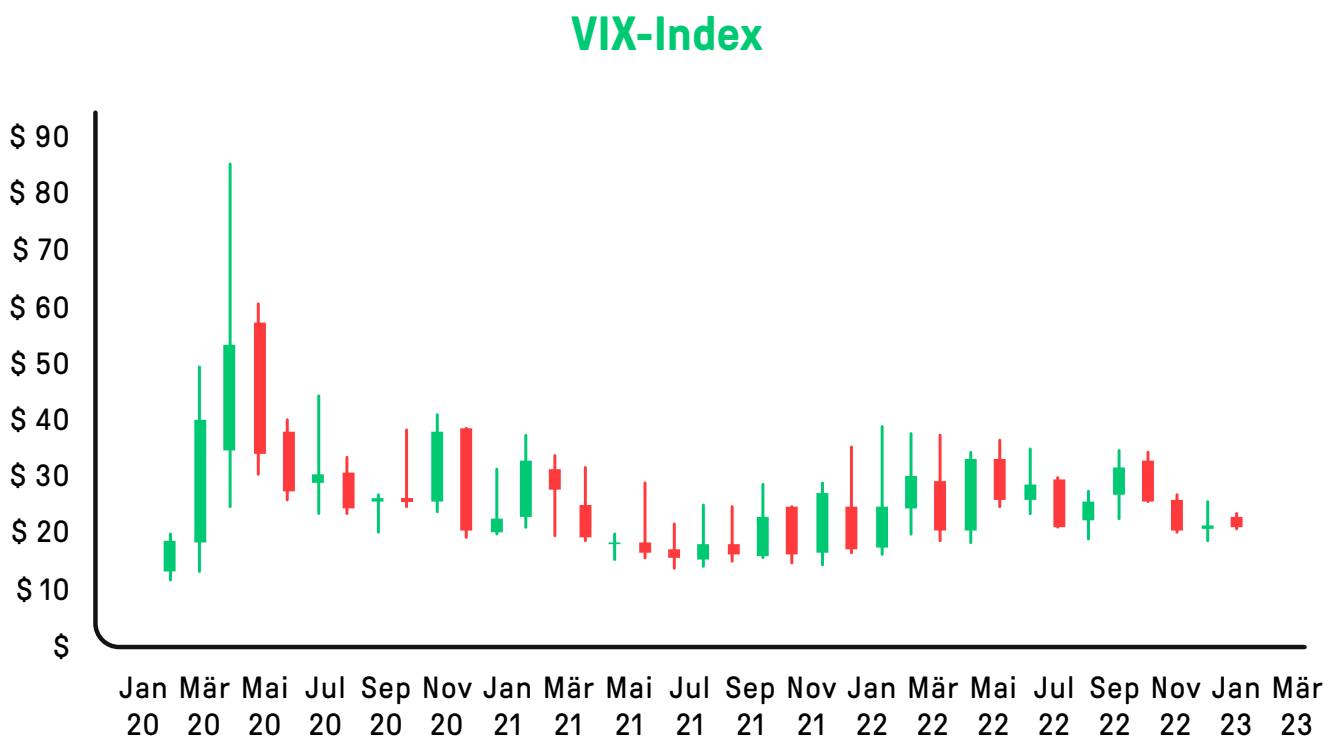
Die implizite Volatilität bezieht sich auf die erwartete Schwankung einer Aktie oder eines Index in der Zukunft. Sie wird durch Angebot und Nachfrage und damit die Preise am Markt geschätzt. Während die historische Volatilität die vergangene Entwicklung der Kurse abbildet, geht es bei der impliziten Volatilität um die Schwankungen in der Zukunft. Ausgedrückt wird sie ebenfalls in Prozent und auf jährlicher Basis. Die Implizite Volatilität trägt wesentlich zur Preisbildung von Optionen bei.

Zwei Beispiele

1) Sie kaufen eine Put-Option und spekulieren auf sinkende Preise des Basiswertes. Dann könnte folgendes passieren, wenn der Basiswert im Preis fällt: Zunächst nimmt der Preis Ihrer Option bei einem Kursverfall zu. Das negative Delta führt zu einem höheren Optionspreis. Außerdem steigt die implizite Volatilität, was sich im Vega ausdrückt. Der Wert der Put-Option nimmt erneut zu

2) Sie kaufen einen Call, der aus dem Geld ist. Zwar steigt die Börse und der Preis der Option zu nimmt zu, weil das positive Delta zu einem höheren Optionspreis führt. Aber die Volatilität nimmt ab; das Vega hat einen negativen Einfluss auf den Preis der Option. Nur weil der Basiswert im Preis steigt, muss der Preis der Option dem nicht zwangsläufig folgen.

Die nachfolgende Grafik illustriert den Verlauf des amerikanischen VIX-Index im Zeitraum von 2015 bis einschließlich 2023. Der VIX-Index stieg in der Zeit nach dem Ausbruch der US-Finanzkrise Ende 2008 auf einen Spitzenwert von nahezu 80 Punkten an. Im März 2020 erreichte der VIX einen Wert von 66 Punkten, kurz nach Ausbruch der COVID-Pandemie. Obwohl es seitdem wiederholt zu bedeutenden Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten gekommen ist, ist der VIX-Index wieder gesunken. Anhand des VIX lässt ablesen, wie sich die Volatilität entwickelt, wenn es an den Märkten rasch abwärts geht: Er steigt rasch an.



VIX – der „Angstindex“

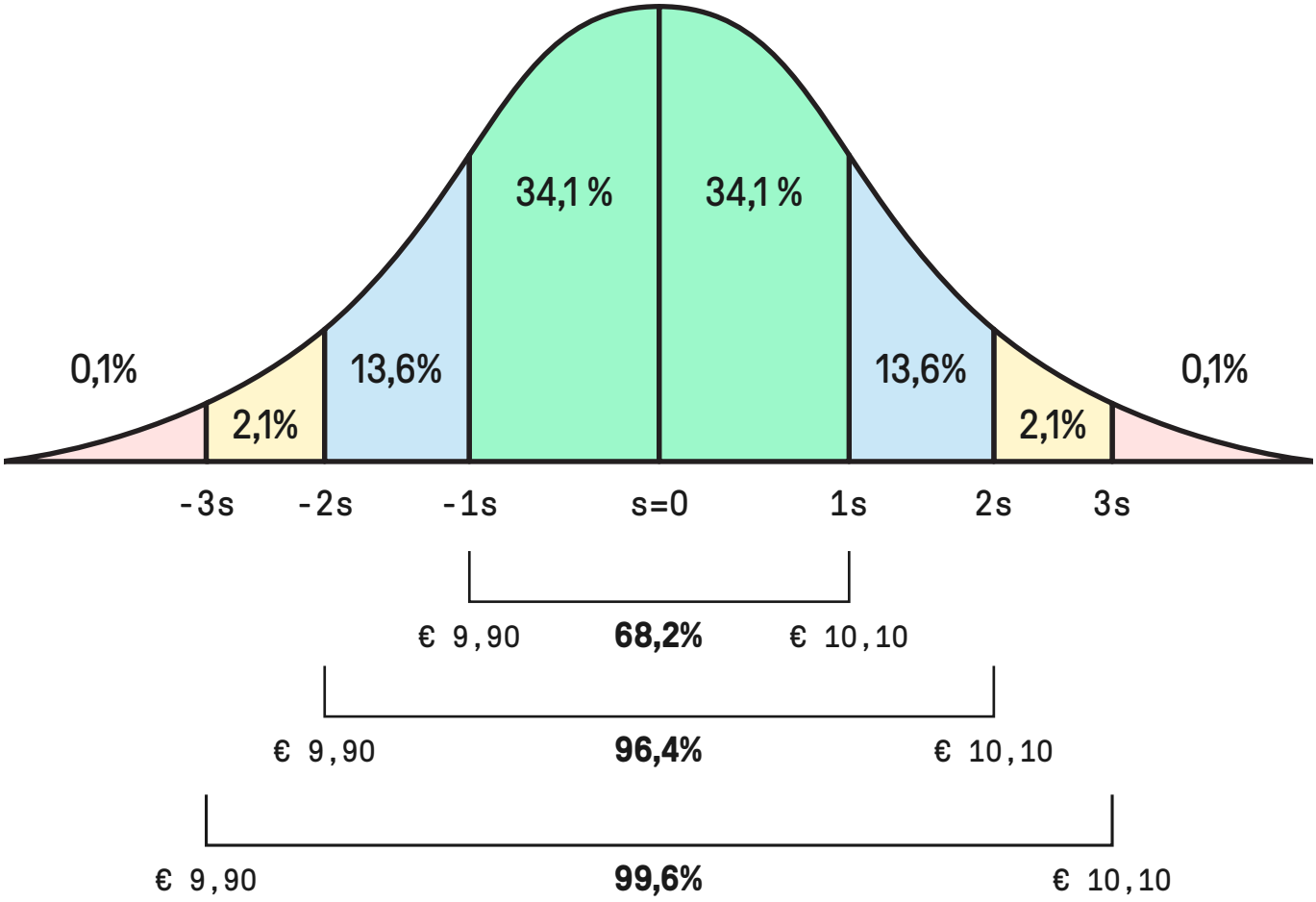
Der VIX-Index wurde 1993 von der Chicago Board Options Exchange (CBOE) eingeführt. Er gilt als beliebter Indikator für die implizite Volatilität von Optionen auf den S&P500-Index. In den Finanznachrichten wird der VIX häufig auch als „Angstindex” beschrieben. Er gibt die Markterwartungen der Volatilität über einen Zeitraum von 30 Tagen wieder. Der Index wird anhand der S&P500 Call- und Put-Optionen errechnet, die am Geld und aus dem Geld sind.

Im Jahr 2004 begann die CBOE damit, Futures auf den VIX anzubieten und im Jahr 2006 wurde das Produktangebot um Optionen erweitert. Diese Derivate werden auch heute noch sehr aktiv gehandelt, vor allem als Absicherung gegen plötzlich fallende Kurse. Der Durchschnittskurs des VIX in den vergangenen 15 Jahren bei etwa 19,75 Punkten. In der jüngsten Finanzkrise erreichte der VIX im Oktober 2008 einen Intraday Rekordstand von 89,53 Punkten. Wenn wir den VIX aber zum Black Monday zurückrechnen, dem Börsencrash am 19. Oktober 1987, hätte dieser damals sogar einen Stand von über 150 Punkten erreicht.

Interpretation der impliziten Volatilität

Die implizite Volatilität ist eine der wichtigsten Kennzahlen im Optionshandel, um die erwartete Schwankungsbreite eines Vermögenswerts in der Zukunft zu messen. Ein hoher Wert der impliziten Volatilität deutet darauf hin, dass Investoren mit einem starken Auf und Ab der Kurse rechnen. Dies kann auf bestimmte Ereignisse wie Quartalsberichte, politische Entscheidungen oder andere Faktoren zurückzuführen sein. Ist die implizite Volatilität niedriger, deutet das auf stabilere Verhältnisse hin, bei denen nicht mit großen Kursbewegungen gerechnet wird.

Wir wollen hier nicht in alle Details zu den mathematischen Berechnungen der impliziten Volatilität gehen - das führte zu weit. Dennoch ist es wichtig, einige relevante Statistiken zu erklären, damit Sie die angezeigte implizite Volatilität richtig interpretieren können. Bei einer impliziten Volatilität von 16% beträgt die Volatilität auf Tagesbasis 1%, wir nehmen die Wurzel aus 256 Handelstagen, was die Zahl 16 ergibt. Dies basiert auf einer Normalverteilung. Diese sagt uns, dass in 68,27% (zweimal 34,135%, weil die Bewegung sowohl positiv als auch negativ ausfallen kann) der Handelstage eine Bewegung von maximal 1% erwartet wird. Für die übrigen 31,73% der Handelstage werden größere Schwankungen erwartet. Dies kann anhand der Normalverteilung erklärt werden:



Auf Basis der Normalverteilung wird erwartet, dass an 27,18% (zweimal 13,59%) der Handelstage die Bewegung zwischen einer und zwei Standardabweichungen liegt. In diesem Beispiel bedeutet dies eine Bewegung zwischen +1% und +2% und -1% und -2%. An 4,28% (zweimal 2,14%) der Handelstage wird beim Aktienkurs eine Bewegung zwischen +2% und +3% oder -2% und -3% erwartet. Schließlich wird an 0,27% der Handelstage eine Bewegung mehr als jeweils +3% oder -3% erwartet.

Nehmen wir als Beispiel eine Aktie, die bei 10 Euro notiert, wobei die am Geld liegende Call-Option eine Volatilität von 16% hat. In der Abbildung der Normalverteilung auf der vorigen Seite ist zu sehen, dass der Preis der Option mit einer erwarteten Sicherheit von etwa 99,73% so festgelegt wurde, dass der Kurs der Aktie am Ende des folgenden Handelstages zwischen 9,70 Euro und 10,30 Euro liegt. Anders gesagt: Mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,73% wird sich Kurs der Aktie zwischen 9.70 Euro und 10,30 Euro befinden.

Nun ändern sich die Preise von Optionen ständig und drücken damit neue Erwartungen an die Schwankungen des Marktes aus. Wir gucken uns dazu erneut den DAX-Index bei einem Stand von 15.850 an. In der folgenden Tabelle ist zu sehen, dass mit der Zunahme der Volatilität auch die möglichen Schlussstände des DAX-Index immer größer werden.

Volatilität	8%	16%	24%	32%
DAX-Stand	**15.750,75-15.929,25**	**15.691,5 - 16.008,5**	**15.533 -16.167**	**15.216 -16.484**

Die obenstehende Tabelle in Kombination mit der Theorie in Bezug auf die Standardabweichungen gibt an, welche Bewegungen der Markt bei einer bestimmten Volatilität erwartet. So kann unter der Annahme der Normalverteilung festgestellt werden, dass bei einer impliziten Volatilität von 8% der Markt erwartet, dass an 68,2% der Handelstage die Bewegung innerhalb eines halben Prozents (8% geteilt durch 16) liegt. Bei einem DAX-Indexstand von 15850 Punkten erwartet man also, dass an ca. 2 von 3 Handelstagen der Stand des DAX zwischen 15.750,5 und 15.929,75 bleibt. Ein halbes Prozent von 15850 entspricht einer Bewegung von 79,5 Punkten.

Im Gegensatz dazu erwartet man bei einer Volatilität von 32% eine Bewegung auf Tagesbasis von 2% (32% geteilt durch 16). Damit kommen wir auf einen DAX-Stand zwischen 15.216 und 16.484 Punkten, der an zwei von drei Tagen (ungefähr 68,2%) erwartet wird.

Volatility Skew – Die Schiefe der Volatilität

Der Preis von Optionen mit der gleichen Laufzeit und unterschiedlichem Ausübungspreis wird nicht anhand der gleichen impliziten Volatilität bestimmt. Seit dem US-Börsencrash 1987 lässt sich ein Phänomen beobachten: Preise von am Geld notierenden Put-Optionen sind im Allgemeinen höher als die von entsprechenden Call-Optionen.

Was heißt das in der Praxis? Sie können sich das Ganze wie eine Brandschutzversicherung für ein Haus vorstellen: Die Wahrscheinlichkeit, dass das Ihr Haus in Flammen aufgeht, ist grundsätzlich sehr gering. Aber wenn dieser Fall eintritt, ist der Schaden wahrscheinlich sehr groß.

Dies gilt auch für die Anlegerwelt. Dort werden Put-Optionen häufig genutzt, um ein Portfolio gegen kurze und starke Kursverluste abzusichern.

