

## EINFÜHRUNG IN FOREX-OPTIONEN



**«Glück ist, was passiert,  
wenn Vorbereitung auf  
Gelegenheit trifft.»**

Seneca

## Inhaltsverzeichnis

Geschichte der Optionen	4
Was sind Optionen	6
Devisenoptionen	7
Auszahlung beim Verkauf von Optionen	10
Aufbau von Strategien	13
Die nächsten Schritte – Handeln mit Swissquote	15



## Geschichte der Optionen

Bevor wir uns eingehender mit dem Instrument selbst befassen, lohnt es sich, kurz Rückschau auf die Geschichte des Optionshandels zu halten, damit Sie besser verstehen können, was zur Schaffung und Entwicklung dieser beliebten Derivate beigetragen hat. Dazu gehen wir zurück ins späte 17. Jahrhundert, als Tulpen beim holländischen Adel so beliebt wurden, dass ihr Wert dramatisch in die Höhe schoss. Um sich gegen das Risiko einer schlechten Ernte abzusichern, begannen einige Tulpenzüchter, ihre Gewinne mit Put-Optionen abzusichern. Das heißt, sie schlossen eine Vereinbarung mit ihrer Bank ab, wobei sie Eigentümer des Basiswerts, also der Tulpen waren. Viele Tulpen-Händler kauften dagegen Call-Optionen, um auf die unglaubliche Hause zu setzen, die inzwischen entstanden war. (Die Tulpenmanie ist eine der berühmtesten Marktblasen der Geschichte.) Zu der Zeit war der Optionsmarkt jedoch etwas ganz Neues und noch unausgereift. Um Angebot und Nachfrage von Verkäufern und Käufern aufeinander abzustimmen, mussten Makler und Händler losziehen und die jeweiligen Preise und Verfallstermine einzeln aushandeln.

Nach Ansicht einiger Historiker gibt es Belege, dass die ersten Optionskontrakte bereits im 4. Jahrhundert abgeschlossen wurden. Der griechische Philosoph Aristoteles berichtet in seinem Buch «Politik», wie der Astronom und Mathematiker Thales von Milet mit seinen Prognosen der Olivenernte enorme Gewinne erzielt hat. Statt Land zu kaufen, kaufte er das Recht, es zur Erntezeit zu nutzen.

Machen wir einen zeitlichen Sprung zum Jahr 1791, als die New Yorker Börse gegründet wurde. Es gab noch keinen geregelten Optionsmarkt, doch das Handelsvolumen nahm allmählich zu. Schliesslich wurde die «Put and Call Brokers and Dealers Association, Inc.» gegründet, um den Handel zu erleichtern und einen effizienteren Markt zu schaffen. Es gab aber noch keine Standardformel zur Bestimmung der Preise, und Optionen wurden fast immer «am Geld» gehandelt.

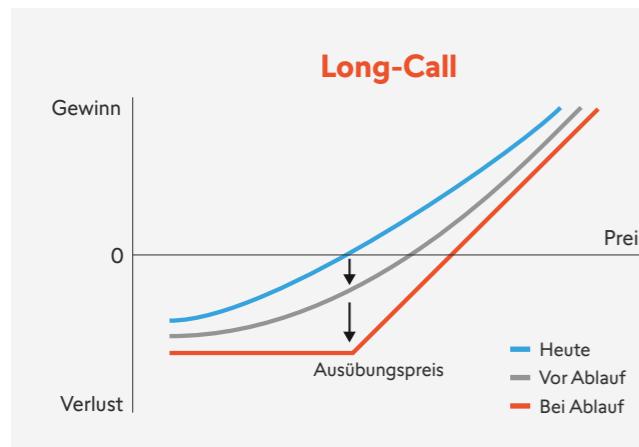
## Vorteile von Optionen

Der Optionshandel bietet unzählige Möglichkeiten für **Diversifizierungsstrategien, für die Verbesserung des Risikomanagements** – sowohl für einzelne Positionen als auch für das Gesamtportfolio –, für die Absicherung von Gewinnen, die Reduzierung von Verlusten und die Nutzung von direktionalen und seitwärts gerichteten Kursbewegungen. Weitere Vorteile sind die Kontrolle über einen beträchtlichen monetären Wert des zugrunde liegenden Wertpapiers (Basiswert) durch die Zahlung einer Prämie und die Entwicklung diverser Strategien auf der Basis einer Reihe von Merkmalen, um den Anforderungen des Anlegers zu entsprechen.

