

Optionsstrategien in der Praxis



Von Patrik Bundi
Vizedirektor, Private Banking
Bank Linth LLB AG

Optionen sind sogenannte derivative Finanzinstrumente. Das heisst, ihr Wert wird vom Preis der zugrundeliegenden Basiswerte abgeleitet. Der Grund für den weltweiten Erfolg derivativer Instrumente liegt in der Volatilität auf den Devisen-, Aktien- und Obligationenmärkten. Diese lässt sich mit Optionsstrategien nutzen. Volatilität bedeutet zugleich Chance und Risiko. Aus den Kursschwankungen können sich Gewinne, öfters aber auch Verluste ergeben. Basierend auf einer positiven, neutralen oder negativen Markterwartung und der Volatilität des zugrundeliegenden Basiswertes (Underlying) der Optionen kann der Anleger verschiedene Optionsstrategien einsetzen. Im Folgenden werden die vier Grundstrategien und die Motive für deren Einsatz kurz erläutert:

- Ein Call-Käufer (*Inhaber Long-Call*) setzt auf steigende Kurse. Er besitzt mit diesem Instrument eine unendliche Gewinnchance, der Verlust beschränkt sich auf die Höhe der bezahlten Optionsprämie.
- Der Call-Verkäufer (*Stillhalter Short-Call*) erwartet dagegen gleichbleibende bis leicht sinkende Kurse. Die Gewinnchance beschränkt sich auf



und Kurt Wieser
Prokurist, Private Banking
Bank Linth LLB AG

den Erhalt der Optionsprämie. Das Verlustrisiko ist beim gedeckten Call-Verkauf (Covered Call) limitiert, beim ungedeckten Call-Verkauf (Leerverkauf) hingegen unlimitiert.

- Ein Put-Käufer (*Inhaber Long-Put*) setzt auf fallende Kurse. Da der Basiswert nicht unter null fallen kann, begrenzt sich die Gewinnchance auf den Ausübungspreis abzüglich der bezahlten Prämie. Das Verlustrisiko liegt in Höhe der bezahlten Optionsprämie.
- Der Put-Verkäufer (*Stillhalter Short-Put*) erwartet stagnierende bis leicht steigende Kurse. Die Gewinnchance beschränkt sich auf den Erhalt der Optionsprämie, das theoretische Verlustmaximum ist erreicht, wenn der Basiswert bei null liegt.

Optionsgeschäfte bieten dem Anleger eine Fülle von Wahlmöglichkeiten, um seinen individuellen Präferenzen und seiner persönlichen Markterwartung entsprechend eine Anlageentscheidung zu treffen. Die Wahl, wofür ein Anleger ein Optionsgeschäft nutzt, hängt im Wesentlichen von seiner Risikoneigung ab. Dabei lassen sich drei Typen von Anlegern unterscheiden: risikoaverse, risikofreudige und

risikoneutrale. Folgende Motive führen Marktteilnehmer dazu, Optionsgeschäfte einzugehen:

- *Spekulation (Trading-Motiv):*
Bewusste Übernahme von Risiken in Erwartung zukünftiger Erträge.
- *Absicherung (Hedging-Motiv):*
Absicherung bestehender oder zukünftiger Positionen gegen unerwünschte Kursveränderungen durch den Erwerb gegenläufiger derivativer Positionen.
- *Arbitrage:*
Ausnützen der Preisdifferenzen an verschiedenen Handelsplätzen.
- *Renditesteigerung:*
Verkauf von Calls und Puts und Erhalt der dafür bezahlten Optionsprämie.

Im Folgenden wollen wir auf das Motiv der Spekulation, vor allem aber auf das Absicherungsmotiv eingehen.

Die Spekulation ist eine Strategie, bei der durch individuelles, risikofreudiges Verhalten Optionsgeschäfte zum Zweck der Erzielung von raschen Gewinnen abgeschlossen werden. Die Hebelwirkung (hohe Renditemöglichkeit bei geringem Kapitaleinsatz) steht beim Anleger im Vordergrund. Folgende Beispiele zeigen zwei in Gegenrichtung laufende Spekulationsabsichten auf:

- Anleger A erwartet in den nächsten Monaten einen weiteren markanten Kursanstieg und *kauft* eine *Call-Option*. Wenn der Aktienkurs steigt, wird auch der Optionspreis steigen. Der Anleger kann dann die Option mit Gewinn verkaufen. Er kann die Option aber auch ausüben und damit die Aktien zum günstigeren Ausübungspreis kaufen.
- Anleger B erwartet in den nächsten Monaten eine starke Veränderung des Aktienkurses, weiss aber nicht in welche Richtung. Er entscheidet sich für eine *Straddle-Strategie*. Darunter versteht man den gleichzeitigen Kauf eines Calls und eines Puts, bei denen Laufzeit und Ausübungspreis übereinstimmen. Wenn der Aktienkurs stark steigt, macht der Anleger

Payoff-Diagramm Long-Put



Used with permission of Bloomberg Finance L.P.

Payoff-Diagramm Straddle



Used with permission of Bloomberg Finance L.P.

auf dem Call einen Gewinn und auf dem Put einen Verlust. Bei einem stark fallenden Aktienkurs verhält es sich umgekehrt. Damit sich ein Straddle für den Anleger auszahlt, muss deshalb der Gewinn auf der einen Option den Verlust auf der anderen Option übersteigen.

Schwergezwichtig werden Optionen in der Praxis allerdings nicht als Spekulationsobjekte sondern als Absicherungsinstrumente eingesetzt (Hedging). Die Absicherung ist der eigentliche Grund für die Existenz von Options- und Terminbörsen. Sie dient dazu, die Risiken

aus bestehenden oder geplanten Transaktionen oder Beständen zu verringern. Dies geschieht durch Verschiebung der Risiken auf andere Marktteilnehmer.

Folgendes Beispiel verdeutlicht die in der Praxis am häufigsten angewandte Absicherungsstrategie: Anleger C ist im Besitz von Nestlé-Aktien. Er beurteilt die Aktie weiter positiv, schliesst jedoch einen vorübergehenden Kursrückgang nicht völlig aus. Er möchte sich dagegen absichern, ohne die Aktie veräussern zu müssen. Er kauft deshalb Put-Optionen. Der Anleger «versichert» so seine Nestlé-Aktien gegen das Risiko sinkender Aktienkurse.

Die beschriebenen Strategien sind fester Bestandteil in der heutigen Wertschriften-Bewirtschaftung. Das richtige Management der Risiken ist für den Erfolg jedes Anlegers von grosser Bedeutung. Ein moderner Finanzplatz oder die Anlageberatung sind ohne Berücksichtigung derivativer Märkte und Strategien nicht mehr denkbar. Die Option leistet als Absicherungsinstrument einen wichtigen Beitrag zur ökonomischen Effizienz der Finanzmärkte.

patrik.bundi@banklinth.ch
kurt.wieser@banklinth.ch
www.banklinth.ch