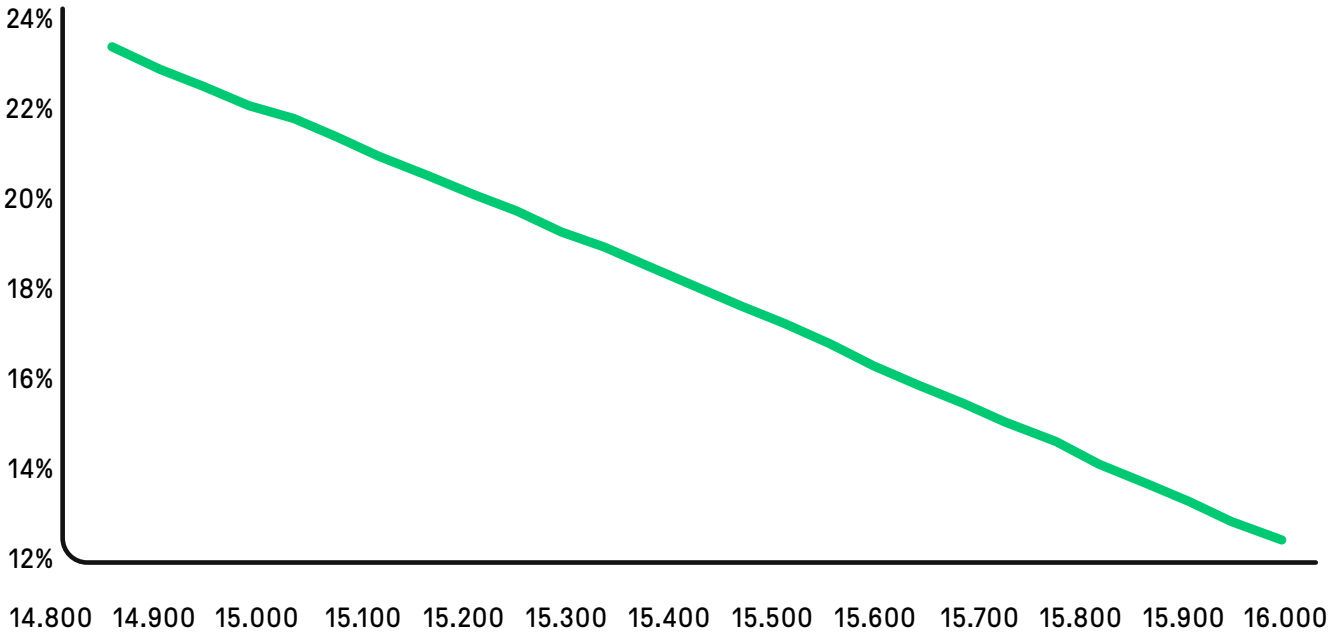
Historisch gesehen finden starke Kurskorrekturen oder Börsencrashs nur selten statt. Ein Anleger muss sich daher fragen, ob es attraktiv ist, aus dem Geld liegende Optionen zu kaufen. Wenn die Put-Optionen als Absicherung für ein Portfolio dienen, dann ist das möglicherweise eine gute Versicherung. Werden diese Optionen aber spekulativ verwendet, dann bezahlen Sie eine hohe Optionsprämie für ein Szenario, bei dem die Chance auf eine Auszahlung begrenzt ist. Es hängt also ganz von den Anlagezielen ab.

Die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt die Ausübungspreise von DAX-Indexoptionen, die in 136 Tagen verfallen. Der Stand des DAX-Index beträgt in diesem Beispiel 15850 Punkte. Ein Put-Option mit Ausübungspreis 15.800, liegt somit 50 Punkte aus dem Geld. Sie notiert mit einer impliziten Volatilität von 17,9%. Die Optionsprämie beträgt in diesem Beispiel 500 Euro. Eine Call-Option mit Basispreis 15.900, die auch 50 Punkte aus dem Geld liegt, hat eine Volatilität von 17,7% und die Prämie beträgt 418,7 Euro. Obwohl beide Optionen 50 Punkte aus dem Geld liegen, ist der Unterschied im Preis deutlich sichtbar.

Volatility Skew nach dem Black Monday im Oktober 1987

Nach dem „Black Monday“ am 19. Oktober 1987, einem der schlimmsten Börsencrashs der Geschichte, zeigte sich ein bemerkenswertes Phänomen des Volatility Skew. Die Nachfrage nach Put-Optionen stieg dramatisch an, da Investoren sich verstärkt gegen weitere Kursverluste absichern wollten. Dadurch stieg die implizite Volatilität bei aus dem Geld liegenden Puts im Vergleich zu gleich entfernten Calls deutlich an. Trägt man die eingepreiste Volatilität über verschiedene Basispreise hinweg ab, erhält man unter „normalen“ Marktbedingungen ein Graph, der aufgrund seiner Form, die an ein Lächeln erinnert, Volatilitäts-Smile genannt wird.

Volatility Skew DAX-Indexoptionen



Implizite Volatilität	Optionsprämie Call	Strike	Optionsprämie Put	Implizite Volatilität
18,80%	**$ 53,7**	**1925**	**$ 25,9**	**18,80%**
18,60%	**$ 50,2**	**1930**	**$ 27,4**	**18,60%**
18,30%	**$ 46,8**	**1935**	**$ 29,1**	**18,30%**
18,10%	**$ 43,5**	**1940**	**$ 30,8**	**18,10%**
17,80%	**$ 40,4**	**1945**	**$ 32,7**	**17,80%**
17,60%	**$ 37,3**	**1950**	**$ 34,6**	**17,60%**
17,30%	**$ 34,3**	**1955**	**$ 36,6**	**17,30%**
17,10%	**$ 31,5**	**1960**	**$ 38,8**	**17,10%**
16,80%	**$ 28,7**	**1965**	**$ 41,0**	**16,80%**
16,60%	**$ 26,1**	**1970**	**$ 43,5**	**16,60%**
16,40%	**$ 23,5**	**1975**	**$ 45,9**	**16,40%**

In dem Maße, in dem die Put-Optionen weiter vom aktuellen Kurs entfernt liegen, nimmt die erwartete Volatilität zu und die Optionen werden also relativ gesehen teurer. Findet eine schnelle Bewegung nach unten statt, dann bieten diese Optionen ohne eine allzu große Investition Schutz. Ein Optionsanleger sollte sich sehr genau fragen, ob diese Put-Optionen auch dann attraktiv sind, wenn der Einsatz rein spekulativ ist. Bei der Besprechung von Optionsstrategien (Kapitel 4) wird genauer erklärt, wie ein Anleger dies nutzen kann.

Laufzeitstruktur

Im Gegensatz zur Schiefe der Volatilität, bei der Optionen mit unterschiedlichen Basispreisen und gleicher Laufzeit betrachtet werden, stellt die Laufzeitstruktur Abweichungen der Volatilität bei Optionen mit identischem Basispreis, jedoch verschiedenen Verfallsdaten dar.

	Verfallsdatum	Ausübungspreis
Volatility Skew	**gleich**	**unterschiedlich**
Laufzeitstruktur	**unterschiedlich**	**gleich**

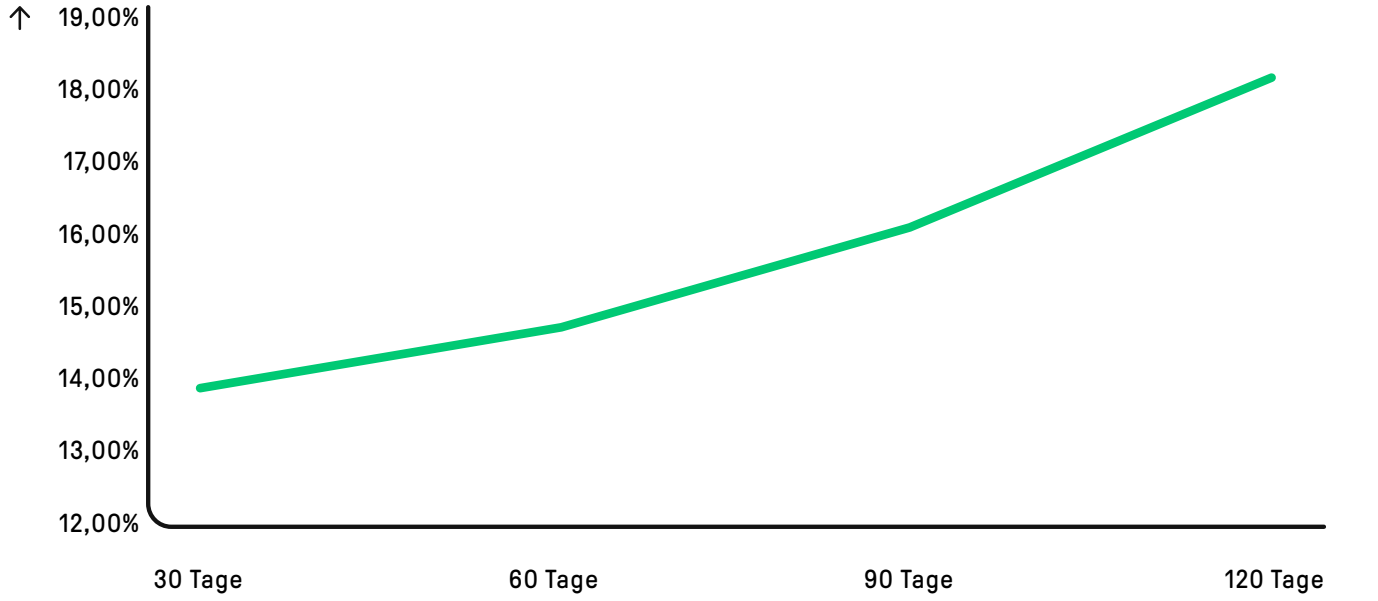
Optionen mit dem gleichen Ausübungspreis und unterschiedlichem Verfallsdatum haben eine unterschiedliche implizite Volatilität und dadurch unterschiedliche Preise. Dieser Effekt ist hauptsächlich dadurch zu erklären, wie der Markt die Bewegungen des Basiswertes aufgrund von zukünftigen Ereignissen einschätzt. Die implizite Volatilität von Optionen nimmt zum Beispiel eher zu, kurz bevor Unternehmen Quartalszahlen veröffentlichen. Danach nimmt die implizite Volatilität oft wieder ab. Bei Optionen mit kurzer Laufzeit verändert sich die implizite Volatilität mehr als bei Optionen mit langer Laufzeit. Die Laufzeitstruktur der Volatilität erklärt also das Verhältnis von impliziter Volatilität in Abhängigkeit von der Laufzeit der Option. Auf diese Art und Weise interpretieren Händler, ob bestimmte Optionen im Vergleich zu anderen günstig oder teuer sind.

Die nachfolgende Tabelle gibt die implizite Volatilität von Optionen mit unterschiedlichen Laufzeiten und demselben Ausübungspreis an. Die Preise der Optionen mit der kürzesten Laufzeit sind entsprechend der geringsten Volatilität niedriger, während länger laufende Optionen eine höhere Volatilität haben und teurer sind. In den vergangenen Jahren hat sich die Laufzeitstruktur von Optionen auf den S&P500 regelmäßig auf diese Art und Weise gezeigt.

Restlaufzeit	Implizite Volatilität
30 Tage	**13,16%**
60 Tage	**14,48%**
90 Tage	**15,32%**
120 Tage	**16,10%**

Die Praxis lehrt, dass, sobald der Markt eine Bewegung nach unten zeigt, die implizite Volatilität von kurz laufenden Optionen etwas schneller zunimmt als die von länger laufenden Optionen. Zu Zeiten von Panik an den Börsen liegt die implizite Volatilität von Optionen mit einer Laufzeit von 30 Tagen ein Stück höher als bei Optionen mit einer Laufzeit von 120 Tagen. Beachten Sie also, dass bei einer Kurserholung die implizite Volatilität der Optionen mit kurzer Laufzeit schnell wieder abnimmt. Das wirkt sich auf den Preis der Optionen aus.

Laufzeitstruktur DAX-Indexoptionen



Unternehmensnachrichten und Volatilität

Wenn Unternehmen Quartalszahlen veröffentlichen, führt dies häufig zu großen Kursschwankungen. Das wirkt sich auch auf die Preise von Optionen aus. Das betrifft gerade Aktien aus der Tech- und Pharmabranche. Schauen Sie sich dazu die Aktien von Facebook (META), Amazon (AMZN) oder Tesla (TSLA) an. Inzwischen bieten gerade die US-Börsen auch Optionen mit wöchentlichem, teilweise sogar täglichem Verfall an. Noch spannender wird es bei Unternehmen aus der Pharma- und Biotechbranche. So kann zum Beispiel die Genehmigung eines neuen Medikaments oder die potenzielle Übernahme eines Wettbewerbers zu einem enormen Anstieg des Aktienpreises führen. Wenn das Medikament aber nicht genehmigt wird oder der Unternehmenskauf nicht stattfindet, können Aktienkurse auch schnell überproportional zusammenbrechen. Die Preise von Optionen zeigen in solchen Momenten, wie viel Bewegung der Markt erwartet. Eine implizite Volatilität von über 200% ist bei solchen Ereignissen teils keine Seltenheit.

Wie Sich der Preis einer Option berechnet - das Black&Scholes-Modell

Jetzt wird es etwas theoretisch. Wir wollen uns dabei nicht stundenlang mit grauer Theorie aufhalten, aber ein wichtiges Modell zur Berechnung von Optionspreisen sollten Sie kennenlernen: Im Jahr 1973 veröffentlichten Fischer Black und Myron Scholes eine wissenschaftliche Abhandlung, in der zum ersten Mal ein mathematisches Modell für die Preisgestaltung von Optionen des europäischen Stils besprochen wird. Seit dieser Zeit hat der Optionshandel weltweit an Bedeutung gewonnen.

Das sogenannte Black-Scholes Optionsmodell wurde ständig weiterentwickelt und wird mittlerweile in verschiedenen Varianten verwendet. Mit dem Übergang vom Parketthandel zum elektronischen Handel kam auch die Automatisierung der Preisberechnung durch Computer. Während die Market Maker die Kurse vor einigen Jahrzehnten noch von Hand berechneten, haben Computer diesen Teil des Handels mittlerweile vollständig übernommen.

In der Veröffentlichung 'The Pricing of Options and Corporate Liabilities' von Fischer Black und Myron Scholes wird

Theoretischer Preis der Call-Option

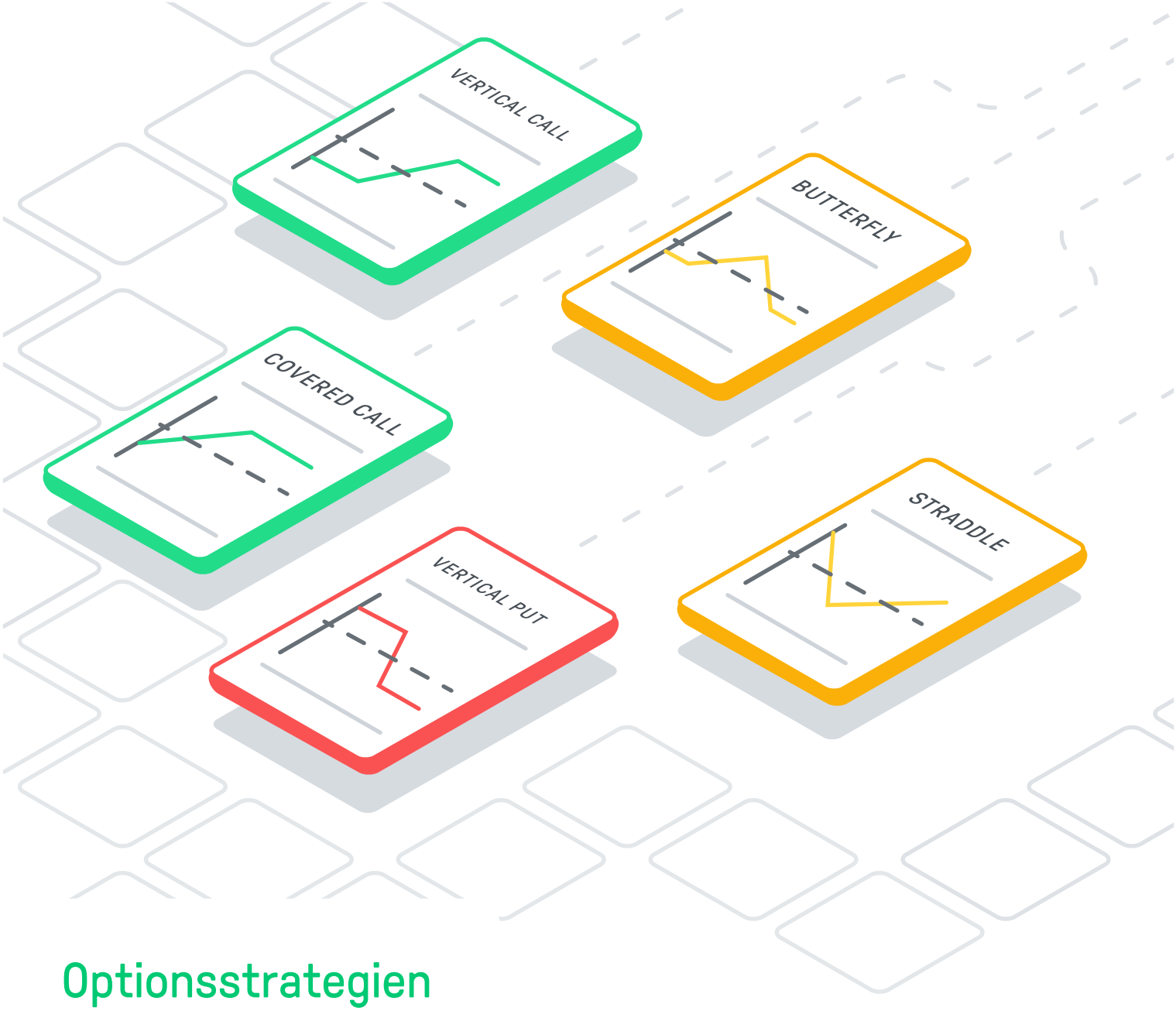
$$= pN(d_1) - se^{-rt} N(d_2)$$

$$\text{mit } d_1 = \frac{\ln(\frac{p}{s}) + (r + \frac{v^2}{2})t}{v\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - v\sqrt{t}$$

p = Preis des Basiswertes
s = Ausübungspreis
t = Laufzeit bis zum Verfall
r = Rendite
v = Implizite Volatilität
N = Verteilungsfunktion der Standardnormalverteilung

Als Optionsanleger müssen Sie diese Formel nicht auswendig kennen oder selbst Berechnungen damit durchführen. Die Preise von Optionen werden nämlich automatisch auf Basis dieser Formel (oder einer Variante davon) durch Computer berechnet.