Nach dem Marktcrash von 1929 beschloss der US-Kongress, einzutreten und die Finanzmärkte zu regulieren. Hierzu wurde die Securities and Exchange Commission (SEC) geschaffen. 1935 erteilte die SEC der Chicago Board of Trade (CBOT) die Zulassung als nationale Börse. 1968 veranlasste das geringe Volumen an Rohstoff-Futures die CBOT dazu, nach anderen Möglichkeiten zur Weiterentwicklung ihres Geschäfts Ausschau zu halten. Sie schuf eine neue Börse für den Handel von Aktienoptionen – die Chicago Board Options Exchange (CBOE). Auf diese Weise entwickelte sich ein geregelter Markt mit festen Regeln und standardisierten Kontrakten, Ausübungspreisen und Verfallsterminen. Ebenso wurde ein zentrales Clearing eingerichtet.

1973 publizierten Fischer Black, Myron Scholes und Robert Merton (1997 mit dem Nobelpreis ausgezeichnet) ihre fundamentalen Forschungsergebnisse («The Pricing of Options and Corporate Liabilities») im Journal of Political Economy der Universität Chicago. Sie entwickelten ein Optionspreismodell, das auf den Grundsätzen der Thermodynamik fußte, um einen theoretischen Preis für Optionen europäischen Stils auf der Basis des Aktienkurses, der erwarteten Dividenden, des Ausübungspreises, der erwarteten Zinsen, der Zeit bis zum Verfall und der erwarteten Volatilität zu bestimmen. All diese Merkmale werden nachstehend erklärt, wobei der Basiswert einer Option jeder finanzielle Vermögenswert sein kann – eine Aktie, ein Aktienindex, ein Zinssatz, ein Rohstoff oder eine Währung. Insbesondere bei Forex-Optionen ist die Zahl der Transaktionen in den letzten zehn Jahren steil gestiegen. Im Folgenden erklären wir, um welche Art von Kontrakten es sich handelt und wie man von ihrem Handel profitieren kann.

# Was sind Optionen



Optionen sind **Derivatekontrakte**, die **dem Käufer das Recht einräumen** (ihn aber nicht verpflichten), **ein Finanzinstrument zu einem bestimmten Preis**, der auch als Ausübungspreis oder Strike bezeichnet wird, **an einem festgelegten Verfallstermin zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put)**. Auf der Basis dieser Definition gehen wir vom einfachsten Konzept aus und untersuchen das Risiko-Rendite-Diagramm für den Kauf einer Call-Option.

Wenn Sie einen Call kaufen, erwerben Sie das Recht, den Basiswert am Verfallstag zu einem festgelegten Preis zu kaufen. Betrachten wir ein Beispiel. Heute ist der 7. März 2019 und EUR/USD notiert bei 1.1310. Wir kaufen einen EUR/USD-Call mit Ausübungspreis 1.1320, der am 14. März verfällt (genauer gesagt, verfallen bei Swissquote notierte Forex-Optionen um 10.00 Uhr vormittags New Yorker Zeit). Wenn wir den Gegenwert von EUR 100'000 handeln möchten, zahlen wir eine Prämie von USD 450. Mit der Zahlung der Prämie von USD 450 (Marktpreis zum Zeitpunkt des Calls) erwerben wir das Recht, bis zum gewählten Verfallstag eine Long-Position im Währungspaar EUR/USD zum Handelskurs von 1.1320 (Ausübungspreis) zu halten. Damit steht Folgendes fest:

