

Heiße Hexen

Die Idee:

Viermal im Jahr kommt es an den weltweit wichtigsten Derivatebörsen zum großen Hexensabbat. Jeweils am dritten Freitag im letzten Monat des Quartals ist es so weit und weltweit tanzen die Hexen auf dem Parkett. Dieser Tag wird oft auch als „großer Verfallstag“ oder „großer Verfall“ bezeichnet.

An einem großen Verfallstag werden zahlreiche Terminkontrakte fällig. Es verfallen gleich drei Arten von Derivaten: Optionen auf Einzelaktien, Optionen auf Indizes und Futures auf Indizes – daher auch der Name großer Verfall. Am „kleinen Verfallstag“ werden lediglich die Optionen auf Aktien und Indizes fällig. Einen „kleinen Verfall“ gibt es jeden Monat, jeweils am dritten Freitag im Monat.

Um ganz einfach vom großen Verfall zu profitieren, kaufe ich den S&P500 oder auch den DAX vier Handelstage bevor weltweit die Derivate zum Hexensabbat verfallen. Ich eröffne am Montagabend in der Verfallswoche eine Long-Position im S&P500 oder im DAX. Damit gehe ich genau vier Tage vor dem Verfall Long und bin insgesamt 96 Stunden in die Aktienindizes investiert. Am Freitagabend verkaufe ich meine Position wieder. Das ganze mache ich viermal im Jahr. Jeweils in den Monaten März, Juni, September und Dezember. Diese Strategie produziert somit vier Signale pro Jahr und ist insgesamt nur 16 Handelstage im Jahr investiert, jeweils von Montagabend bis Freitagabend vor dem großen Verfall. Es ist kein Stop Loss und kein Take Profit vorgesehen.

Warum es funktioniert:

Derivate wurden nach dem Platzen der Dotcom-Blase für institutionelle Anleger immer wichtiger. Viele Quant-Hedgefonds und Algotrader sind am Terminmarkt aktiv. Das weltweite Volumen von Derivaten steigt seit Jahren stetig an.

Dementsprechend hat auch der große Verfall an Bedeutung gewonnen. Spätestens bis zum großen Verfall müssen alle Derivate gerollt werden oder sie verfallen entsprechend. Die Tage vor dem Verfall sind daher häufig durch ein hohes Handelsvolumen und viele Transaktionen geprägt. Dabei gibt es drei unterschiedliche Interessen die der Käufer oder Verkäufer eines Terminmarktkontraktes hat: Spekulation, Arbitrage oder Absicherung. Die größte Bedeutung in der Verfallswoche haben die Spekulanten.

Finanzprofis wissen natürlich um die Bedeutung dieses Tages. Durch die hohen finanziellen Ressourcen, die ihnen zur Verfügung stehen, können sie die Märkte für eine gewisse Zeit in die von ihnen als vorteilhaft angesehene Richtung treiben. Welche die vorteilhafte Richtung ist, hängt von der Zielsetzung der großen Akteure am Terminmarkt ab.

In der Woche vor dem großen Verfall sind hauptsächlich Spekulanten am Terminmarkt aktiv. Spekulanten haben nur ein Ziel: Gewinnoptimierung. Das bedeutet, dass sie kein Geld verdienen, solange der Basiswert in einem Seitwärtstrend läuft. Daher müssen sie versuchen, den Markt zum Steigen zu bringen – hierfür ziehen dann die meisten Akteure an einem Strang, so dass das auch oft gelingt und die Kurse vor dem Verfall durchschnittlich ansteigen. Marktakteure, die auf einen ruhigen Verfall gehofft haben und ihre Portfoliorendite durch den Verkauf von Call Optionen optimiert haben, werden bis zu Verfall gezwungen, ebenfalls Long zu gehen um ihre Risiken aus den geschriebenen Call-Optionen abzusichern. Durch diese zusätzliche Nachfrage steigen die Aktienkurse bis zum großen Verfall noch weiter an.

Besonders wichtig in diesem Zusammenhang ist die Maximum Pain Theorie. Institutionelle Investoren sind in der Regel in ihrem Basisportfolio Aktien long. Um die Rendite in trendlosen Phasen zu verbessern, schreiben sie Call Optionen und agieren damit als Stillhalter. Diese sogenannten gedeckten Kaufoptionen (Covered Calls) verfallen am dritten Freitag des letzten Monats im Quartal wie oben beschrieben. Steigen die Märkte im Vorfeld des Verfalls an, müssen die Covered Calls durch long Futures abgesichert werden.

Nach dem Verfall werden diese Absicherungen häufig geschlossen, weil die Terminkontrakte verfallen sind. Es kommt also ein zusätzliches Angebot an Futures auf den Markt und die Kurse bewegen sich nach dem großen Verfall häufig in die entgegengesetzte Richtung. Dieser Effekt lässt sich bei vielen Aktienmärkten beobachten und deswegen kommt es mit dem Hexensabbat häufiger zu einem Trendwechsel. Besonders stark ist dieser Effekt, wenn auf die Indizes ein hohes Open Interest bei den Optionen existiert.

Gut:

- Sehr einfach anzuwendendes System mit nur einem Parameter (Zeit)
- Strategie ist klar zu erklären
- Man folgt dem institutionellen Geld
- Hohe Liquidität im S&P500 und im DAX
- Geringe Transaktionskosten
- Wenige Trades bedeuten wenig Stress
- Funktioniert in verschiedenen Aktienmärkten
- Funktionierte auch in der schwierigen Aktienphase 2007/2008

Schlecht:

- Kein SL

Interessant:

- Verbesserung der Strategie durch individuelles Timing möglich
- Idee funktioniert nur beim großen Verfall, aber nicht t beim monatlichen Verfall
- Strategie könnte mit dem Verkauf von „at the Money“ Put Optionen noch weiter optimiert werden, weil diese direkt vor dem Verfall einen hohen Zeitwertverlust haben