Optionsstrategien

Mit Optionen haben Sie nahezu unbegrenzte Möglichkeiten, auf eine erwartete Preisbewegungen nach oben oder nach unten zu spekulieren. In der einfachsten Form können hierfür Put- oder Call-Optionen verwendet werden. Die Optionen sind dabei jedoch den benannten Griechen ausgesetzt. Der Nachteil hierbei ist das Risiko gegenüber allen Options-Griechen: Anleger haben vor allem über Vega und Theta im Allgemeinen keine eindeutige Meinung. Denn die meisten Investoren verwenden Optionen, um auf eine Bewegung des Basiswertes zu spekulieren – nicht, um eine Zu- oder Abnahme der Volatilität auszunutzen. Mit Optionskombinationen können Sie die Griechen jedoch für Ihre Strategie verwenden: So können Sie von der Abnahme der Volatilität profitieren oder den Verfall des Zeitwertes für sich nutzen.

In diesem Kapitel werden häufig verwendete Optionsstrategien erklärt:

- Covered Call
- Protective Put
- Vertical Spread
- Butterfly
- Iron Condor
- Straddle
- Strangle

Covered Call

Der *Covered Call* gehört in der Praxis zu den am häufigsten angewendeten Optionsstrategien. Mit einem Covered Call wird eine einfache und zielführende Optionsstrategie genutzt, um die Rendite von Aktien oder ETFs zu erhöhen.

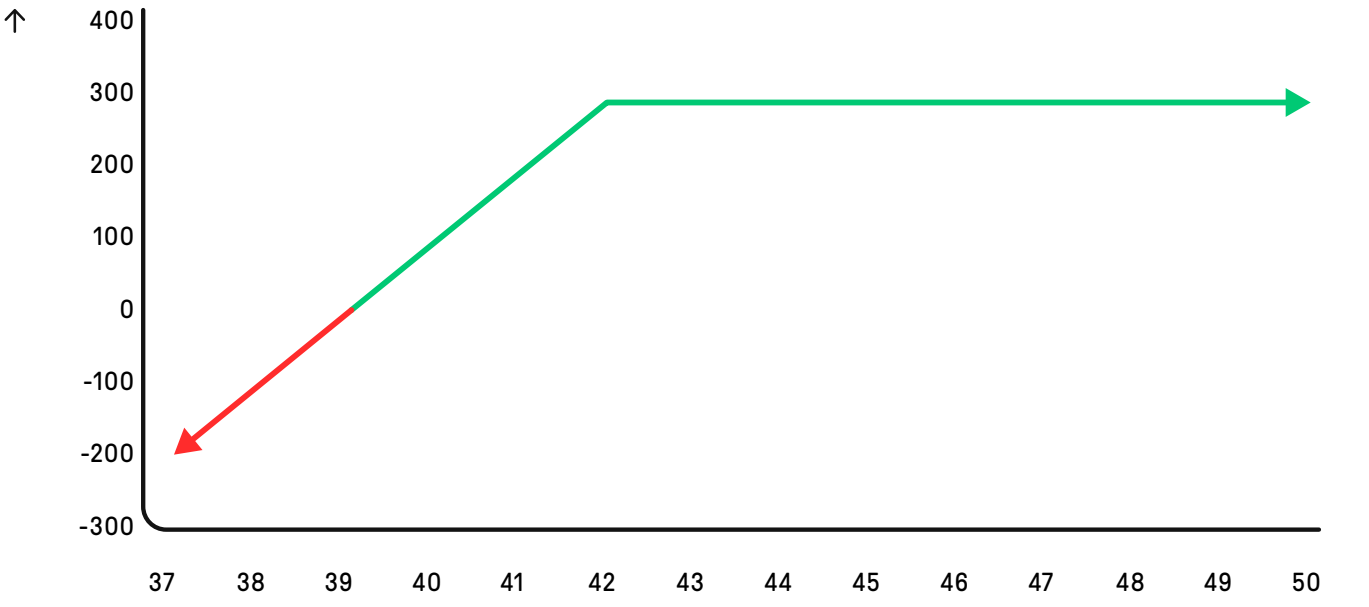
Indem Sie eine Call-Option verkaufen, deren Ausübungspreis über dem Kurs des Basiswertes liegt, nehmen Sie die Optionsprämie ein. Sofern Sie die zugrundeliegende Aktie tatsächlich besitzen, ist die Call-Option gedeckt. Hierdurch erhält die Strategie auch ihren Namen. Wenn der Aktienkurs am Verfallsdatum über dem Ausübungspreis der verkauften Call-Option notiert, ist sie im Geld. Die Option wird ausgeübt und Sie müssen die Aktien liefern (Zuteilung).

Die erhaltene Prämie ist der maximale Gewinn, den Sie erzielen können, wenn der Käufer der Option sie nicht ausübt und der Kurs des Basiswerts nicht über den Ausübungspreis steigt. Beachten Sie jedoch, dass der Verkauf einer Option auch Risiken birgt, insbesondere wenn der Kurs des Basiswerts sinkt. In diesem Fall kann der Verlust aus der Aktienposition den Gewinn aus der erhaltenen Optionsprämie übersteigen.

Wenn wir die Griechen des Covered Call mit einem einfachen, verkauften Call vergleichen, stellen wir fest: Sie sind sich sehr ähnlich Der einzige Unterschied besteht darin, dass das Delta der Gesamtposition bei einem Covered Call positiv bleibt. Denn das positive Delta Ihrer Aktienposition ist größer als das negative Delta, das beim Verkauf der Call-Option entsteht.

Ein Covered Call in der Theorie

Mit einem Covered Call spekulieren Sie auf eine moderate Steigerung oder stagnierende Kurse des Basiswertes. Sie verkaufen eine Call-Option auf eine Aktie, die Sie selbst besitzen. Damit erhalten Sie die Optionsprämie sowie ein positives Theta. Das bedeutet, das Verstreichen der Zeit ist zu Ihrem Vorteil. Sie gehen kein zusätzliches Risiko mit der geschriebenen Call-Option ein, weil sie durch die Aktien in Ihrem Portfolio gedeckt ist. Allerdings ist Ihr Gewinn auf die eingenommene Optionsprämie begrenzt. Dazu kommt daneben noch der Kursgewinn aus der Aktienposition.



In diesem Beispiel wurden folgende Transaktionen durchgeführt:

LONG: 100 Aktien für $ 40 pro Aktie **VERKAUF: Call-Option $ 42**

Für den Verkauf der Call-Option erhalten Sie 1 USD Prämie. Damit sinkt der Break-Even auf 39 USD. Schließt die zugrunde liegende Aktie über $ 39, dann realisieren Sie einen Gewinn, wobei der Gewinn maximal $ 300 beträgt. Denn Ihr Gewinn ist auf den Kurs von 42 USD begrenzt; steigt er darüber, müssen Sie die Aktien liefern. Schließt die Aktie unter $ 39, dann erzielen Sie einen Verlust. Allerdings verbleibt Ihnen die Optionsprämie als Puffer und reduziert den Verlust entsprechend.

Auswahl der Option

Zwei Faktoren bestimmen die Höhe der Prämie, die Sie für den Verkauf einer gedeckten Call-Option erhalten. Zunächst hat die Differenz zwischen dem Ausübungspreis der Option und dem Aktienkurs einen Einfluss auf die Höhe der Optionsprämie. Je weiter die Call-Option aus dem Geld ist, desto geringer wird die Prämie. Der zweite wichtige Faktor ist die Restlaufzeit der Option. Beim gleichen Ausübungspreis erhält der Verkäufer einer Option, die noch einen Monat läuft, eine viel geringere Prämie als beim Verkauf einer Option mit einer Restlaufzeit von drei Monaten.

Wenn man sich für den Verkauf einer Call-Option entscheidet, ist es wichtig, das richtige Verhältnis zu bestimmen. So ist es nicht empfehlenswert, eine am Geld liegende Option zu schreiben, wenn die Laufzeit der Option nur noch kurz ist. Bei einer kleinen Steigerung des Aktienpreises wird in diesem Fall am Laufzeitende eine Zuteilung stattfinden; Sie müssen die Aktie verkaufen. Ist die Call-Option zu weit aus dem Geld, limitiert die Option Ihren möglichen Gewinn aus der Aktie und Sie erhalten dafür nur eine vergleichsweise geringe Prämie. Demgegenüber steht der Verfall des Zeitwertes der Option, also das Theta. Eine Option mit sechs Monaten Laufzeit hat ein viel geringeres Theta als eine Option mit einer Laufzeit von einem Monat (siehe hierfür auch Kapitel 2). Das Ziel eines Covered Call ist es, die erhaltene Prämie als Gewinn verbuchen zu können. Wenn man sich für eine Call-Option entscheidet, geht es hierbei also um das richtige Verhältnis zwischen der Laufzeit und dem Ausübungspreis der Call-Option.

Die folgende Tabelle zeigt die Optionsprämie von Call-Optionen auf BASF mit einer Laufzeit von einem Monat. BASF notiert bei 46 EUR. Das Theta berechnet sich wie folgt:

Ausübungspreis	Optionsprämie	Erhaltene Prämie	Theta
44,00 €	**3,49 €**	**349,00 €**	**- 2,60 €**
45,50 €	**2,70 €**	**270,00 €**	**- 2,50 €**
46,00 €	**2,01 €**	**201,00 €**	**- 2,40 €**
47,50 €	**00,70 €**	**70,00 €**	**- 1,80 €**

Je weiter der Ausübungspreis aus dem Geld liegt, desto mehr nimmt die Prämie der Call-Optionen ab. Das Theta wird (sowohl absolut als auch prozentual) kleiner, weil der Wert der Call-Optionen abnimmt. Auf Basis der obenstehenden Tabelle wird die Call-Option mit dem Ausübungspreis 46 Euro gewählt.
Die erhaltene Prämie beträgt 2,01 EUR.

Beachten Sie dabei den Multiplikator der Option, der hier bei 100 liegt: Genau genommen nehmen wir beim Verkauf der Option 2,01 EUR x 100, also insgesamt 201 EUR ein. Sofern die Aktie nicht über 46 EUR steigt und die Option nicht ausgeübt wird, können wir die Strategie jeden Monat wiederholen. Über das gesamte Jahr könnten wir so (201 EUR x 12 Monate) = 2.412 EUR Prämie einnehmen.

Die nebenstehende Tabelle zeigt die Optionsprämie von Call-Optionen auf BASF mit einem Ausübungspreis von 48 EUR. BASF notiert bei aktuell 46 EUR. Das Theta errechnet sich wie folgt:

Laufzeit	Optionsprämie	Erhaltene Prämie	Theta
31 Tage	**0,97 €**	**97,00 €**	**- 1,70 €**
80 Tage	**1,14 €**	**140,00 €**	**- 1,30 €**
136 Tage	**2,63 €**	**263,00 €**	**- 1,00 €**
318 Tage	**3,62 €**	**362,00 €**	**- 0,80 €**

Die Call-Option mit Ausübungspreis 48 EUR liegt über dem aktuellen Aktienkurs. Je länger die Laufzeit der Option ist, desto höher ist die für sie zu entrichtende Prämie. Theta jedoch verringert sich bei steigender Laufzeit. Da mit dieser Strategie auf den Verlust des Zeitwertes gesetzt wird, werden häufig Call-Optionen mit einer Laufzeit von einem oder zwei Monaten bevorzugt. Der Verlust durch den Zeitwert sorgt so dafür, dass der Wert der Option schnell sinkt.

Wenn die Call-Option am Verfallsdatum im Geld ist, gibt es drei Möglichkeiten:

1. Die verkaufte Call-Option zurückkaufen und mit einer längeren Laufzeit wieder verkaufen. Das wird auch als Rollen einer Option bezeichnet.

2. Verkaufte Call-Option zurückkaufen und Verlust in Kauf nehmen oder

3. die Aktie durch Zuteilung der Call-Option liefern.

Vorteile des Covered Call:

- Kein zusätzliches Risiko
- Zusätzliche Rendite auf Wochen-/ Monatsbasis

Nachteil des Covered Call:

- Begrenzter Gewinn

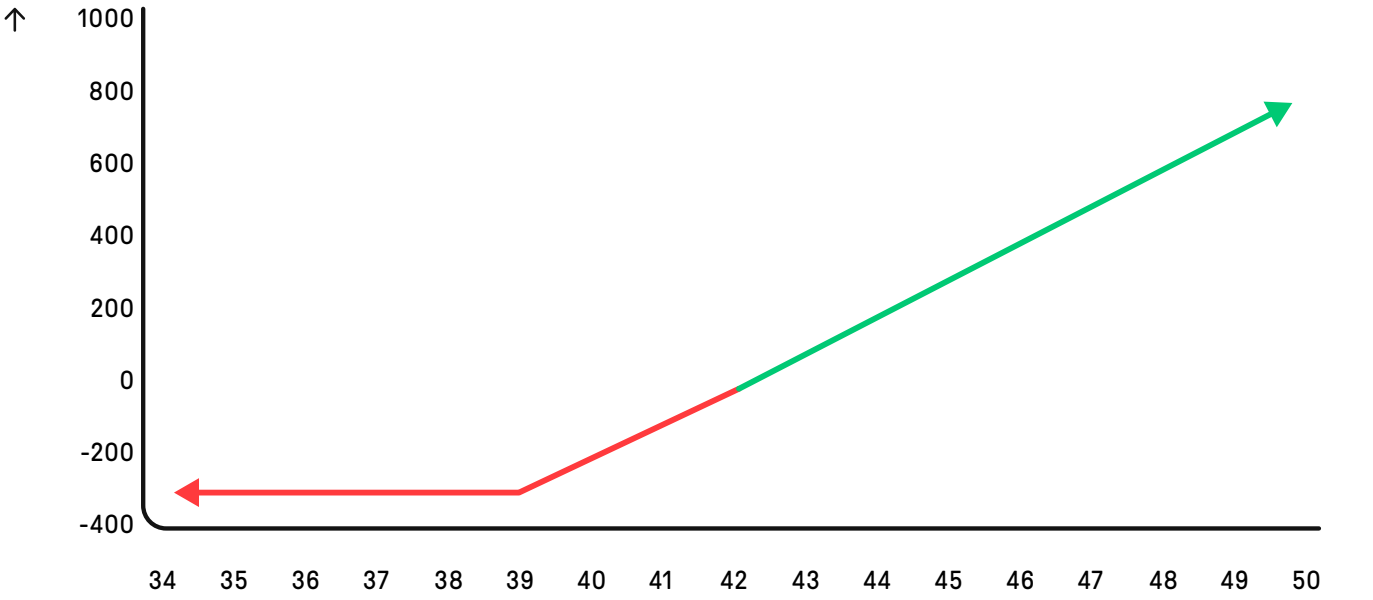
Treffen Sie Ihre Auswahl überlegt: Wenn der Kurs z. B. stark gestiegen ist und Gewinnmitnahmen zu erwarten sind, dann kann die Lieferung der Aktien gewählt werden. Gehen Sie aber davon aus, dass die Aktie weitersteigt, dann kann der Rückkauf der Call-Option die beste Wahl sein.

Protective Put

Mit einem Protective Put kaufen Sie sich ein Recht, eine Aktie aus Ihrem Besitz für einen bestimmten Ausübungspreis zu verkaufen. Sie haben dabei die Kontrolle darüber, wann Sie die Option ausüben und kennen den Preis, den Sie bei Verkauf erhalten. Zwar zahlen Sie dafür eine Optionsprämie, können aber Ihre Aktien bei einem starken Abschwung schützen.

Das Verstreichen der Zeit geht jedoch zu Ihrem Nachteil, da der Zeitwert der Option immer geringer wird (das Theta ist negativ). Dafür ist Ihr maximaler Verlust begrenzt auf die Optionsprämie und den Kursverlust der Aktien bis zum Ausübungspreis. Theoretisch können Sie mit Ihren Aktien einen unendlich hohen Gewinn erzielen.