- Unser maximales Risiko beschränkt sich auf die gezahlte Prämie (Sie müssen aber darauf achten, die Zuteilung des Basiswerts bei Verfall der Option zu regeln; viele Trader ziehen es vor, die Transaktion vor dem Verfall zu schliessen).
- Wenn der Preis vor dem Verfall deutlich steigt, erzielen wir einen (theoretisch unbegrenzten) Gewinn.
- Die Gewinnschwelle unserer Transaktion, das heisst, der Punkt, an dem wir bei Verfall einen Gewinn von null erzielen würden, ist  $1.1320 + 0.0045$  (Prämie) = 1.1365.
- Wenn der EUR/USD-Kurs bei Verfall höher ist als der Ausübungspreis, befindet sich die Option «im Geld», das heisst, wir haben eine offene Long-Position, bei welcher der Marktpreis über dem Ausübungspreis liegt. In diesem Fall müssen wir sicherstellen, dass wir genügend Liquidität in unserem Trading-Konto haben, um die Position offen zu halten und zu managen. Optionspositionen werden in der Regel vor dem Verfall geschlossen.

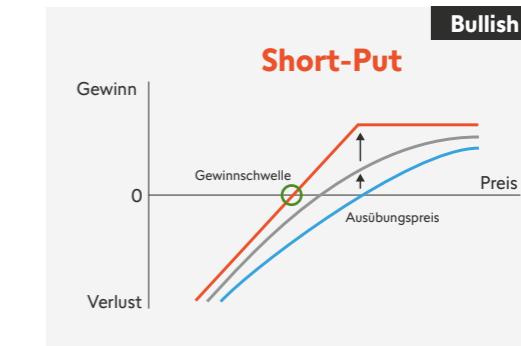
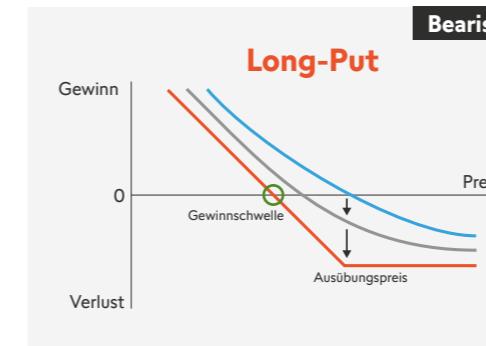
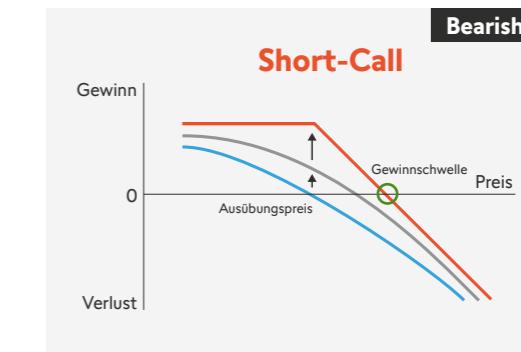
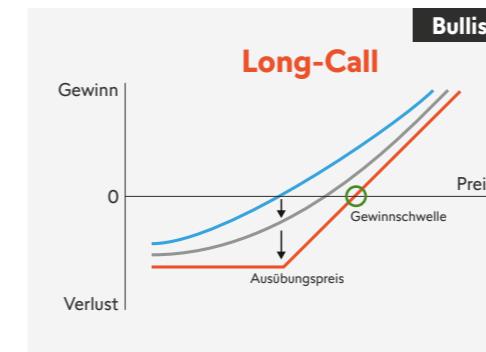
Dies ist ein Szenario. Beim Kauf von Put-Optionen würde das Szenario ähnlich aussehen. Bei Put-Optionen erwirbt der Käufer hingegen das Recht, den Basiswert am Verfallstag zu verkaufen. Bitte beachten Sie, dass die Pfeile auf dem Chart die Auswirkungen des Zeitwertverfalls des Optionspreises im Laufe der Zeit bis zum Ablaufdatum anzeigen.

# Devisenoptionen

Wie wir sehen konnten, geben Optionen dem Käufer das Recht, den Basiswert zu einem bestimmten Preis, der als Ausübungspreis bezeichnet wird, zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). **Forex-Optionen sind «europäische» Optionen. Das heisst, das Recht zur Ausübung gilt nur am Verfallstag.** Im Gegensatz dazu können amerikanische Optionen bis zum Verfall jederzeit ausgeübt werden.

