

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis	11
1 Das können Sie von diesem Buch erwarten	13
2 Der Werdegang eines angehenden Options-Traders	17
3 Mindestanforderungen	19
3.1 Fachwissen	19
3.2 Der passende Broker	20
3.3 Der Optionssimulator	20
3.4 Ein Chartprogramm	21
3.5 Zeit für das Studium	21
3.6 Startkapital	22
3.7 Disziplin	23
4 Ein kurzer Rückblick auf die Anfänge des Terminhandels	25
5 Einführung in die Funktionsweise von Optionen	27
5.1 Die grundsätzliche Funktionsweise von Optionen	28
5.2 Die Kaufoption – Call	28
5.3 Die Verkaufsoption – Put	30
5.4 Die wichtigsten Fachbegriffe	31
5.5 Standardisierung der Kontrakte	34
5.6 Die vier Grundpositionen	35
5.6.1 Grundposition I – Long Call (Kauf einer Kaufoption)	35
5.6.2 Grundposition II – Short Call (Verkauf einer Kaufoption)	37
5.6.3 Grundposition III – Long Put (Kauf einer Verkaufsoption)	39
5.6.4 Grundposition IV – Short Put (Verkauf einer Verkaufsoption)	41
5.7 Die Grundpositionen Short Call und Long Put mit Einbeziehung des Underlyings	42
5.7.1 Covered Call	43
5.7.2 Protective Put	45
5.8 Die Einflussfaktoren auf die Optionsprämie	47
5.8.1 Der innere Wert einer Option	48
5.8.2 Der Zeitwert einer Option	49
5.8.3 Der Einfluss der Dividenden auf die Optionsprämie	70
6 Die historische Volatilität	79
6.1 Skalierung der Volatilität	80
6.2 Verfahren zur Berechnung der historischen Volatilität	80
6.3 Die Volatilität der historischen Volatilität	85
6.4 Defizite der historischen Volatilität	86
6.5 Alternative Berechnungsmethode der historischen Volatilität nach Fend	87

7	Die Sensitivitätskennzahlen von Optionen: Die (großen) Griechen	89
7.1	Kennzahlen – nur eine Momentaufnahme	90
7.2	Der Einfluss der Griechen auf eine Optionsposition	90
7.3	Delta (Δ)	91
7.4	Gamma (Υ)	95
7.5	Vega (K)	98
7.6	Theta (Θ)	101
7.7	Rho – (R)	103
7.8	Erweiterte Kennzahlen	104
7.8.1	Der Hebel	104
7.8.2	Omega (Ω)	104
8	Die Optionspreismodelle von Black & Scholes und Cox, Ross, Rubinstein	105
8.1	Die Entwicklungsgeschichte der Optionspreismodelle	105
8.2	Die Unterschiede des Black-Scholes- zum CRR-Modell	107
8.3	Das Optionspreismodell nach Cox, Ross und Rubinstein – das Binomialmodell	108
8.3.1	Das einperiodige Binomialmodell	109
8.3.2	Das mehrperiodige Binomialmodell	111
8.4	Das Optionspreismodell nach Fischer Black und Myron Samuel Scholes	115
8.4.1	Die grundsätzliche Annahme von Black und Scholes	115
8.4.2	Die Anforderungen an das Modell: »keine Möglichkeit der Arbitrage«	116
8.4.3	Der idealisierte Markt als Grundannahme für das Modell	117
8.4.4	Die Black-Scholes-Formel	118
9	Die Put/Call-Parität	121
9.1	Keine Arbitrage	121
9.2	Nur eine korrekte Berechnungsgrundlage führt zu einem korrektem Ergebnis	124
9.2.1	Die Basisdaten	124
9.2.2	Ermittlung des risikolosen Zinssatzes	126
9.2.3	Der korrekte Kurs des Underlyings	126
9.2.4	Bestimmung des risikolosen Zinssatzes für langlaufende Optionen	128
10	Der Optionssmile	131
10.1	Ausprägungsformen der impliziten Volatilität	131
10.2	Die Ursache des Optionssmiles	132
10.3	Die Häufigkeitsverteilung	132
10.4	Die Verteilung der Renditen anhand der Restlaufzeit	136