Für den Kauf der Put-Option werden im folgenden Beispiel 2 USD als Prämie bezahlt. Somit liegt Ihr Break-Even bei 42 USD. Schließt die Aktie über 42 USD, erzielen Sie einen Gewinn. Schließt die Aktie darunter, ist Ihr Verlust auf 300 USD begrenzt.



In diesem Beispiel wurden folgende Transaktionen durchgeführt:

LONG: 100 Aktien für $ 40 pro Aktie **KAUF:** Put-Option $ 39

Auswahl der Option

Beim Protective Put bestimmen zwei Faktoren die Höhe der Prämie. Zunächst hat die Differenz zwischen dem Ausübungspreis der Option und dem Aktienkurs einen Einfluss auf die Optionsprämie. Je weiter die Put-Option aus dem Geld ist, desto geringer wird die Optionsprämie. Der zweite wichtige Faktor ist die Laufzeit der Option.

Der gewählte Ausübungspreis spielt eine wichtige Rolle: Sind die antizipierten Risiken einer Korrektur minimal, dann kommt eine Option mit niedrigerem Ausübungspreis eher in Frage. Wird erwartet, dass der Kurs der zugrunde liegenden Aktie deutlich fallen kann, dann entscheidet man sich besser für einen höheren Ausübungspreis. Fragen Sie sich also: Ist es wirklich notwendig, meine Aktie abzusichern? Und wenn ja, wie viel möchte ich dafür investieren?

Indem man z. B. eine Put- Option auf die Commerzbank (CBK) mit einem Ausübungspreis von 8 EUR kauft, wird das Risiko nach unten vollständig abgedeckt. Die Kosten hierfür sind aber beträchtlich, vor allem wenn man sie auf Jahresbasis umrechnet. Für eine Option mit einer Laufzeit von knapp drei Monaten beträgt die Optionsprämie 0,35 EUR, insgesamt also 35 EUR. Würden Sie diese Option viermal im Jahr kaufen, würden Sie über 140 EUR zahlen, nur um die Aktie bei 8 EUR abzusichern.

Die nebenstehende Tabelle zeigt die Optionsprämien von Put-Optionen auf die Commerzbank mit einer Laufzeit von etwa drei Monaten. Die Commerzbank notiert in diesem Beispiel bei 9,65 EUR.

Ausübungspreis	Optionsprämie	Bezahlte Prämie
7,40 €	**0,23 €**	**23 €**
8,00 €	**0,34 €**	**34 €**
8,60 €	**0,48 €**	**48 €**
9,20 €	**0,69 €**	**69 €**
9,80 €	**0,97 €**	**97 €**

Es ist attraktiver, z. B. eine Put-Option mit einem Ausübungspreis von 8,60 EUR zu kaufen. Die Optionsprämie ist etwa um die Hälfte niedriger als beim höchsten Ausübungspreis. Damit bleiben die Kosten für die Abdeckung begrenzt. Sobald die Commerzbank eine Dividende zahlt, „finanziert“ sie die Optionen sozusagen mit. Natürlich besteht noch ein Risiko in Höhe der Differenz zwischen dem aktuellen Aktienkurs und dem Ausübungspreis – jedoch ist dieses Risiko überschaubar. Das Risiko, dass der Kurs der Commerzbank mehr als 10% sinkt, weil z. B. eine Krise ausbricht, wird nun abgedeckt.

Die Laufzeit der Put-Option ist ebenso wichtig: Beim gleichen Ausübungspreis zahlt der Käufer für eine Option, die noch drei Monate läuft, eine höhere Prämie als für eine Option mit einer Laufzeit von einem Monat. Es ist wichtig, das richtige Verhältnis zu bestimmen, bevor man sich für den Kauf einer bestimmten Put-Option entscheidet. Ziel ist es, das Risiko sinkender Preise abzudecken, wobei der Verlust an Zeitwert im Rahmen bleiben sollte.

Die folgende Tabelle zeigt die Optionsprämien von Put-Optionen auf die Commerzbank mit einem Ausübungspreis von 9 EUR. Dabei notiert die Aktie bei 9,65. Das Theta errechnet sich wie folgt:

Laufzeit	Optionsprämie	Erhaltene Prämie	Theta
1 Monat	**0,32 €**	**32,00 €**	**- 1,10 €**
2 Monate	**0,44 €**	**44,00 €**	**- 0,70 €**
3 Monate	**0,59 €**	**59,00 €**	**- 0,50 €**
4 Monate	**0,80 €**	**88,00 €**	**- 0,40 €**

Das Theta nimmt ab, je weiter das Verfallsdatum in der Zukunft liegt. Für die Protective Put-Strategie ist das wichtig: Das Ziel ist nämlich die Absicherung von Aktien, wobei die Kosten für diesen Schutz akzeptabel bleiben müssen. Kurz laufende Optionen sind absolut gesehen zwar preiswerter als langlaufende Optionen, jedoch ist der Verlust an Zeitwert bei kurz laufenden Optionen um ein Vielfaches höher.

Auch wenn bei Optionen mit längerer Laufzeit der Verlust durch den Zeitwertverfall aufgrund des geringeren Theta geringer ausfällt, heißt das nicht zwangsläufig, dass diese Optionen die bessere Wahl sind. Die gekauften Put-Optionen dienen als Versicherung gegen einen Kursabfall der zugrunde liegenden Aktien, wobei von Zeit zu Zeit bewertet werden muss, wie die Aktie steht. Wenn z. B. der Kurs der Aktie auf 16 EUR steigen würde, dann ist es nicht mehr optimal, eine Put-Option mit einem Ausübungspreis von 12 EUR und einer Restlaufzeit von 18 Monaten zu besitzen. Die Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem aktuellen Kurs der Commerzbank-Aktie wird dann zu groß. Man könnte sagen, die Option ist „zu weit aus dem Geld“. Das macht die Absicherung weniger effektiv. Darum haben wir uns in obenstehender Tabelle auf maximal 4 Monate Laufzeit beschränkt.

Wenn die Put-Option am Verfallsdatum im Geld liegt, gibt es zwei Möglichkeiten:

1. Put-Option verkaufen;
2. Verkauf der Aktien durch Ausübung der Put-Option.

Vorteile des Protective Put:

- Begrenztes Risiko bei sinkenden Kursen

Nachteil des Protective Put:

- Investition für den Kauf von Put-Optionen

Sie können sich Folgendes überlegen: Wenn der Kurs Ihrer Aktie z. B. stark eingebrochen ist, könnten Sie die Put-Option ausüben und Ihre Aktie damit verkaufen. Wenn aber eine Erholung erwartet wird, dann kann die alte Put-Option durch Verkauf am Markt geschlossen und eine neue Put-Option mit niedrigerem Ausübungspreis gekauft werden.

Vertical Call-Spread

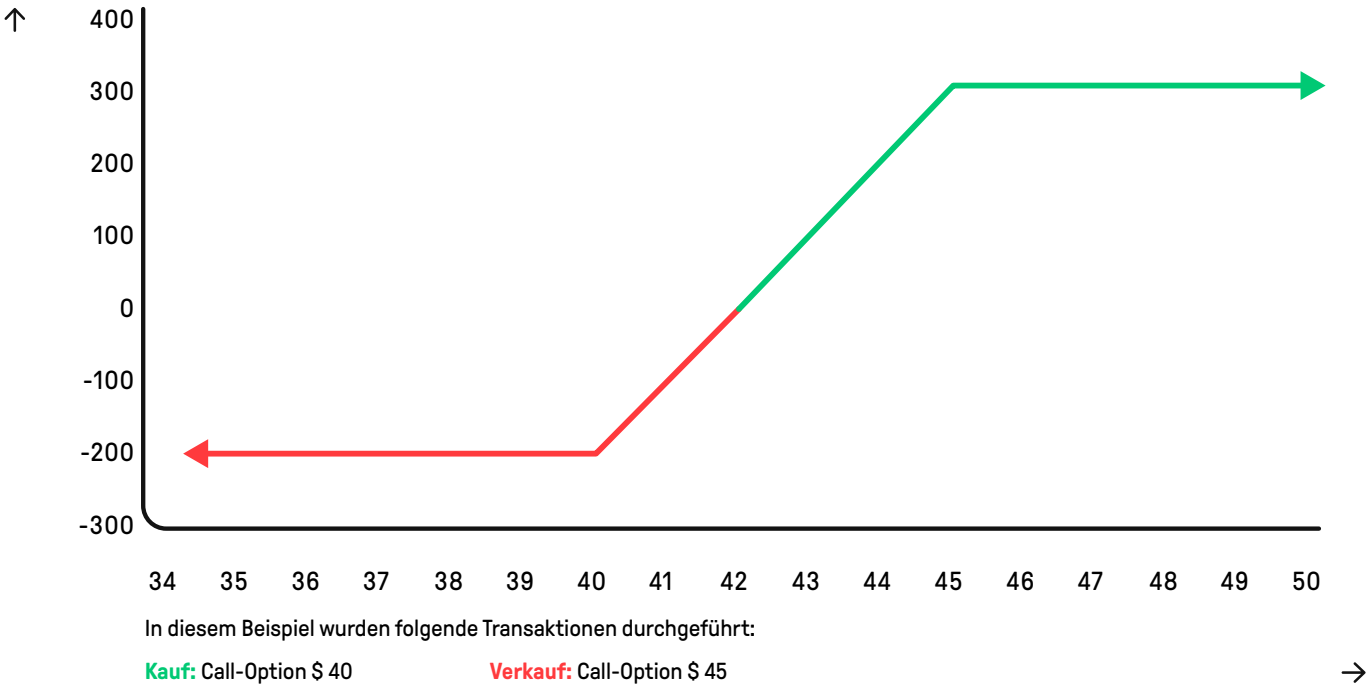
Den *Vertical Call-Spread* können Sie nutzen, wenn Sie den Kursanstieg eines Basiswerts erwarten. Diese Optionskombination besteht aus gekauften und verkauften Call-Optionen. Dazu kaufen Sie eine Call-Option und verkaufen eine weitere Call-Option, die einen höheren Ausübungspreis besitzt. Durch den gekauften Call können Sie an der Preissteigerung des Basiswertes partizipieren. Gleichzeitig begrenzen Sie Ihre Investition, indem Sie einen weiteren Call verkaufen.

So stehen bereits bei Eingehen der Position der maximale Gewinn und der maximale Verlust fest. Sie wissen also im Voraus, welches Risiko Sie eingehen. Damit können Sie Ihre Position an die Marktmeinungen anpassen und gleichzeitig die Auswirkungen der Options-Griechen zu berücksichtigen.

Ein Vertical Call-Spread in der Theorie

Mit dem Kauf eines Vertical Call Spread erwarten Sie, dass ein Basiswert im Kurs steigt. Dazu kaufen Sie eine Call-Option, die näher am Geld ist und verkaufen gleichzeitig eine weitere, mit einem höheren Ausübungspreis. Der gekaufte Call ist also näher „am Geld“ als der verkaufte. Insgesamt zahlen Sie dafür eine Prämie, geben also Geld aus. Das Verstreichen der Zeit geht dabei zu Ihrem Nachteil, das Theta ist also negativ. Allerdings ist Ihr maximales Risiko auch begrenzt.

Für die folgende Kombination werden 2 USD als Prämie bezahlt, wodurch der Break-Even bei 42 USD liegt. Schließt die zugrunde liegende Aktie über $ 42, dann machen Sie einen Gewinn. Der Gewinn beträgt hierbei maximal $ 300. Schließt die Aktie unter $ 42, dann machen Sie einen Verlust. Der Verlust ist auf die von Ihnen bezahlte Prämie in Höhe von $ 200 begrenzt. Diese Strategie wird Bull-Call genannt, weil Sie hierbei auf steigende Kurse setzen, also bullisch sind.



Sie können die Kombination jedoch auch umkehren: Wenn Sie erwarten, dass der Basiswert nicht über 45 USD steigt, können Sie den Call mit Basispreis 45 USD verkaufen und zur Absicherung den Call mit Basispreis 50 USD kaufen. Statt eine Prämie zu bezahlen, nehmen Sie durch diese Kombination die Optionsprämie ein, in diesem Fall 200 USD. Dieser Betrag ist Ihr maximaler Gewinn: Die Absicht ist, dass sowohl Short Call als auch Long Call verfallen werden. Da Sie mit dieser Kombination darauf setzen, das sein bestimmter Kurs nicht überschritten wird, wird sie *Bear Call* genannt.

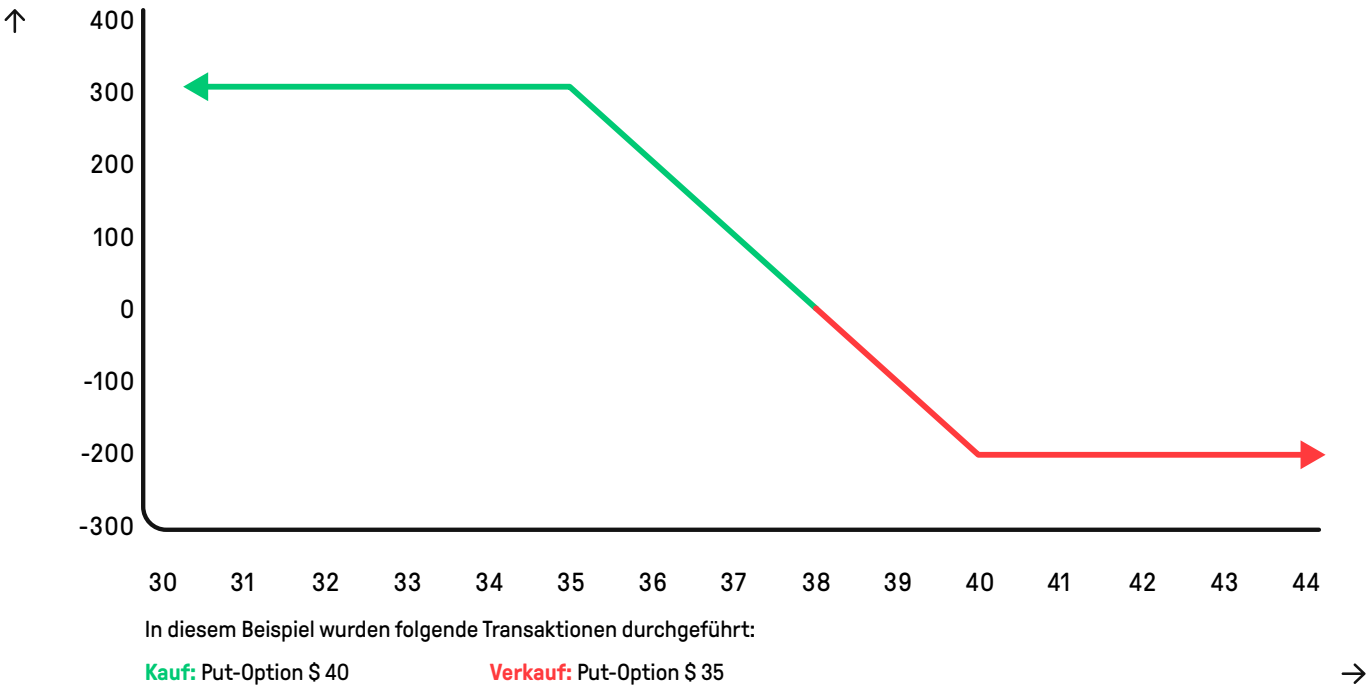
Vertical Put-Spread

Wenn Sie davon ausgehen, dass ein bestimmter Basiswert im Preis fällt, können Sie einen Vertical Put-Spread einsetzen. Wie ein Vertical Call-Spread besteht diese Kombination aus einer gekauften und verkauften Option. Jedoch werden hierbei 2 Put-Option eingesetzt: Die Put-Option mit dem höheren Ausübungspreis wird gekauft, eine Option mit niedrigerem Ausübungspreis wird verkauft. Somit setzen Sie auf fallende Kurse des Basiswertes.

Auch diese Kombination mindert die Höhe der Investition als auch das Risiko in Bezug auf die Options-Griechen. Daneben stehen bereits bei Eingehen der Position der maximale Gewinn und der maximale Verlust fest. Sie wissen auch hier im Voraus, welches Risiko Sie eingehen.

Ein Vertical Put-Spread in der Theorie

In diesem Fall kaufen Sie eine Put-Option mit dem Ausübungspreis 40 USD. Außerdem verkaufen Sie eine Put-Option mit dem Ausübungspreis 35 USD. Für diese Kombination zahlen Sie 2 USD als Prämie, somit liegt der Break-Even bei 38 USD. Schließt der Preis des Basiswertes unter 38 USD, dann erzielen Sie einen Gewinn, da der gekaufte Put ins Geld geht. Der Gewinn beträgt auch hierbei maximal $ 300 (wenn die Aktie auf oder unter $ 35 fällt). Denn unter dem Ausübungspreis von 35 USD sind Sie zum Kauf des Basiswertes verpflichtet. Endet der Preis des Basiswertes über $ 38, machen Sie einen Verlust – der Long Put verfällt wertlos. Jedoch ist der Verlust ist auf die von Ihnen bezahlte Prämie in Höhe von 200 USD begrenzt. Da Sie mit dieser Kombination auf fallende Kurse setzen, also bärisch sind, wird sie auch als *Bear Put* bezeichnet.