Wenn die Position bis zum Verfallstermin offen bleibt und im Geld verfällt, haben Sie als Käufer oder Verkäufer der Option eine offene Position im Basiswert für die beim Abschluss der Transaktion ausgewählte Menge mit einem Marktpreis in Höhe des Ausübungspreises.

	Käufer	Verkäufer
Call-Option	Max. Gewinn = $\infty$ Max. Verlust = Prämie	Max. Gewinn = Prämie Max. Verlust = $\infty$
Put-Option	Max. Gewinn = (Strike - 0) x Nominalwert Max. Verlust = Prämie	Max. Gewinn = Prämie Max. Verlust = (Strike - 0) x Nominalwert



**WARNUNG!** Sollte die Option bis zum Verfall offen bleiben, wird der Basiswert ausgeliefert (Spot-Lieferung), wenn die Option mit innerem Wert verfällt. In diesem Fall benötigen Sie eine ausreichende freie Margin. Ansonsten könnte Ihr Finanzintermediär die gesamte Position oder einen Teil davon schliessen. Trader ziehen es gewöhnlich vor, ihre Positionen vor dem tatsächlichen Verfall zu regeln.

The screenshot shows the FX Option Order Form with the following details:

- Asset: USDJPY
- Call/Put: Put
- Exercise Method: Spot
- Buy/Sell: Buy
- Mid Spot: 111.712
- Amount: 200'000 USD
- Strike: 110.50
- Expiration (NY 10:00): 30.04.2019

Market Rates and Greeks table:

	0.792
Premium	0.792
Premium Value	158'400.00 JPY
Delta	-76'906 USD
Gamma	28'362 USD
Vega	32'700 JPY
Theta	-2'573 JPY
Implied Volatility	6%

Buttons: RFQ, Trade, Close.

Nehmen wir jetzt ein Beispiel mit dem Währungspaar USD/JPY, um zu erklären, was eine PUT-Option ist. Denken Sie daran: Wenn Sie einen Call kaufen, erwarten Sie, dass der Markt steigt. Wenn Sie einen Put kaufen, rechnen Sie mit fallenden Kursen.

Es ist der 7. März 2019, und der Wechselkurs liegt bei 111.71. Sie erwarten, dass der Kurs stark fallen wird und möchten eine Put-Option mit Ausübungspreis von 110.50 kaufen, die am 30. April verfällt.

Betrachten wir den Auftrag auf unserer Plattform Advanced Trader etwas genauer. Nachdem Sie den gewünschten Betrag (USD 200'000) und den Ausübungspreis manuell ausgewählt und auf RFQ (Preisanfrage) geklickt haben, um ein Angebot anzufordern, sehen Sie, dass die Prämie 0.792 beträgt.

Der Wert der Prämie wird dann wie folgt berechnet:  
 $200'000 \times 0.792 = \text{JPY } 158'400 \text{ oder USD } 1'418$ . Damit das Beispiel einfach bleibt, erklären wir die Bedeutung der Griechen (Delta, Gamma, Vega, Theta) später. Im Augenblick möchten wir uns auf das Auszahlungsdiagramm für diese Strategie konzentrieren.



Bei Verfall hat diese Option nur dann einen inneren Wert, wenn der Preis des Basiswerts unter dem gewählten Ausübungspreis, d.h. 110.50, liegt. Nehmen wir an, der Preis liegt bei 109.00. In diesem Fall entspricht der Wert der Put-Option bei Verfall  $110.50 - 109.00 = 1.50$ .

Diesen Wert multiplizieren wir jetzt mit dem investierten Betrag =>  $1.50 \times 200'000 = \text{JPY } 300'000 \text{ oder USD } 2'752$ .

