

Man schreibt uns

Die hohe Kunst des Optionsschreibens

Die Regeln sind bekannt – Die Umsetzung macht den Unterschied

Geht man die Berichte und Inserate von Fonds und Banken durch, wird eines klar: An Institutionen und Gefässen dieser Art besteht kein Mangel. Spärlich fliesst dagegen das Rinnsal der Ideen für Systeme und Strategien, die den Investoren den gewünschten Erfolg zu bringen in der Lage sind. Eine Strategie sei hier vorgestellt.

Sposap (Special options sales program) ist von mir über Jahre entwickelt worden. Es werden Puts und Calls auf einen US-Index (z. B. Semiconductor-Index SOX) oder auf eine gerade speziell geeignete Aktie verkauft, nicht gleichzeitig, sondern zielgerichtet mit höheren Call- und tieferen Put-Basen. Die Grundidee hängt mit dem Umstand zusammen, dass der Markt beim Optionsverfall nicht gleichzeitig hoch und tief sein kann. Das bedeutet, dass die kassierten Prämien kalkulatorisch zu den Ausübungspreisen addiert bzw. subtrahiert werden können, die von der Optionsausübung erfasst werden. Dazu kommt, dass die Ausübungspreise beim Abschluss des Prämienverkaufs so gelegt werden, dass sie je nach Situation mehr oder weniger deutlich out of the money sind.

Der obere und der untere Verlustpunkt sind ständig unter Kontrolle zu halten, um Anpassungen vornehmen zu können. Je weiter die beiden Verlustschwellen auseinander liegen, umso kleiner das Risiko. Je geschickter der Akteur, umso höher wird der Prämienertag zu gegebenem Risiko. Insgesamt führt das zu einem optimalen Risiko-Chancen-Verhältnis.

Ich habe die Strategie bereits in Grundzügen in meiner St. Galler Dissertation über das Optionsgeschäft an der New Yorker Börse erwähnt (1965). Es bedurfte jedoch der auch für mich schmerzlichen Börsenjahre 2001 und 2002, die Sposap zur Reife heranwachsen liessen. Die Resultate sind beachtlich: Von Mai 2003 bis September 2004 habe ich 101 echte «Deals» abgeschlossen. 93 endeten im Plus, acht im Minus. Die Laufzeit eines Deals, der aus einer bis vielen Transaktionen besteht, ist meist ein bis zwei Monate. Die Rendite beträgt monatlich 5,7 (arithmetisches Mittel) bzw. 4,6% (gewogen mit dem maximal beanspruchten Kapital). Die Extremwerte sind +53,1 und -3,8%. Die Transaktionen sind durch Stichproben von der Firma Treviso Treuhand geprüft worden. Sie stellt fest: «Wir bestätigen Ihnen hiermit, dass wir uns von der Echtheit Ihrer selbst entwickelten Sposap-Strategie überzeugen konnten.» Vom November 2004 bis Januar 2005 erzielten 23 von insgesamt 27 Deals ein Plus. Die Monatsrendite belief sich im Schnitt auf 4,9%.

Sposap ist kein Geheimnis, kein rigides System und auch kein Perpetuum mobile mit absolut sicherem Gewinn. Ein Vergleich: Die Regeln des Schachspiels liegen offen da, jeder Spieler kennt sie.

Und doch gibt es Kaffeehauspieler, lokale, nationale und internationale Meister, Gross- und Weltmeister. Der Sposap-Anwender ist frei in der Art und Weise, wie er seine Trades im Einzelnen gestalten will. Mir scheint, dass ein umfassenderes Wissen als nur gerade über Börsen und Wirtschaft vonnöten ist. Dies mag damit zusammenhängen, dass weit mehr Faktoren als die vordergründig bekannten auf den Markt einwirken.

Eine breite Interessenlage bewahrt einen davor, zu sehr, zu nah, zu einseitig, zu direkt mit dem Markt vernetzt zu sein, gleichsam von ihm vereinnahmt zu werden. Die grosse Linie erfordert Abstand. So gesehen soll man auch Vertrauen in eigene Entscheide haben, ohne dabei stur zu werden. Wir können dem Markt nicht befehlen, wohin er zu gehen hat, sondern müssen uns von ihm auch führen lassen, Schritt für Schritt. Wir fühlen seinen Puls und begleiten ihn, aus erhöhter Warte.

Prognosen über zu erwartende Resultate sollten hintangestellt werden. Was man zeigen kann, das sind die erzielten Resultate. Ob sich jemand auf Sposap einlassen will, bleibt ihm überlassen. Skeptiker mögen sagen, dass ihnen die Vergangenheit nichts bedeutet. Dagegen werden Mathematiker und Statistiker vorliegende Ergebnisse nach Wahrscheinlichkeiten für die Zukunft auszuloten versuchen.

Sposap sollte erstens bescheiden angegangen werden. Bescheidenheit muss auch mit guten Resultaten Grundmaxime bleiben. Überheblichkeit zerstört die Intuition, lässt den Strom guter Einfälle versiegen.

Zweitens darf das Ziel, möglichst viel Geld zu verdienen, nicht vorrangig sein, nicht Priorität geniessen. Haupttriebfeder ist nicht das Geld, sondern die optimale Gestaltung der Trades. Sie ist dann erreicht, wenn eine befriedigend hohe Anzahl «Punkte» erzielt wird. Der Gedanke, eine Spielsituation vor sich zu haben, entspannt. Je mehr das Geld ins Zentrum rückt, umso mehr schränkt sich die Gesamtsicht des Akteurs ein. Dann ist der Trend zu bestenfalls mittelmässigen Resultaten vorgezeichnet.

Drittens entspringt der Spruch «The trend is your friend» mit Blick auf Sposap einem zu einfachen linearen Denken. Ein Trendwechsel, kaum voraussehbar, markiert bereits neues Trendleben in einem neuen Umfeld. Hier liegt ein verborgener «Richter», der unter den Akteuren die Spreu vom Weizen scheidet. Sollte man mal auf der Spreuseite landen, möge man den anderen ihren Weizen ehrlich gönnen.

Sposap sucht nicht die kämpferische Auseinandersetzung; die konsequente Anwendung trägt die Züge einer Lehre in Disziplin und Harmonie. Allen, die die Sache selbst an die Hand nehmen möchten, wünsche ich viel Glück und Erfolg – aber Obacht, es sieht leichter aus, als es ist.

Wolfgang Eisenbeiss, St. Gallen