Wie auch beim Call-Spread lässt sich Kombination aus zwei Put-Optionen auch umkehren: Mit dem Bull-Put können Sie darauf spekulieren, dass der Basiswert einen bestimmten Preis nicht unterschreitet. Dazu verkaufen Sie den Put mit Basispreis 40 USD und kaufen den Put mit Basispreis 35 USD. Wie beim Bear-Call auch nehmen Sie hierbei die Prämie von 2 USD ein. Sie stellt Ihren maximalen Gewinn dar. Auch hier beabsichtigen Sie, dass die Optionen wertlos verfallen. Da Sie mit Put-Optionen darauf setzen, dass der Preis des Basiswertes eine bestimmte Schwelle nicht unterschreitet, nennt sich die Kombination Bull Put. Sie sind also bullisch auf den Basiswert eingestellt.

Ein praktisches Beispiel: DAX-Index

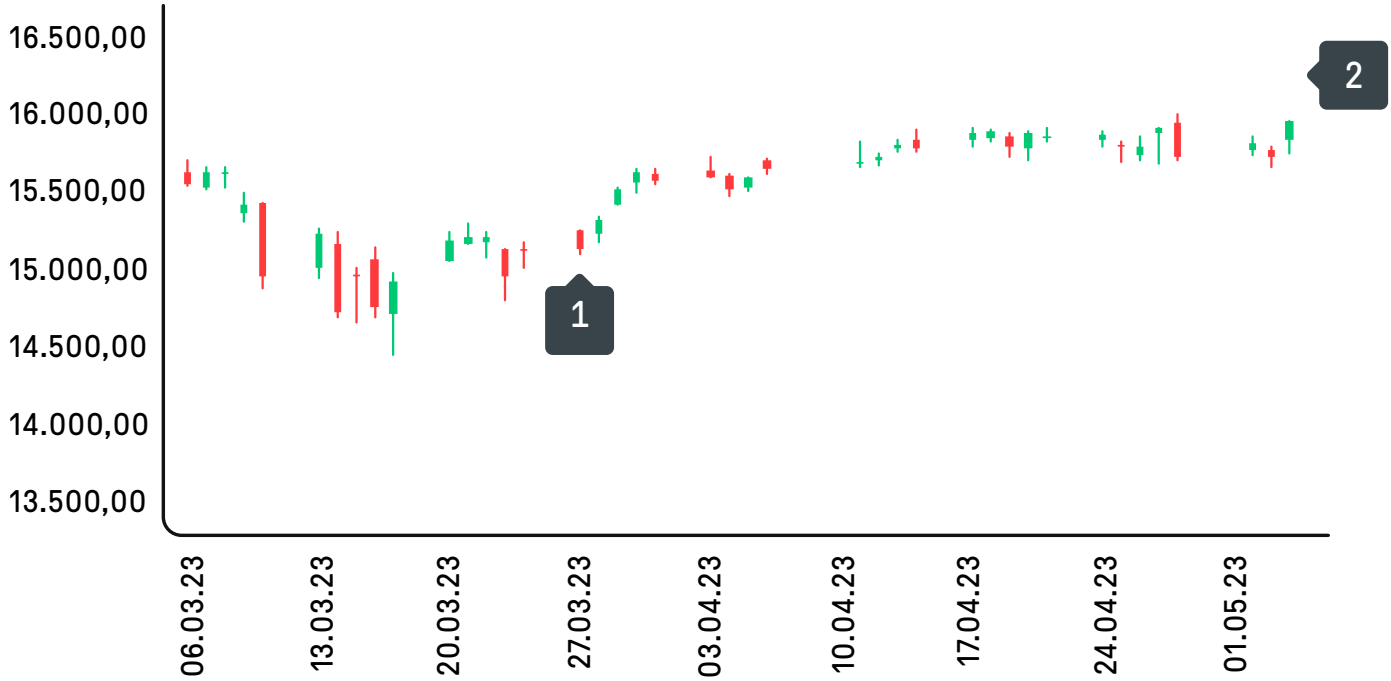
Der Kurs des DAX-Index war im März 2023 kurzzeitig unter 15.000 Punkte gefallen. Nun hätte man durch den Kauf eines Calls, z.B. mit Basispreis 15.500 von einer Erholung des Kurses profitieren können. Jedoch erschien ein Anstieg über 15.800 Punkte zu diesem Zeitpunkt unwahrscheinlich. Mit einem Bull Call-Spread ließ sich dieses Szenario in eine Strategie umsetzen:

Ein Bull-Call-Spread war hierfür eine geeignete Möglichkeit: Mit dem Kauf eines 15.500er Calls mit Laufzeit Juni spekulierte man auf einen Anstieg des DAX. Da wir dabei nicht zu optimistisch sein wollten, verkauften wir ebenfalls einen Call mit Laufzeit Juni und dem Basispreis 15.800. Die Position wurde Ende März eingegangen.

Wer diesen Bull-Call Ende März kaufte, konnte sich beim Verkauf der Position über einen Gewinn freuen. Der Kurs des DAX stieg nach kurzer Zeit in die gewünschte Richtung und die Kombination notierte im Plus.

Über den April hinweg notierte der DAX sogar über den Ausübungspreis unseres verkauften Calls bei 15.800 Punkten. Der Index stieg auf über 15.920 Punkte, beide Calls waren also im Geld.

Die folgende Grafik zeigt den Verlauf des DAX vom Tief im März bis Anfang Mai:



1 **Kauf Bull-Call DAX 15500/15800 für 151 EUR am 27.3.**
Kauf Call 15500, Verkauf Call 15800

2 **Aktueller Kurs Bull-Call DAX 15500/15800 bei 213 EUR am 5.5.**
Verkauf Put-Option November $ 85, Kauf Put-Option November $ 75

Zum aktuellen Zeitpunkt sind beide Calls im Geld. Der Long Call 15.500 notiert aktuell bei 617 EUR, der Short Call 15.800 steht bei 404 EUR.

DAX	27.03.2023	05.05.2023
Call-Option 15.500 Juni	**394 €**	**642 €**
Call-Option 15.800 Juni	**259 €**	**404 €**
Kombination	**135 €**	**216 € (+60%)**

Zwar hätten Sie in diesem Fall durch den Kauf des Long Calls einen noch größeren Gewinn erzielt. Allerdings wäre Ihr Risiko deutlich höher gewesen und die Optionsgriechen arbeiten alle gegen Sie. Zudem wissen wir nicht, was bis zum Verfall der Optionen im Juni noch mit dem DAX passiert. Der Bull-Call gibt Ihnen damit eine deutlich größere Sicherheit. Möglicherweise ist bereits ein guter Zeitpunkt für den Verkauf gekommen.

Vorteile Vertical Spread:

- Investition
- Begrenztes Risiko gegenüber den Options-Griechen Begrenzte
- Hervorragendes Chance-/Risiko-Verhältnis

Nachteile Vertical Spread:

- Begrenzter Gewinn

Detaillierte Informationen zum Produkt finden Sie hier:
https://www.eurex.com/ex-de/rules-regs-de/priips-kids/PRIIPs-KIDs-9322?frag=249640

Butterfly

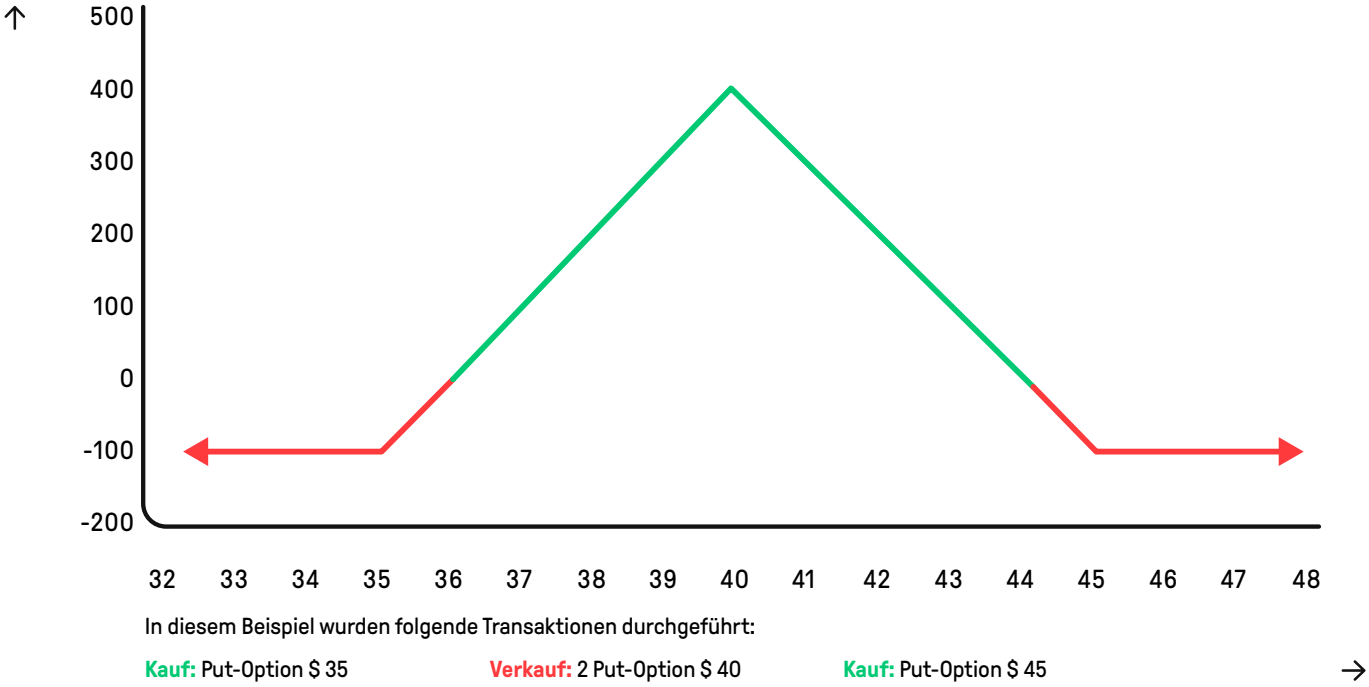
Der Butterfly ist eine Optionskombination, mit der Sie von einer neutralen Markterwartung profitieren können. Diese Strategie wird verwendet, wenn man erwartet, dass der Kurs des Basiswertes stabil bleibt und sich wenig bewegt. Es gibt zwei Arten von Butterfly-Spreads: den *Call Butterfly* Spread und den *Put Butterfly* Spread.

Die Chancen des Butterfly-Spreads liegen in der begrenzten Kursbewegung des Basiswertes. Die Risiken bestehen darin, dass sich der Kurs der Aktie stark in eine Richtung bewegt - jedoch ist das Verlustrisiko auch bei dieser Strategie limitiert.

Wir konzentrieren uns zunächst auf den Call Butterfly Spread und gehen später auf den Put Butterfly Spread ein.

Ein Long Call-Butterfly in der Theorie

Der Long Call-Butterfly ist aus vier Optionen aufgebaut, wovon zwei Call-Optionen gekauft und zwei Call-Optionen verkauft werden. Mit dieser Kombination gehen Sie auf die Erwartung ein, dass der Basiswert Ihrer Optionen am Verfallstag innerhalb einer bestimmten Bandbreite notiert. Um einen Gewinn zu erzielen, muss der Kurs des Basiswertes bei innerhalb des durch die gekauften Optionen vorgegebenen Rahmens bleiben. Er ist am höchsten, wenn der Kurs des Basiswertes genau auf den Ausübungspreis der verkauften Option trifft und nicht überschreitet. Bleibt der Preis des Basiswertes außerhalb der gekauften Optionen, resultiert aus der Position ein Verlust. Für diese Kombination bezahlen Sie eine Prämie und Ihr Risiko ist auf diese Prämie begrenzt. Das Risiko gegenüber den Options-Griechen ist durch die gleiche Anzahl gekaufter und verkaufter Optionen minimal.



Hierfür wird je Option 1 USD an Prämie gezahlt, wodurch der Break Even bei 36 USD und bei 44 USD liegt. Wenn der Kurs des Basiswertes am Verfallstag der Optionen zwischen 36 USD und 44 USD notiert, wird ein Gewinn erzielt. Der Gewinn beträgt hierbei maximal 400 USD. Schließt der Preis des Basiswertes unter 36 USD oder über 44 USD, dann entsteht ein Verlust. Der Verlust ist auf die von Ihnen bezahlte Optionsprämie in Höhe von 100 USD begrenzt.

Ein praktisches Beispiel: DAX

Am 3. Mai 2023 stand der DAX-Index bei 15.815 Punkten. Nur wenige Wochen zuvor notierte der DAX noch bei unter 15.000 Punkten. Um auf einen Anstieg auf 15.500 Punkte zu spekulieren, wäre folgender Butterfly eine Möglichkeit gewesen:

Der Butterfly ist wie folgt aufgebaut:

Kauf: Call-Option DAX Juni ‘23 15.400

Verkauf: 2 Call-Optionen DAX Juni ‘23 15.500

Kauf: Call-Option DAX Juni ‘23 15.600

In der nebenstehenden Tabelle sehen Sie die Options prämien der Call-Optionen auf den DAX für das Verfalls-datum 16. Juni 2023.

Ausübungspreis	Prämie Call-Optionen
15.400	725 €
15.450	690 €
15.500	651,80 €
15.550	613,80 €
15.600	576 €

Von den äußeren Optionen (Long Call) wird je eine gekauft, von der inneren Option werden zwei Kontrakte verkauft (Short Call). Der Abstand zwischen den gekauften und verkauften Optionen ist auf beiden Seiten identisch. Ihr maximaler Verlust ist auf die gezahlte Prämie beschränkt.

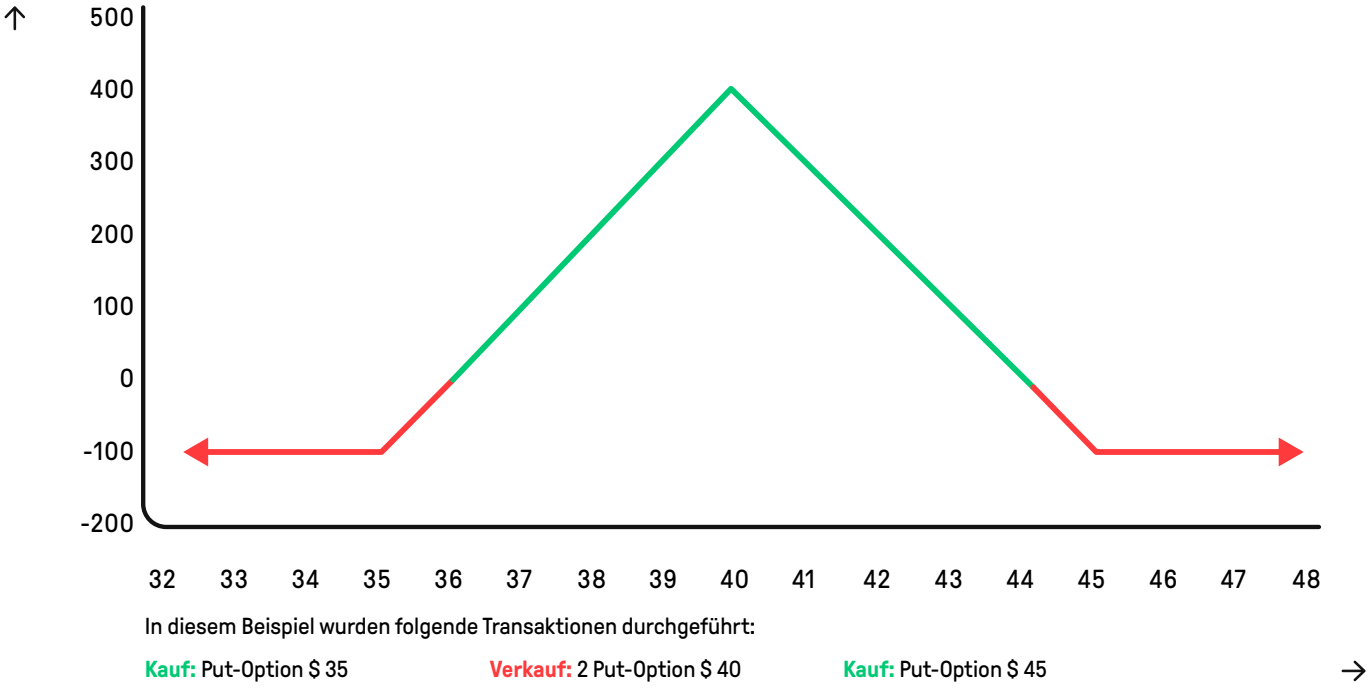
Die Gesamtinvestition wird wie folgt berechnet: Für die gekauften Call-Optionen werden insgesamt 1301 EUR an Prämie gezahlt. Die mittlere Call-Option wird zweimal verkauft, wodurch die erhaltene Prämie insgesamt €1303,80 EUR ergibt. Insgesamt kostet die Kombination somit 2,80 EUR. DAX- Optionen haben einen Multiplikator von 5, somit ergeben sich 14 EUR Optionsprämie.