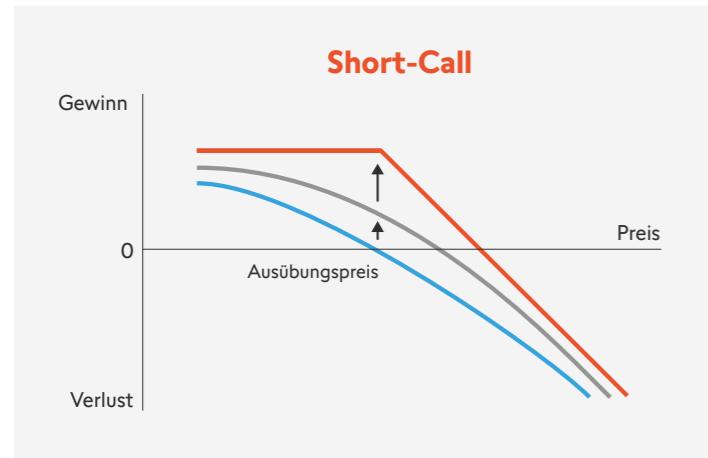
## Wann sollte man Optionen kaufen und verkaufen

Da die Optionsprämie in der Regel sinkt, wenn der Verfallstag näher rückt, ziehen es viele Trader vor, den Zeitwertverfall zu nutzen, und verkaufen die Option, um die Prämie zu kassieren. Der allgemeinen Meinung zufolge verfallen 75% der Optionen ohne inneren Wert. Dies trifft aber nicht zu. Nach den Daten von OCC werden 70% der Positionen vor dem Verfall geschlossen, und nur etwa 20% der Optionen verfallen wertlos. In den anderen 10% der Fälle wird die Option ausgeübt.

Da der Verkauf einer ungedeckten Option theoretisch mit einem unbegrenzten Risiko verbunden ist, sollten Sie Strategien nutzen, welche die verschiedenen Ausübungspreise und/oder Verfallstermine kombinieren oder das Risiko des Basiswerts absichern. Besuchen Sie [swissquote.com/education](http://swissquote.com/education), um auf dem Laufenden zu bleiben und mehr über die verschiedenen Strategien zu erfahren.

# Auszahlung beim Verkauf von Optionen

Wenn Sie eine ungedeckte Option verkaufen, sind die Risiko-Rendite-Diagramme symmetrisch zu den oben abgebildeten. Statt eines begrenzten Risikos und eines potenziell unbegrenzten Gewinns entspricht der maximale Gewinn der erhaltenen Prämie, während der Verlust potenziell unbegrenzt ist. Sie erkennen schnell, wie wichtig es ist, das Risiko des Basiswerts durch dynamische Anpassungen auf der Basis seiner Performance abzusichern. Sie können das Risiko eines alleinigen Verkaufs der Option auch durch den Kauf von Optionen mit verschiedenen Ausübungspreisen oder Verfallterminen absichern.



Beginnen wir mit dem Auszahlungsdiagramm für den Verkauf einer ungedeckten Call-Option.

In diesem Beispiel verkaufen wir bei einem AUD/USD-Kurs von 0.7028 einen Call mit Ausübungspreis von 0.7028. Bei Swissquote können Sie den gewünschten Ausübungspreis mit einer Präzision von 1 Pip wählen! Nehmen wir an, Sie möchten von einem schnelleren Zeitwertverfall profitieren und verkaufen den Call deshalb mit Verfall morgen. Die Prämie beträgt 0.0022 und Sie beschließen, AUD 100'000 zu investieren.

Sie erhalten die maximale Rendite für jeden Wert unter dem Ausübungspreis. Diese Rendite entspricht der Prämie, die Sie für den Verkauf der Option kassieren. Wenn Sie eine ungedeckte Option verkaufen, wird Ihr Broker eine Margin für Ihr Trading-Konto fordern (wie bei einer offenen Position direkt zum Spotkurs). In diesem Fall sollten Sie unsere Website konsultieren oder Kontakt mit uns aufnehmen, um weitere Informationen einzuholen.

Die Gewinnschwelle bei dieser Strategie, d.h. der Punkt, an dem der Gewinn bei Verfall gleich null ist, liegt bei  $0.7028 + 0.0022 = 0.7050$ . Über diesem Punkt erleiden Sie einen Verlust, gerade so als würden Sie eine Short-Position im Basiswert eingehen (um das Risiko dieser Strategie abzusichern, können Sie den Basiswert kaufen oder eine andere Position eingehen, wie wir in unseren Webinaren zu dieser Situation erklären).