10.5	Die Lognormalverteilung	138
10.6	Der Smile wandert mit dem Underlying	139
10.7	Die Wings	143
10.8	Die implizite Volatilität am Geld in Bezug zum korrespondierenden Volatilitätsfuture	148
11	Die Dynamik der impliziten Volatilität	149
11.1	Die Berechnung des Skews für einen definierten Zeitpunkt aus den Settlement Daten	149
11.2	Die Änderung der impliziten Volatilität auf Grund von schnellen Kursbewegungen	151
11.3	Die Dynamik der impliziten Volatilität in Abhängigkeit der Restlaufzeit	156
11.4	Die implizite Volatilität – billig oder teuer?	158
12	Futures	161
12.1	Unterschiede zwischen Futures und Forwards	162
12.2	Future/Forward – Preisbildung	163
12.3	Single-Stock-Futures – der »billige« Ersatz für Aktien?	166
12.4	Bestimmung der Dividende mit Hilfe von Single-Stock-Futures	167
13	Grundstrategien	169
13.1	Reduktion des Risikos beim Einstieg	169
13.2	Reduktion der Slippage	170
13.3	Die wichtigsten Optionskombinationen im Detail	171
14	Die Margin	187
14.1	Grundsätzliche Funktionsweise einer vollelektronischen Terminbörse	187
14.2	Der Margin Call	189
14.3	Der Market-Maker garantiert eine Mindestliquidität	189
14.4	Die Einflussfaktoren auf die Margin-Belastung	190
14.5	Die Margin-Typen bei Optionen	191
14.6	Die Margin-Typen bei Futures	192
15	Strategieentwicklung	195
15.1	Die Positionsgröße	195
15.2	Der Handelsansatz	195
15.2.1	Langfristige Strategien	196
15.2.2	Kurz- bis mittelfristige Strategien	196
15.3	Die Systemlaufzeit	197
15.4	Follow-up-Aktionen	201
15.5	Systemtest mittels Backtest	207

15.6	Kontraktanzahl	209
15.7	Erweiterte Outperformance durch das Rollen des Systems	209
15.8	Auslenkung	210
15.9	Kosten der Gewinnsicherung	212
15.10	Markteinstieg	212
15.11	Restlaufzeit, Systemlaufzeit und Maximallaufzeit	214
15.12	Was tun bei Ausübung?	214
15.13	Simulation von Follow-up-Aktionen	215
16	Strategiesammlung	217
16.1	Langfristige Strategien	217
16.1.1	Zinsstrategien	217
16.1.2	Strategien auf der Basis von Zertifikaten	222
16.2	Kurz- bis mittelfristige Strategien	257
16.2.1	Swing-Trading	257
16.2.2	Strategien auf Volatilitäts-Futures	273
16.2.3	Short-Selling mit Put-Optionen	277
16.2.4	Bidirektionale Strategien mit Calendar-Spreads	282
16.2.5	Volatilitätsstrategien mit Time-Spreads	288
16.2.6	Dividendenstrategien	292
16.2.7	Volatilitätsarbitrage-Strategien	293
17	Algorithmen	301
17.1	Überblick und Hinweise	301
17.2	Quellcode	303
18	Der Vandermart-Tracker	331
19	Der Strategy Advisor	333
19.1	Einleitung und Überblick	333
19.2	Was ist ein »Intelligenter Assistent«?	334
19.3	Welche Unterstützung erhalte ich?	335
19.4	Technologie	337
20	Strategieoptimierung mit Intelligenten Assistenten	341
20.1	Ziele: Was will ich mit einer Optimierung erreichen?	341
20.2	Optimierungskriterien: Wie bewerte ich eine Strategie?	342
20.3	Strategieanpassungen: Wie erreiche ich eine Verbesserung?	344
20.4	Welche Optimierungen helfen dem Trader?	346
20.5	Fallbeispiele	350
20.5.1	Fallbeispiel 1	350
20.5.2	Fallbeispiel 2	352

21 Maßgeschneiderte Strategien für Vermögensverwalter	357
21.1 Strategietypen	357
21.1.1 Outperformance	358
21.1.2 Absicherung	360
21.1.3 Beidseitiger Gewinn	361
21.2 Finanzierung	363
21.2.1 Dividenden	364
21.2.2 Futures	364
21.2.3 Synthetischer Future	365
21.3 Beispiele	365
21.3.1 Outperformance: Fallbeispiel 1	365
21.3.2 Outperformance: Fallbeispiel 2	370
21.3.3 Absicherung: Fallbeispiel 1	375
21.3.4 Absicherung: Fallbeispiel 2	380
21.3.5 Beidseitiger Gewinn: Fallbeispiel 1	385
21.3.6 Beidseitiger Gewinn: Fallbeispiel 2	390
22 Follow-up-Aktionen	397
22.1 Ziele: Was soll mit einer Strategieberichtigung erreicht werden?	397
22.2 Aktionen: Welche Strategieberichtigungen sind sinnvoll?	399
22.2.1 Delta-Hedging	400
22.2.2 Gewinnsicherung	400
22.2.3 Risikoverminderung	403
22.3 Beispiele	405
22.3.1 Gewinnsicherung: Fallbeispiel 1	405
22.3.2 Gewinnsicherung: Fallbeispiel 2	409
Literaturverzeichnis	415
Über die Autoren	417
Stichwortverzeichnis	419