1 **Eröffnung: Kauf Long Butterfly DAX für 14 EUR**
Kauf Call-Optionen Juni 2023 15.400 und 15.600; Verkauf Call-Optionen September 15.550

2 **Verfall der Optionen**

Ein Long Put-Butterfly in der Theorie

Der *Long Put-Butterfly* genauso aufgebaut wie der Long Call-Butterfly. Er besteht also aus insgesamt 4 Put-Optionen, davon wird jeweils eine mit dem oberen und unteren Basispreis gekauft. Der mittlere Bestandteil sind die 2 verkauften Put-Optionen. Auch zahlen Sie hier eine Prämie und Ihr maximaler Verlust ist auf diese begrenzt. Der wesentliche Unterschied zum Long Call-Butterfly ist der, dass hier auf einen Preis des Basiswertes spekuliert wird, der unter dem Basispreis der verkauften Put-Optionen liegt. Ihr maximaler Gewinn entsteht, wenn der Kurs des Basiswertes den Ausübungspreis der verkauften Put-Option nicht überschreitet.



Hierfür wird je Option 1 USD an Prämie gezahlt, wodurch der Break Even bei 36 USD und bei 44 USD liegt. Wenn der Kurs des Basiswertes am Verfallstag der Optionen zwischen 36 USD und 44 USD notiert, wird ein Gewinn erzielt. Der Gewinn beträgt hierbei maximal 400 USD. Schließt der Preis des Basiswertes unter 36 USD oder über 44 USD, dann entsteht ein Verlust. Der Verlust ist auf die von Ihnen bezahlte Optionsprämie in Höhe von 100 USD begrenzt.

Zwei Grundregeln

Erfolgreiches Handeln mit einem Butterfly erfordert einige Grundregeln. Eher selten werden diese Kombinationen mit Optionen gehandelt, die eine Laufzeit von mehr als einem Monat haben. Der Wert schwankt z. B. nur in geringem Maße, wenn die Laufzeit bis zum Verfallsdatum noch drei Monate beträgt. Kurz vor dem Verfall verändert sich der Wert des Butterflys am schnellsten. Das hat mit dem Zeitwert zu tun, er verfällt schneller, je näher das Verfallsdatum rückt.

Vorteile Butterfly

- Sehr begrenztes Risiko gegenüber den Options-Griechen
- Hervorragendes Risk/Reward Verhältnis
- Geringe Investition

Nachteile Butterfly:

- Hohe Transaktionskosten

Wichtig ist es auch angemessenes Chance-/Risikoverhältnis zu finden. Eine hohe Gewinnwahrscheinlichkeit geht dabei auch mit einem niedrigeren maximalen Gewinn einher. Denn je weiter auseinander die einzelnen Ausübungspreise gewählt werden, desto eher „treffen“ Sie damit den gewünschten Bereich. Wählen Sie enger aneinander liegende Strikes, kostet Sie das weniger – der maximale Gewinn wird dadurch aber auch unwahrscheinlicher. Das Verhältnis zwischen der zu zahlenden Prämie und dem möglichen Gewinn ist hierbei entscheidend.

Es ist jedoch schwierig, hierzu eine bestimmte Zahl zu nennen, da dies von Fall zu Fall unterschiedlich ist. Ein typisches Verhältnis zwischen Einsatz und Gewinn (also Chance-/Risikoverhältnis) liegt zwischen 5-10. Mit dem Butterfly setzen Sie auf einen bestimmten Preisbereich. Es ist insgesamt empfehlenswert, die Investition darin klein zu halten.

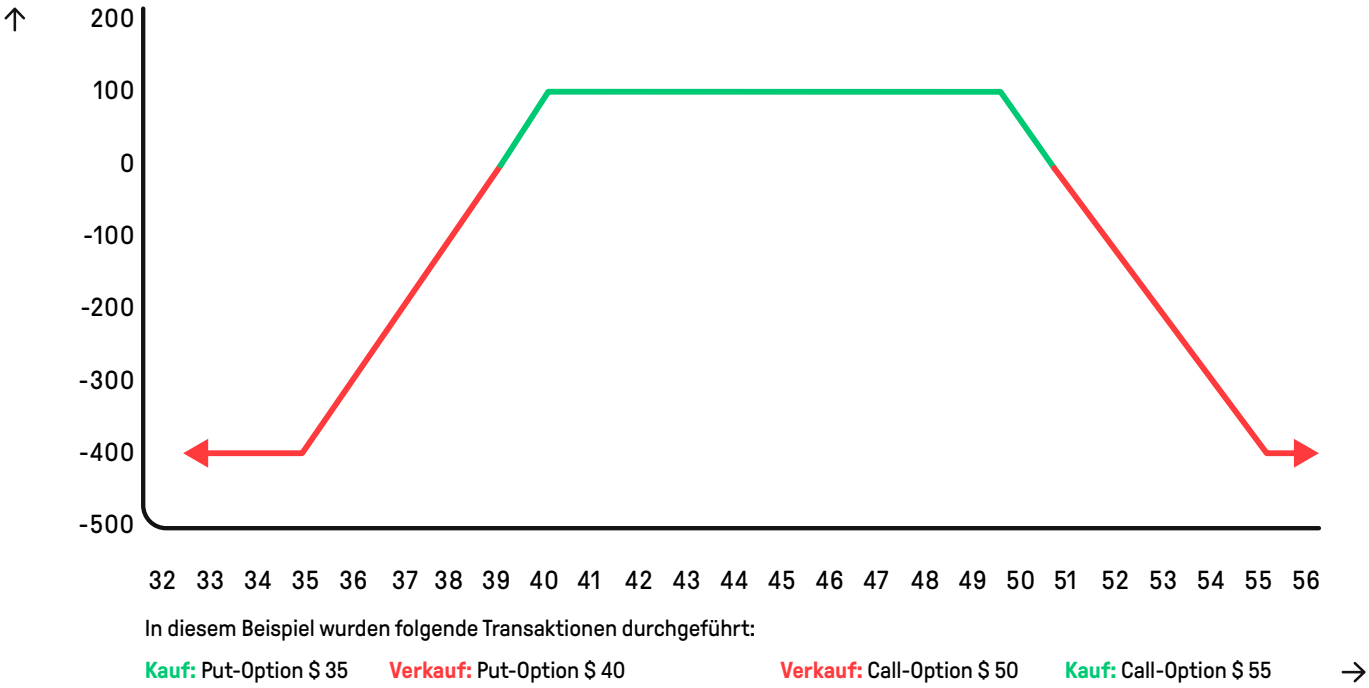
Iron Condor

Ein Iron Condor besteht aus zwei Vertical Spreads. Das heißt, dass sowohl ein Call Spread als auch ein Put Spread verkauft werden – mit dem gleichen Verfallsdatum und insgesamt vier verschiedenen Ausübungspreisen. Der Abstand zwischen den Ausübungspreisen der geschriebenen und gekauften Put- und Call-Optionen ist gleich. Sie verkaufen jedoch die Optionen, die näher am Geld liegen und nehmen somit unter dem Strich eine Prämie ein. Mit dieser Optionsstrategie profitieren Sie von einer geringen Volatilität des Basiswertes. Wenn der Basiswert innerhalb der Bandbreite bleibt, ist die erhaltene Prämie der Gewinn.

Mit einem Iron Condor wird auf den Verlust an Zeitwert (Theta) spekuliert, weil die verkauften Put- und Call-Optionen einen größeren Verlust an Zeitwert haben als die gekaufte Put- und Call-Option. Diese Kombination wird gerne dazu verwendet, um regelmäßig eine Prämie bei kalkuliertem Risiko zu erhalten. Als Deckung nach oben hin dient eine Long Call- Option und nach unten hin eine Long Put-Option, somit ist der maximale Verlust schon bei Eröffnung der Position bekannt. Das Risiko ist begrenzt auf die Differenz zwischen den Ausübungspreisen des Short Vertical Put und Call Spread abzüglich der erhaltenen Prämie.

Ein Iron Condor in der Theorie

Mit einem Iron Condor wird auf eine moderate Bewegung des Basiswertes spekuliert. Um die Transaktion mit einem Gewinn abzuschließen, muss der Kurs der Aktie bei dieser Optionskombination innerhalb der durch die verkauften Call- und Put-Optionen vorgegebenen Bandbreite bleiben.



Für diese Kombination erhalten Sie 1 USD Prämie, aufgrund des Multiplikators von 100 ergibt das 100 USD. Die eingenommene Prämie ist auch Ihr maximaler Gewinn. Der Break Even liegt bei 39 USD und bei 51 USD. Wenn der Basiswert am Verfallstag der Optionen zwischen 39 USD und 51 USD liegt, wird ein Gewinn erzielt. Notiert der Preis des Basiswertes am Verfallstag der Optionen unter 39 USD oder über 51 USD, dann entsteht ein Verlust, der maximal 400 USD hoch ist. Liegt der Kurs der Aktie am Verfallstag zwischen 40 USD und 50 USD, verfallen sowohl die gekauften als auch die verkauften Optionen wertlos.

Ein praktisches Beispiel: NASDAQ ETF Invesco QQQ Trust (QQQ)

Der Invesco QQQ Trust ist das maßgebliche ETF, um den NASDAQ 100-Index abzubilden. Dieser ETF enthält die 100 Aktien aus dem NASDAQ-100 Index und ist eine Möglichkeit, direkt von der Entwicklung des Index zu profitieren. Die Optionen auf diesen ETF werden viel gehandelt und sind daher sehr gut für die Verwendung in einem Iron Condor geeignet. Nach einem turbulenten Start in das Jahr 2023 stabilisierte sich der Kurs des QQQ im April. Wir gingen davon aus, dass der Kurs sich über den Mai hinweg in einer Spanne zwischen 305 und 320 USD bewegen würde. Darum haben wir einen Iron Condor mit folgenden Bestandteilen erstellt:

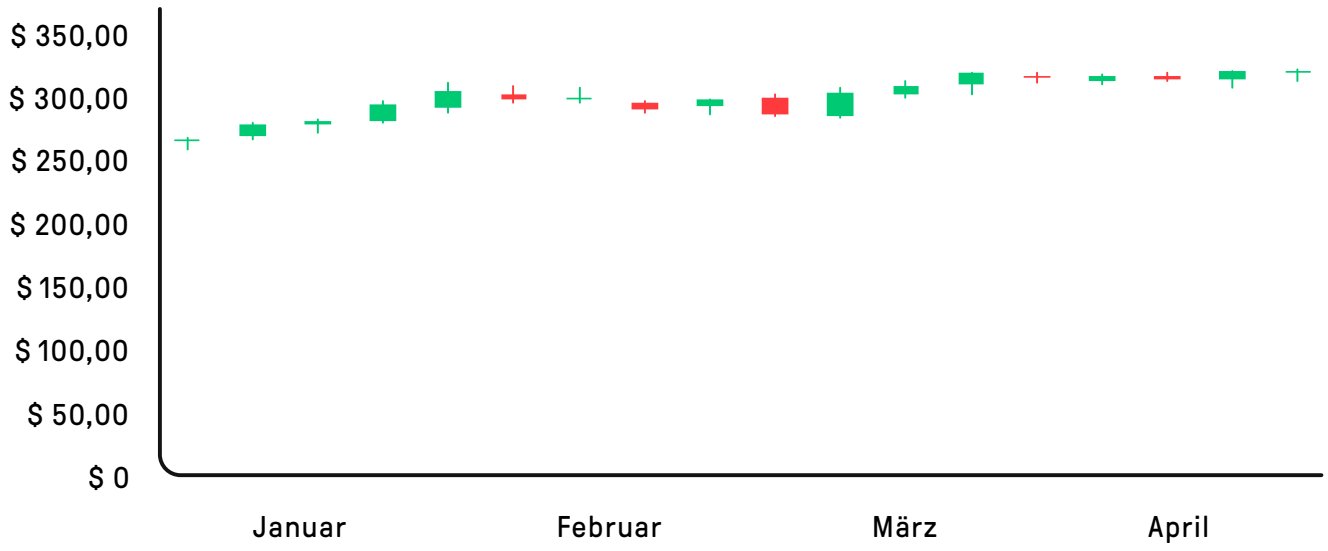
Kauf: Put-Option QQQ Mai 305	→	**1,84 USD**	**Verkauf: Call-Option QQQ Mai 315**	→	**7,34 USD**
Verkauf: Put-Option QQQ Mai 310	→	**2,87 USD**	**Kauf: Call-Option QQQ Mai 320**	→	**4,35USD**

Die erhaltene Prämie beträgt insgesamt 4,02 USD (= 1,84 -2,87 -7,34 + 4,35).
Da eine identische Anzahl Put- und Call-Optionen gekauft und verkauft wurde, hat die Kombination ein fast neutrales Delta. Das ändert sich, wenn der Kurs des steigt oder sinkt.

Delta	Gamma	Vega	Theta
-0.0051	**-0.0003**	**-0.0033**	**0.0035**

Der Einfluss der Volatilität ist negativ, auch wenn der Wert des Vega klein ist. Das Theta ist positiv, der Verfall des Zeitwertes wirkt sich gewinnbringend auf die Kombination aus. Bleibt der Kurs innerhalb der Spannweite, dann verfallen alle Optionen wertlos. Die erhaltene Prämie von 402 USD ist dann Ihr Gewinn

Die folgende Grafik des Invesco QQQ Trust zeigt die Spannweite der Kurse, innerhalb derer ein Gewinn erzielt wird.



BBei diesem Iron Condor liegt die Bandbreite zwischen 306,21 USD und 318,79 USD. Die erhaltene Prämie von 4,02 USD erhöht und verringert nämlich das Break Even der verkauften Option. Die gekauften Optionen reduzieren das Risiko. Der maximale Verlust dieser Kombination ergibt sich also aus der Differenz zwischen den Ausübungspreisen. Er wird dann realisiert, wenn der Kurs des ETF in dem Moment, in dem die Optionen verfallen, unter 305 USD oder über 320 USD notiert.

Der QQQ-ETF bleibt zum Verfallsdatum innerhalb der angezielten Bandbreite. Sie können den Gewinn realisieren, indem Sie die verkaufte Call-Option zurückkaufen und die übrigen Positionen wertlos verfallen lassen.

Vorteile Iron Condor:

- Einfluss der Options-Griechen kann durch Wahl der Bestandteile der Kombination gesteuert werden
- Viele Möglichkeiten des Positionsmanagements

Nachteile Iron Condor:

- Hohe Transaktionskosten
- Risiko auf einen möglicherweise großen Verlust

Straddle

Ein Straddle ist eine Optionskombination, mit der auf einen Anstieg der impliziten Volatilität oder eine starke Auf- bzw. Abwärtsbewegung des Basiswertes spekuliert wird. Für letzteren Fall gilt: Durch den Kauf einer Put- und Call-Option mit dem gleichen Ausübungspreis und Verfallsdatum ist eine starke Kursbewegung erforderlich, um ein positives Ergebnis zu erzielen. Der maximal mögliche Verlust ist auf die insgesamt bezahlte Optionsprämie begrenzt. Da beide Optionen gekauft wurden, ist der Gewinn theoretisch unbegrenzt.