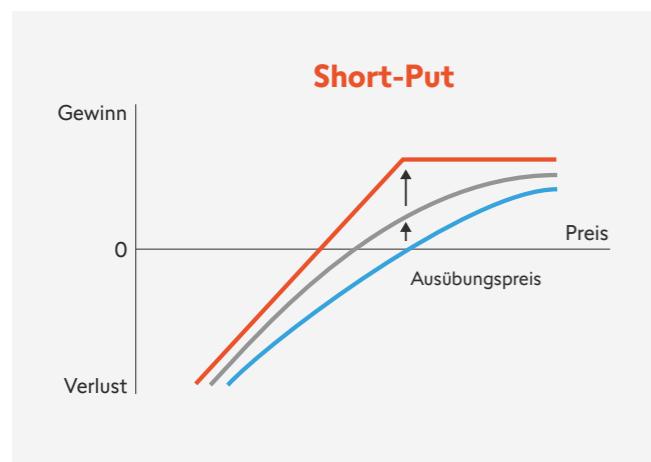
## MONEYNESS / GELDNÄHE (ITM, ATM, OTM)

Der Preis einer Forex-Option hängt vom Preis des Basiswerts, der Volatilität des Instruments, der Zeit bis zum Verfall und der Zinsdifferenz ab.

Eine Option befindet sich «im Geld» (ITM), wenn ihr Ausübungspreis höher ist als der Spotpreis des Basiswerts (sie also einen inneren Wert aufweist), oder «aus dem Geld» (OTM), wenn er niedriger ist (sie also keinen inneren Wert hat). Der Ausübungspreis, der dem Preis des Basiswerts am nächsten kommt, wird gewöhnlich als «am Geld (ATM)» bezeichnet.

# Aufbau von Strategien

Betrachten wir ein letztes Beispiel: Mit dem Verkauf einer ungedeckten Put-Option haben wir uns bisher noch nicht befasst. Nachdem wir die vier Fälle (Kauf einer Call-Option, Kauf einer Put-Option, Verkauf einer Call-Option, Verkauf einer Put-Option) unter die Lupe genommen haben, können wir die Logik und das Risiko einer Strategie verstehen. Durch die Kombination von Käufen und Verkäufen von Call- und Put-Optionen mit verschiedenen Verfallterminen und Ausübungspreisen oder durch das gleichzeitige Halten des Basiswerts können wir in unserem Portfolio – je nach Bedarf – verschiedene spekulative Positionen eingehen oder Absicherungsstrategien verfolgen. Wenn wir bestimmte Erwartungen bezüglich der Entwicklung einer Währung haben, können wir auch einfach auf eine einzelne Option setzen.



Es ist wichtig, zu verstehen, dass das Ziel von Tradern, die Optionen verkaufen, darin besteht, den – vollen oder teilweise – Wert der Prämie zu kassieren. Je näher der Verfall der Option rückt, umso schneller sinkt der Zeitwert. Wenn Optionen verkauft werden, besteht ein positives Theta (siehe Kasten zu den Griechen). Das heißt, aufgrund des Zeitwertverfalls ergibt sich im Laufe der Zeit ein Gewinn (die anderen beiden Variablen bei Optionen müssen natürlich ebenfalls geprüft werden, insbesondere der Preis des Basiswerts und die Volatilität).

Ein dynamisches Management von Positionen ist immer möglich, zum Beispiel durch eine «Delta-Absicherung» und durch die Eröffnung direkter Short-Positionen auf den Basiswert, um das Abwärtsrisiko abzusichern.

