

Filip Ljubas



„Aktienmarktcrashes und Short-Put Optionsstrategien“

Durch den Verkauf von Put-Optionen auf Aktienindizes war es in der Vergangenheit möglich enorme Gewinne zu erzielen. Hauptursache dafür waren ineffiziente bzw. hohe Bepreisungen von Put-Optionen. Das Risiko, das dabei gemessen wurde, lag sogar unter dem Durchschnitt von US-Aktien. Einen erheblichen Nachteil hat diese Strategie aber dennoch. Kommt es zu einem Aktienmarktcrash, können beträchtliche Verluste aus den verkauften Optionen entstehen. Zum einen rutscht bei einem Aktiencrash der Index rasch unter den Strike-Preis und damit ins Geld. Zum anderen steigt die Volatilität rasant an, die eine vorzeitige Glattstellung der offenen Positionen sehr teuer macht.

Die Analyse vergangener Börsencrashes hat ergeben, dass diese durch einen plötzlichen Krieg oder eine negative Nachricht eines Unternehmens, also durch einen externen Schock, ausgelöst werden. Doch bereits Jahre zuvor wird das Finanzsystem, beispielsweise durch eine fehlerhafte Regulierung, in eine instabile Situation gebracht, in welcher bereits ein kleiner Auslöser das System kippen und somit zu einem Crash führen kann. Ein ähnlich großer Börsencrash wie 1987 ist auch heute noch durchaus vorstellbar. Dieser Umstand ist insbesondere für Betreiber von Short-Put Strategien enorm wichtig. Es ist jedoch möglich Übertreibungen und Kursblasen an der Börse zu erkennen und notwendige Maßnahmen zu ergreifen, um extreme Verluste aus dem Verkauf von Put-Optionen zu vermeiden.

In den vergangenen Jahren ist eine Vielzahl an Optionsprogrammen (v.a. in den USA) Dank hervorragender Rahmenbedingungen, wie einer sinkenden Volatilität und steigender Aktienkurse, entstanden. Diese weisen sehr gute Performancedaten auf. Eine ernsthafte Bewährungsprobe für die noch teils sehr jungen Fonds ist die aktuelle Subprime-Krise und die daraus zunehmenden Volatilitäten. Nach schweren Vermögensverlusten während der Börsencrashes im Oktober und November des Jahres 2008, werden einige Vermögensverwalter ihre Short-Put Strategien neu überdenken müssen.