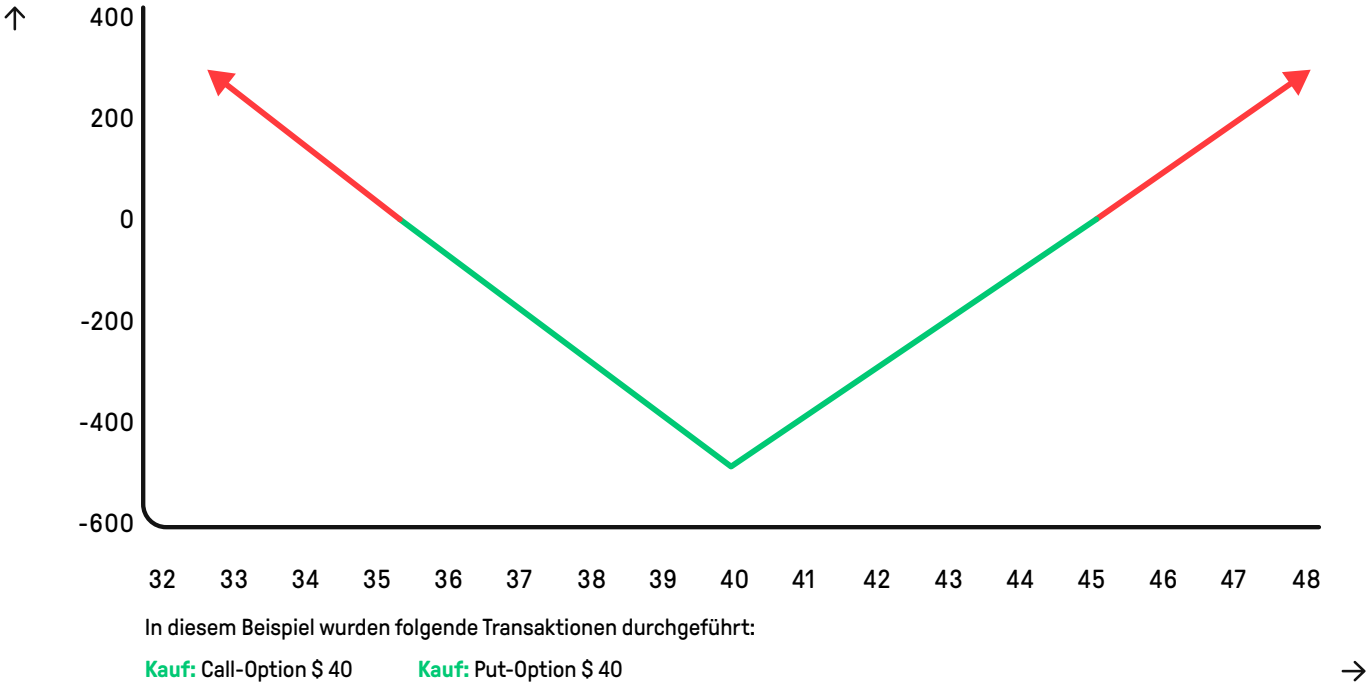
Bei einem am Geld liegenden Straddle ist das Delta zum Zeitpunkt der Positionseröffnung neutral. Das positive Delta der Call-Option wird durch das negative Delta der Put-Option aufgehoben. Das positive Gamma ist hier ganz entscheidend: Bei Bewegung nach oben oder unten verändert das Delta sich in Richtung der Bewegung. Steigt der Basiswert, nimmt das Delta der Call-Option aufgrund des Gammas zu.

Fällt er, dann sinkt auch das Delta der Call-Option. Gamma und Delta der Put-Option steigen dann jedoch an.

Mit einem Straddle spekulieren Sie also auf eine starke Kursbewegung. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Bewegung nach oben oder unten stattfindet. Beide Bestandteile der Option sind gekauft, der Einfluss der Volatilität (das Vega) ist dementsprechend hoch. Eine Zunahme der Volatilität wirkt sich positiv auf den Wert aus. Wenn die Volatilität hingegen abnimmt, verliert der Straddle schnell an Wert. Der Verfall des Zeitwertes ist ebenfalls verstärkt, sowohl Call als auch Put sind gekauft. Findet die erwartete Bewegung nicht statt, dann verliert der Straddle durch den Verlauf der Zeit schnell an Wert.

Ein Straddle in der Theorie

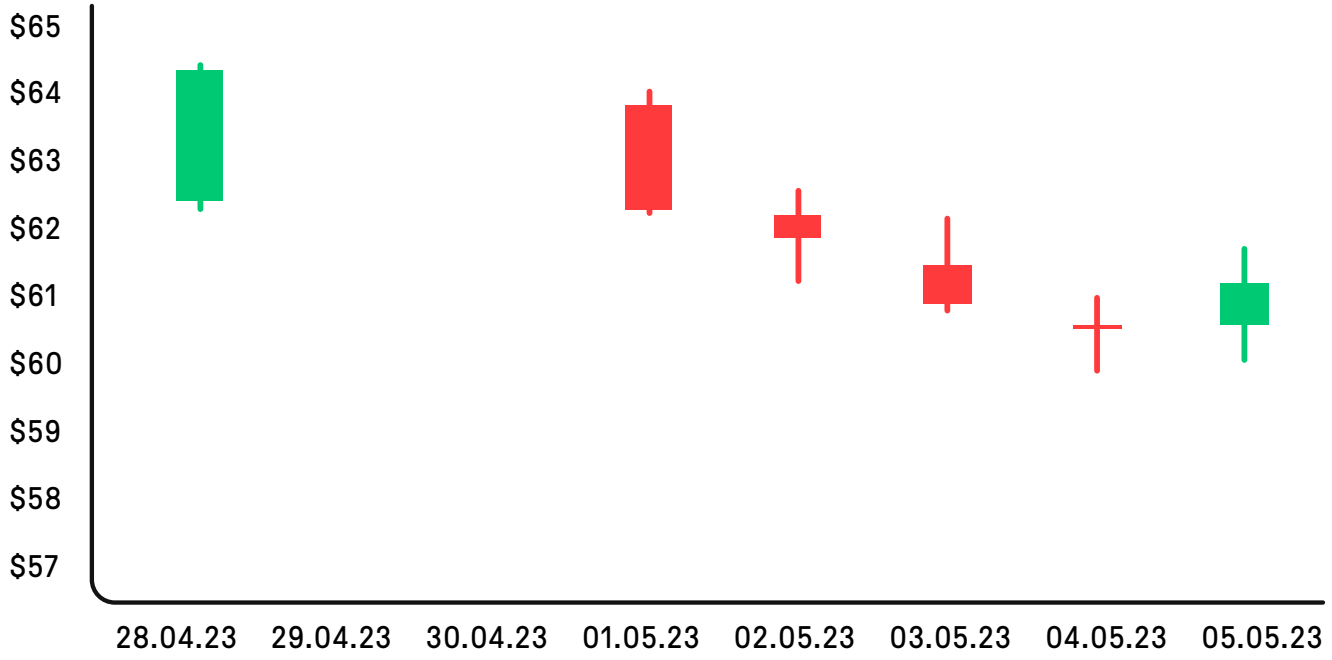
Mit dem Straddle wird auf die Zunahme der Volatilität gesetzt, in dem der Basiswert schnell steigt oder fällt. Dazu werden in diesem Beispiel eine Call- und eine Put-Option mit dem Basispreis 40 USD gekauft.



In unserem Beispiel zahlen Sie insgesamt 5 USD an Prämie. Der Break Even liegt somit bei 35 USD und 45 USD. Notiert der Basiswert unter 35 USD, erzielen Sie einen Gewinn durch die Put-Option, die ins Geld geht. Wenn die Aktie über 45 USD steigt, geht der Long Call ins Geld und Sie führt zu einem Gewinn. Theoretisch kann dieser auch unbegrenzt hoch sein. Wenn Sie sich der Basiswert jedoch zwischen 35 USD und 45 USD bewegt, verfallen beide Optionen wertlos – Sie erzielen einen Verlust von 500 USD.

Ein praktisches Beispiel: Micron Technology

Vor Veröffentlichung der Quartalszahlen im April 2023 war unklar, ob Micron Technology Umsatz oder Gewinn noch weiter steigern konnte. Die Aktie war einige Tage zuvor solide gestiegen und die Quartalszahlen wurden mit großer Spannung erwartet. Durch einen Straddle wurde auf eine starke Bewegung nach oben oder unten gesetzt - auf einen Ausbruch über 65 USD oder einen Fall nach unten, auf unter 60 USD. Einen Straddle mit dem Basispreis 64 USD konnten Sie am Handelstag vor Veröffentlichung der Zahlen noch für etwa 4 USD kaufen. Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung des Aktienkurses seitdem.



1 **Eröffnungskauf: Long Straddle MU für 4 USD**
Kauf Call-Option und Put-Option Mai 64 USD

2 **Aktueller Stand: Long Straddle bei 5 USD**
Put Option ist im Geld (Aktie bei unter 60 USD)

Direkt nach Kauf der Kombination fiel die Aktie aufgrund schwacher Quartalszahlen wie erwartet auf unter 60 USD. Wenige Tage später war die Aktie auf unter 60 USD gefallen und der Wert des Straddle stieg auf knapp 5 USD an. Somit ergab sich ein Gewinn von 1 USD, also 20%.

Micron Technology	Freitag, 29.04.2023	Freitag, 05.05.2023
Straddle 64 USD	**4 USD**	**5 USD ((+20%))**

Der Kauf eines Straddle gehört zu den riskantesten Optionsstrategien, die hier besprochen werden. Bleibt die erwartete Bewegung nämlich aus, dann kommt der Verlust des Zeitwertes besonders zum Tragen. Wenn Sie einen Straddle bis zum Verfallsdatum halten, sind Sie einem großen Verfall des Zeitwerts (Theta) ausgesetzt. In der Praxis wird ein Straddle oft vor Ende der Laufzeit zurückgekauft..

Vorteile Straddle:
- Unlimitierter Gewinn
- Richtung der Bewegung spielt keine Rolle

Nachteile Straddle:
- Hoher Verfall des Zeitwertes (Theta)
- Hohe zu zahlende Optionsprämie
- Große Bewegung erforderlich

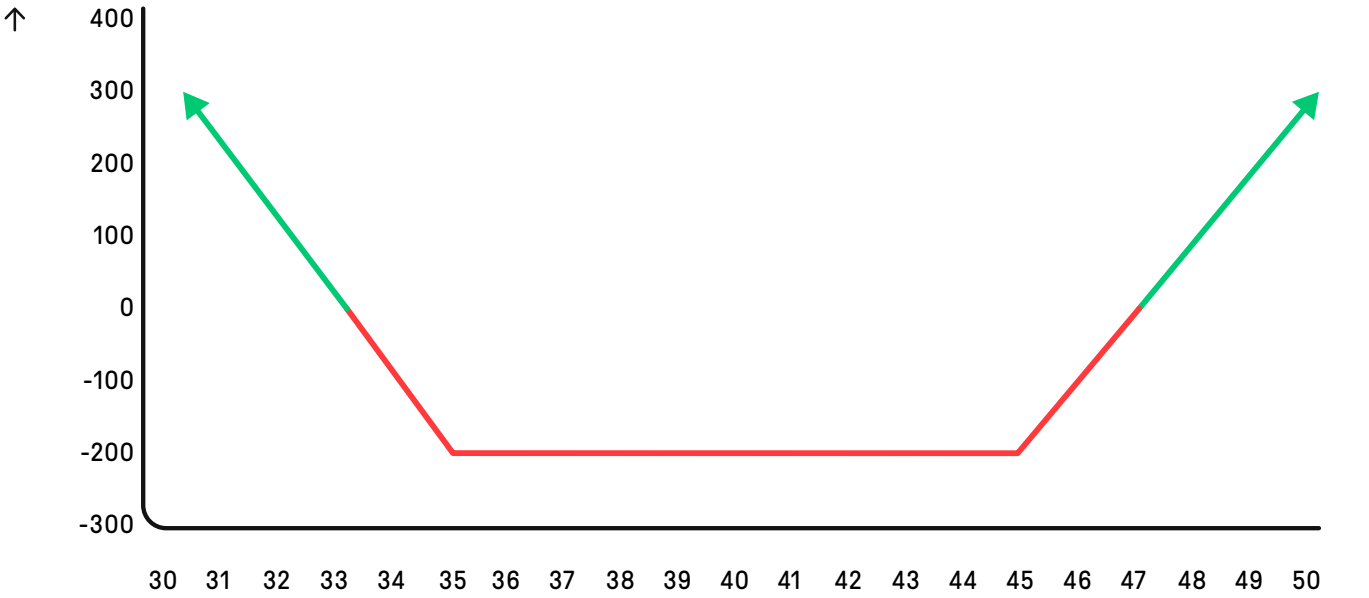
Strangle

Der Strangle ist eine Optionsstrategie, die viele Ähnlichkeiten zum Straddle aufweist. Beim Strangle wird ebenfalls auf einen Anstieg der impliziten Volatilität oder eine starke Bewegung des Basiswerts spekuliert. Wie beim Straddle ist es dabei nicht von Relevanz, ob die Bewegung nach oben oder unten erfolgt. Beim Kauf eines Strangle werden gleichzeitig eine Put-Option und eine Call-Option mit dem gleichen Verfallsdatum erworben. Der Unterschied zum Straddle besteht darin, dass die Ausübungspreise der Optionen beim Strangle auseinander liegen.

Im Gegensatz zum Straddle, bei dem beide Optionen denselben Basispreis haben, erfordert der Strangle eine geringere Investition, da die Optionen aus dem Geld im Vergleich günstiger sind. Um einen Gewinn zu erzielen, muss jedoch die Kursbewegung oder der Anstieg der impliziten Volatilität größer sein als beim Straddle. Auch der Strangle ermöglicht es, mit einer begrenzten Investition auf einen möglichen Anstieg der Volatilität oder eine deutliche Kursbewegung zu spekulieren. Jedoch gilt für diese Kombination ebenfalls: Wenn die erwartete Bewegung nicht eintritt, verfallen beide Optionen am Ende der Laufzeit wertlos. Das Theta ist ebenfalls negativ, über den Verlauf der Zeit verliert die Kombination also an Wert.

Ein Strangle in der Theorie

In diesem Beispiel kaufen wir eine Call-Option mit Basispreis 45 USD und eine Put-Option mit Basispreis 45 USD. Das Risiko ist ebenfalls auf die von Ihnen entrichtete Prämie begrenzt. Wir erwarten, dass eine der Optionen ins Geld geht.



In diesem Beispiel wurden folgende Transaktionen durchgeführt:

Kauf: Call-Option $ 45 **Kauf:** Put-Option $ 35

Hierfür werden 2 USD (insgesamt 200 USD) als Prämie bezahlt. Somit realisieren Sie unter 33 USD oder über 47 USD einen Gewinn, der unbegrenzt hoch sein kann. Sollte der Basiswert jedoch 33 USD und 47 USD notieren, kommt es zu einem Verlust von 200 USD.

Der Einfluss der Optionsgriechen auf diese Strategie ist ähnlich wie bei einem Straddle. Auch hier ist zu beachten, dass der Verfall des Zeitwertes sich sehr deutlich auf den Wert der Kombination auswirkt.

Vorteile Strangle:

- Unlimitierter Gewinn
- Richtung der Bewegung spielt keine Rolle
- Geringere Investition im Vergleich zum Straddle

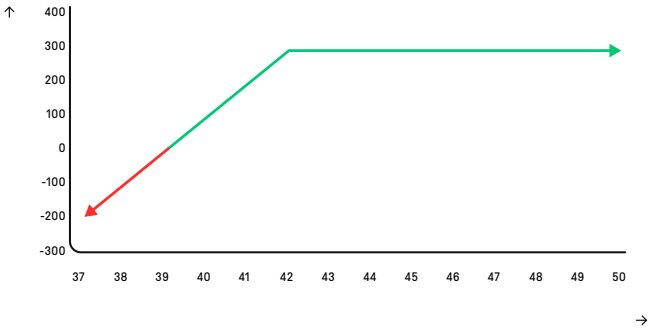
Nachteile Strangle:

- Hoher Verfall des Zeitwertes
- noch größere Bewegung erforderlich als bei einem Straddle