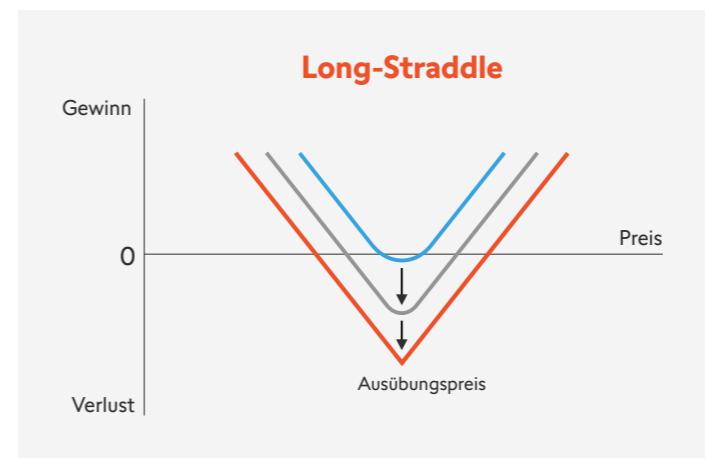
Es gibt nur zwei Arten von Kontrakten: Call- und Put-Optionen. Sie können sie jedoch zu zahllosen Ausübungspreisen und Verfallsterminen kaufen und verkaufen (auf Swissquote sind Verfallstermine vom nächsten Tag bis zu einem Jahr gelistet). Das bedeutet, dass Sie eine unbegrenzte Zahl potenzieller Optionsstrategien zusammenstellen können. Wie weiter oben in diesem eBook erwähnt, können Sie beim Aufbau von Strategien erheblich diversifizieren und Ihr Risikomanagement optimieren. Sie können vom Verstreichen der Zeit, der Entwicklung der Volatilität oder direkionalen Kursänderungen profitieren. Sie können Optionen auch auf einfache Weise nutzen, zum Beispiel, um das Gesamtrisiko des Portfolios besser zu steuern.

Die gängigsten Strategien sind Positionen auf eine steigende Volatilität (Straddles und Strangles), direktionale Kursveränderungen (vertikaler Spread) oder seitwärts gerichtete Kursbewegungen (Kalender-Spreads, Butterfly-Spreads, Iron Condor).

In unseren Webinaren erfahren Sie mehr über diese Strategien.

Nun wollen wir kurz das Auszahlungsprofil eines Straddle analysieren. Für diese Strategie wird vorübergehend eine Position in einem Call und einem Put am Geld mit gleichem Verfallstag eingegangen. Nehmen wir an, dass das Währungspaar USD/CAD bei 1.2900 notiert und **wir den Call und den Put zum gleichen Ausübungspreis und mit dem gleichen Verfallstermin** in zwei Wochen kaufen. Wir erwarten, dass sich der Preis des Basiswerts direkional bewegen wird, wissen aber nicht in welche Richtung.

Deshalb sind wir im Hinblick auf die Marktrichtung neutral und werden sowohl von einem Anstieg als auch von einem Rückgang des Preises vor dem Verfall profitieren.



## Die nächsten Schritte – Handeln mit Swissquote

Im obigen Diagramm zeigt die orangefarbige Kurve die Auszahlung bei Ablauf an, genau wie in den früheren Beispielen. Die blaue Kurve zeigt die Auszahlung am Tag der Positionseröffnung und die graue Kurve die Auswirkung des Zeitwertverfalls an. Bedenken Sie bitte, dass eine Zu- oder Abnahme der Volatilität den Optionspreis vor dem Ablaufdatum ebenfalls beeinflussen kann.

Wir werden die Option vor dem Verfall im Geld schliessen, um zu vermeiden, dass wir am Ende den Basiswert halten. Wenn der Preis jedoch zwischen den beiden Gewinnschwellen bleibt, laufen wir Gefahr, die gezahlten Prämien zu verlieren.

### Die Griechen

Die Griechen messen die Sensitivität einer Option gegenüber mehreren Faktoren:

- direktionale Preisveränderungen (Delta und Gamma)
- Zeit (Theta)
- Volatilität (Vega)
- Zinssätze (Rho).



Delta steht für die Veränderung des Werts einer Option für jede Einheit der Preisveränderung des Basiswerts. Gamma drückt die Veränderungsrate des Deltawerts für jede Einheit der Preisveränderung des Basiswerts aus.

Theta misst die Veränderung des Werts einer Option im Laufe der Zeit. Der Wert des Theta steigt in der Regel, wenn sich die Option im Laufe der Zeit dem Verfall nähert.

Vega zeigt, wie sich der Preis einer Option mit jeder Bewegung der Volatilität um einen Prozentpunkt verändert.

Rho ist die Rate, um die sich der Wert der Option für jede Veränderung der Zinssätze um einen Prozentpunkt verändert.