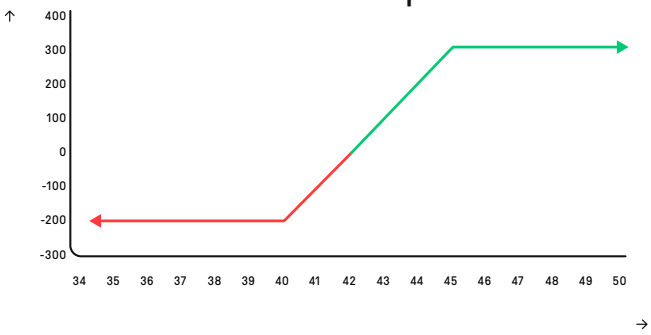
Übersicht Strategien

Bull

Covered Call

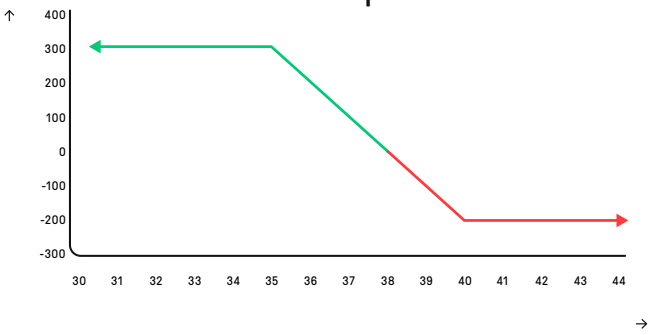


Vertical Call Spread



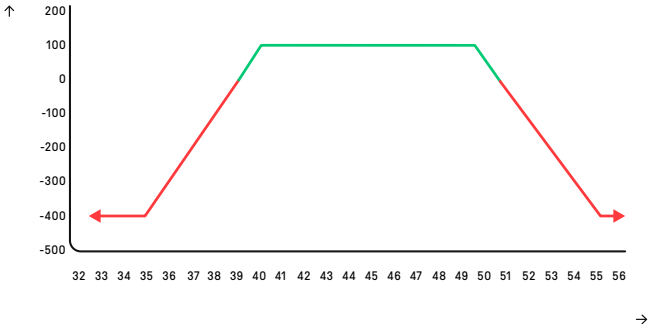
Bear

Vertical Put Spread

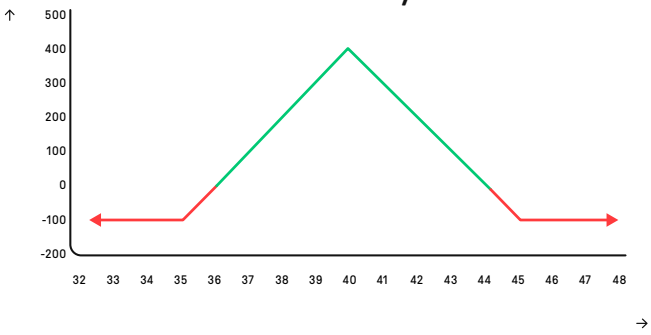


Neutral

Iron Condor

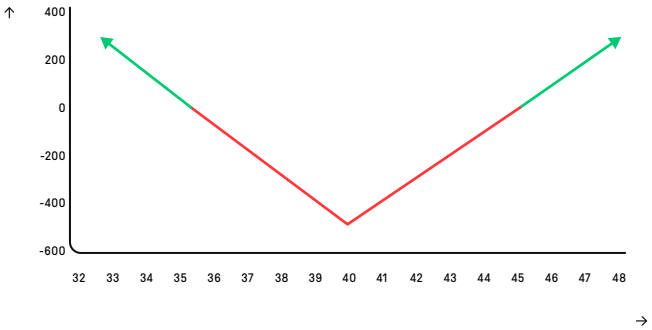


Butterfly

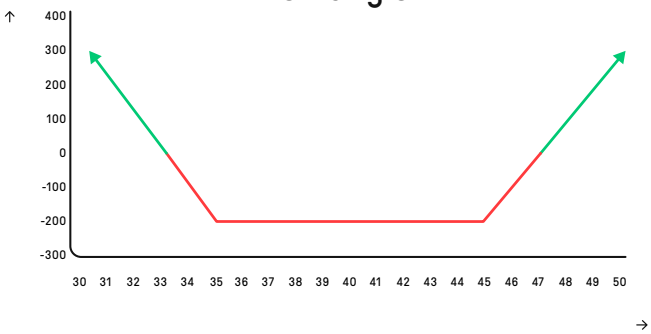


Volatilität / Bewegung

Straddle



Strangle



OPTIONEN ÜBER LYNX HANDELN

LYNX bietet Anlegern seit 2006 über Zugang zu mehr als 150 Märkten in 33 Ländern.

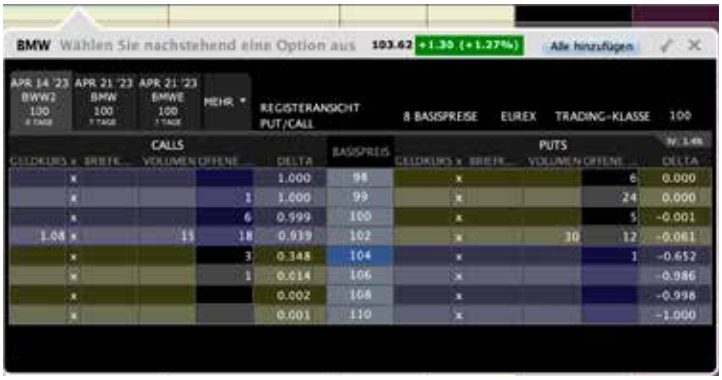
Über LYNX können Sie zu sehr günstigen Konditionen weltweit mit u.a. Aktien, Optionen, Futures und ETFs und vielen weiteren Finanzinstrumenten handeln.

Nach dem großen Erfolg in den Niederlanden beschloss LYNX seine Dienste auch in anderen Ländern anzubieten. Mittlerweile handeln mehrere zehntausend Anleger in den Niederlanden, Belgien, Deutschland, Österreich, der Schweiz, Frankreich, Finnland, Tschechien, Polen und der Slowakei über LYNX.

Optionhandel in der Trader Workstation

In der Trader Workstation können Sie alle besprochenen Strategien handeln, aber auch einfache Optionspositionen aufbauen.
Geben Sie in Ihrer Watchlist das Kürzel des Wertpapiers ein, das Sie handeln wollen und bestätigen dann mit der Enter-Taste. Im Kontextmenü klicken Sie auf Optionen (bzw. Kombinationen, wenn Sie diese handeln möchten):

Im Auswahlmenü klicken Sie zunächst auf die Registerkarte mit der gewünschten Laufzeit. Dann suchen Sie in der Mittelspalte die Zeile mit dem richtigen Basispreis. Klicken Sie nun links von der Mittelspalte für einen Call oder rechts davon für einen Put.



Damit ist die gesuchte Option zu Ihrer Watchlist hinzugefügt worden und kann nun über das Orderticket gehandelt werden.

Weitere Informationen und ausführliche Anleitungen finden Sie in unserem Hilfe-Center unter: https://hilfe.lynxbroker.de/

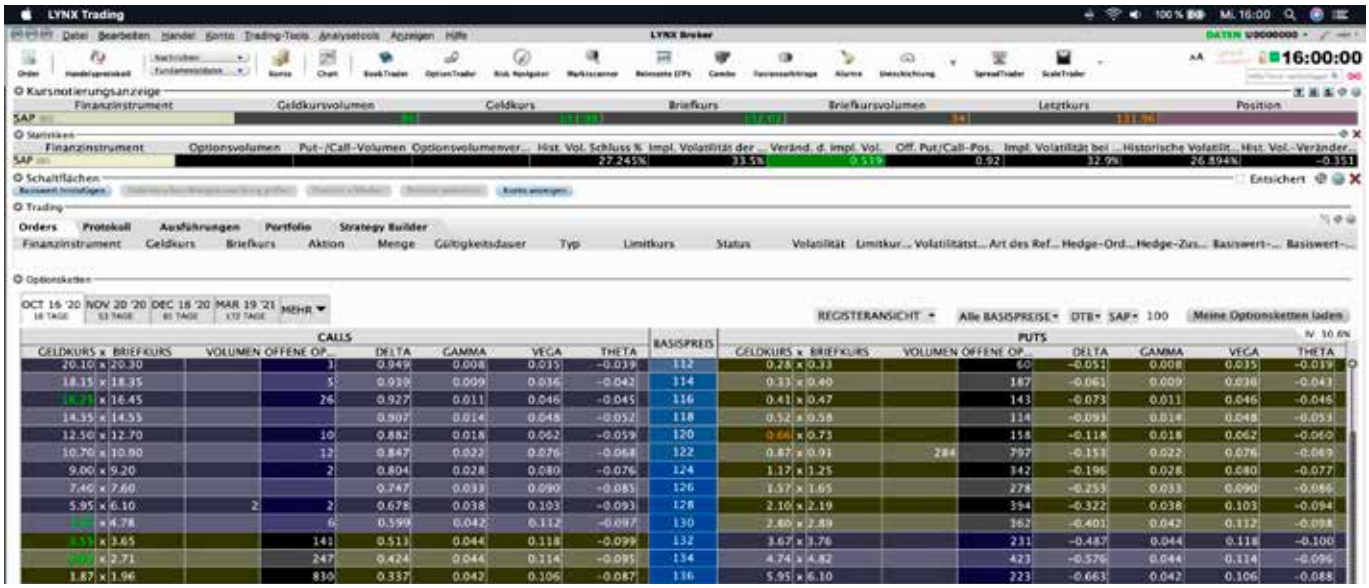
Trading-Tools

LYNX stellt seinen Kunden kostenlos eine große Anzahl professioneller Trading-Tools zur Verfügung, die zum Erfolg eines Anlegers an der Börse beitragen können. Die drei wichtigsten Tools werden hier kurz beschrieben. Somit können Sie die aus diesem Buch gewonnen Kenntnisse direkt praktisch anwenden. Die folgenden Tools werden besprochen:

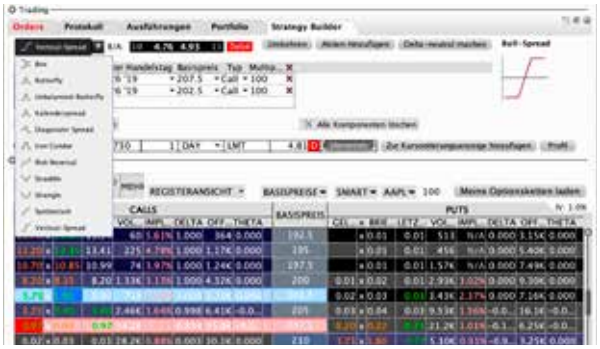
- OptionTrader
- ComboTrader
- Risk Navigator

OptionTrader

Mit dem Option Trader sind Sie in der Lage, alle Put- und Call-Optionen einer Aktie oder eines Index auf Ihrem Bildschirm zu überblicken. Diese Optionen können nach Ausübungspreis, Verfallsdatum, Börse und Multiplikator sortiert werden. Zusätzlich zu den Preisen der Optionen werden alle Optionsgriechen (Delta, Gamma, Vega, Theta) und die implizite Volatilität angegeben. Vom Option Trader aus können Sie auch Ihre Kauf- und Verkaufsorders erstellen und an die Börse übermitteln.



ComboTrader

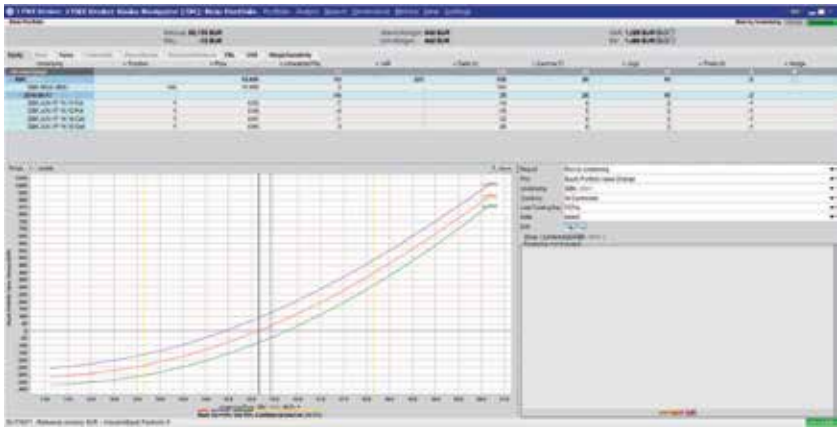


Der Combo Trader wurde speziell für das Handeln von Optionskombinationen entwickelt. Über den Combo Trader können Sie Optionskombinationen (wie zum Beispiel Vertical Spread, Butterfly, Iron Condor, Straddle etc.) zusammenstellen und zu Ihrer Watchlist hinzufügen. Sobald die Optionskombination auf Ihrer Watchliste angezeigt wird, können Sie für diese eine Order an die Börse schicken.

Auf diese Weise müssen Sie die Optionen nicht einzeln handeln, sondern können die gesamte Kombination ordern. Indem Sie Kombinationen verwenden, verhindern Sie Einzelausführungen in der Strategie und handeln ggf. direkt im Orderbuch, welches die beste Ausführung bietet.

Risk Navigator

Der Risk Navigator ist ein Optionsmodul, mit dem Sie auf einen Blick Ihre offenen Optionspositionen mit den dazugehörigen Griechen sehen. Delta, Gamma, Vega und Theta werden je Position und Verfallsdatum angezeigt. Sie können so das Risiko Ihres Portfolios einschätzen und direkt darauf reagieren. Zusätzlich haben Sie die Möglichkeit, fiktive Optionspositionen hinzuzufügen, wobei die Entwicklung der Ergebnisse für einen späteren Zeitpunkt angezeigt werden kann. Dadurch erhalten Sie Einsicht in mögliche Risiken und potenzielle Gewinne am Verfallsdatum.



JETZT VOM OPTIONSHANDEL PROFITIEREN

Sie möchten an der Börse mit Optionen handeln?

Über LYNX haben Sie direkten Zugang zu den weltweit wichtigsten Terminbörsen. Profitieren Sie jetzt von den einzigartigen Möglichkeiten von Optionen für Ihre Handelsstrategien und professionalisieren Sie Ihr Trading.

Jetzt über den Handel von Optionen informieren

Disclaimer

Dieses Handbuch ist nach bestem Wissen und Gewissen formuliert. Eine exakte Korrektheit und Vollständigkeit kann nicht gewährleistet werden. Damit entbindet Sie dieses Handbuch nicht davon, in Zweifelsfragen, insbesondere wenn hierbei wirtschaftliche Einbußen drohen, beispielsweise bei einem Vermögensberater oder Börsenexperten nachzufragen. LYNX führt keine Wertpapierberatung durch. Keine der Formulierungen, Aussagen, Wörter oder Erläuterungen in diesem Handbuch stellt eine Handelsempfehlung seitens LYNX dar.

Dies ist eine Marketingmitteilung, die nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse erstellt wurde und die keinem Verbot des Handels vor der Verbreitung der Finanzanalyse unterliegt.

Die in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Informationen stellen weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar und sind kein Ersatz für eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse des Anlegers bezogene Finanzberatung. Die Seite ist nicht als persönliche Empfehlung bestimmter Finanzinstrumente oder -strategien gedacht und berücksichtigt nicht die besondere finanzielle Situation, Anlagekenntnisse und -erfahrungen, Anlageziel und -horizont oder Risikoprofil und Präferenzen des einzelnen Anlegers.

Anleger müssen sich insbesondere vergewissern, ob eine Anlage im Hinblick auf ihre finanzielle und steuerliche Situation und Anlageziele geeignet ist. Der Handel mit Finanzinstrumenten birgt ein erhebliches Verlustrisiko und ist nicht für jeden Anleger geeignet. Sie sollten sich nur dann am Handel mit diesen Finanzinstrumenten beteiligen, wenn Sie die Art der Geschäfte, die Sie eingehen, und das Ausmaß Ihres Verlustrisikos vollständig verstehen. Die bereitgestellten Informationen sind ohne Transaktionskosten. Historische Betrachtungen und Vorhersagen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Die in Bezug auf die Produktinformationen dargestellten Fakten dienen lediglich der Veranschaulichung und lassen keine Aussagen über zukünftige Gewinne oder Verluste zu.

Sofern LYNX für die Erstellung dieser Mittelung externe Quellen verwendet hat, hat LYNX sichergestellt, dass es sich um zuverlässig geltende Quellen handelt, ohne aber die Gesamtheit der Informationen dieser Quellen im Detail zu überprüfen. Dementsprechend gibt LYNX keine Gewähr oder Garantien in Bezug auf die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen.

Die hier wiedergegebenen Informationen richten sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die aufgrund ihres Wohn-, bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht.

LYNX übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieser Marketingmitteilungen verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieser Marketingmitteilung im Zusammenhang stehen.

Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Anlegen ist riskant. Kurse von Finanzinstrumenten schwanken. Ihr Verlust kann Ihre Einlage übersteigen.#

Bitte beachten Sie:

die Daten in dieser Marketingmitteilung beziehen sich auf die Vergangenheit und die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse;

Etwaig genannte Konditionen sind als unverbindliche Indikationen zu verstehen und sind abhängig von dem Marktgeschehen am Abschlusstag.

Die Rendite kann sich aufgrund von Währungsschwankungen erhöhen oder verringern, wenn die Angaben auf Zahlen beruhen, die auf eine andere Währung als die des Mitgliedstaats lauten, in dem der Anleger oder potenzielle Anleger ansässig ist;

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung der Marketingmitteilung. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wurde.

LYNX ist nicht dazu verpflichtet, die Informationen in dieser Marketingmitteilung zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich.

Sofern die Angabe auf der Bruttoperformance beruht, sind Provisionen, Gebühren oder andere Kosten anwendbar, die auf der folgenden Webseite zu finden: https://www.lynxbroker.de/media/doc/LYNX_Preis_und_Leistungsverzeichnis.pdf

Datenquellen:

Bloomberg

Weitere Quellenangaben können Sie bei LYNX erfragen.

Detaillierte Informationen zu den Produkten finden Sie hier:
https://www.eurex.com/ex-de/rules-regs-de/priips-kids/PRIIPs-KIDs-9322?frag=249640
https://www.theocc.com/company-information/documents-and-archives/key-information-documents-english/key-information-documents-german