Weitere Informationen über die Griechen finden Sie auf unserer Website, wo Sie sich auch zu einem unserer Webinare anmelden können.  
[swissquote.com/webinars](http://swissquote.com/webinars)

- 1 Gehen Sie zu [swissquote.com/forex](http://swissquote.com/forex)

- 2 Eröffnen Sie ein **Advanced Trader**-Demo-Konto

- 3 Sie können Forex-Trading mit USD 100'000 an virtuellem Geld üben. Kein Risiko und keine Verpflichtung.

**Probieren Sie jetzt gleich ein Demo-Konto aus!**

### Überzeugende Gründe für Forex-Trading bei Swissquote

- 20 Jahre Erfahrung im Online-Trading
- Mehr als 300'000 Trader weltweit vertrauen Swissquote
- Mehrsprachiger Kunden-Support
- Exklusive Marktanalysen mit täglichen und wöchentlichen Berichten
- Globale Liquidität und präzise Ausführung
- Getrennte Konten
- Internationale Gruppe, kotiert an der SIX Swiss Exchange (SIX:SQN)

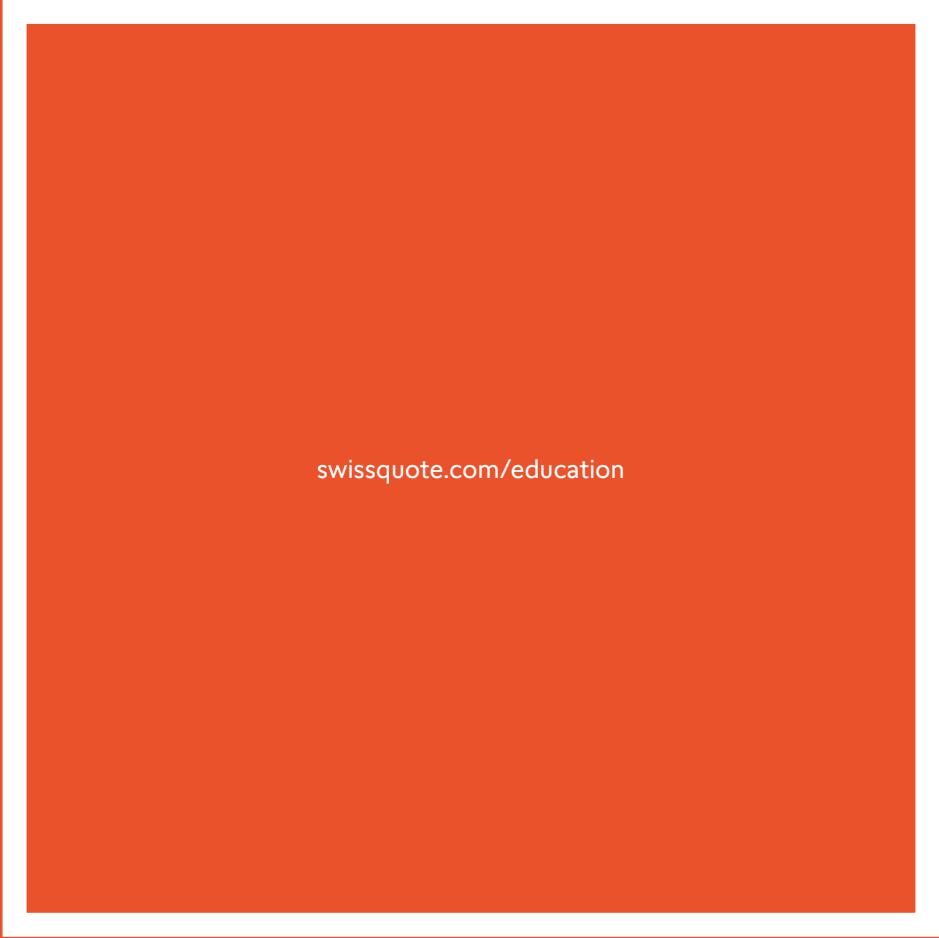
### Swissquote wird regelmäßig von Finanzmedien in aller Welt zitiert und konsultiert.

**Bloomberg**



**Investing**.com

**THE WALL STREET JOURNAL.**



[swissquote.com/education](http://swissquote.com/education)