

EssilorLuxottica — Entscheidungsdeck

Stillhalter-Kurs in Eigenregie: die Aktie urteilt über sich selbst

GELB — Kurs nahe Erwartungswert; die Kante liegt in der Entry-Disziplin, nicht im Timing. Datenstand 15.10.2026.

Kurs	52W-Hoch (14.11.25)	52W-Tief (18.09.26)	1J-Momentum
148,55 €	323,80 €	138,30 €	-52 %
KGV (TTM)	Base-DCF	Bull / Bear	Entry-Band
~27x	138,17 €	211,60 / 77,30 €	117–124 €
IV aktuell	IV–RV20	Offene Tranche	Effektiv bei Ausübung
37,2 % (86. Pctl)	+9,1 pp	2× 134P Dez @ 3,00	131,00 €
Realisiert 2026	Kasse bei Verfall Dez	Q3-Print	Milleri-Votum
+354 € (Nov-Tranche)	954 € gesamt	Ende Okt 2026	April 2027

Werte in EUR · Kurs 15.10.2026 (FT) · IV ft_ohlcv.sqlite EL.IV · Fills Rollbuch db hieronymus · DCF-Pfade Report 17.09.

CSL diene zwei Zwecke — Entry-Disziplin und Struktur. Beide sind erfüllt; das Urteil über EL steht jetzt allein.

Was die CSL-Analogie geliefert hat	Stand in der EL-Betrachtung
Entry-Band hergeleitet (CSL-Entry 120 A\$ = 10–15 % unter Fair Value)	Band 117–124 € hängt jetzt direkt am Base-DCF 138,17 € — CSL als Leiter abgebaut
Strukturentscheidung: CSP statt Aktienkauf im Wartemodus (T5)	Vollzogen: Nov-Tranche realisiert +354 €, Dez-Tranche offen — die Struktur trägt sich selbst
Crash-Diagnose: Multiple-Kompression, nicht Gewinnzerfall	Diagnose bestätigt: H1-Marge 15,5 % = bestes H1 seit 2021; der Crash ist verdaut, nicht mehr Hauptfigur
Katalysator-Kalender statt Report-Katalysator	Q3 Ende Okt. und Milleri-Votum April 2027 waren immer EL-eigene Logik — kein CSL-Bein mehr nötig

Konsequenz: ein Analogie-Kapitel schließt mit seiner Last — Band und Struktur. Alles, was die These heute hält oder bricht, steht in EL selbst: Zahlenbeschleunigung gegen Governance-Überhang, Prämienniveau gegen IV-Kompression, Saisonalität gegen Tail. Der Vergleich mit CSL wäre nur noch Dekoration — Dekoration gehört nicht in ein Entscheidungsdeck.

IV-Serie ft_ohlcv.sqlite EL.IV (TWS-Analyse, verified=false) · gecappt bei 50 % · Datenstand 15.10.2026

EssilorLuxottica (EL:PAR) — Wöchentlicher Kursverlauf, 24 Monate

Quelle: FT Historical Prices (EL:PAR, Euronext Paris) — 105 Wochen, 2024–2026-10 | Stand: 2026-10-15 (Kurs 148,55 €) · IV: EL.IV



Fills aus dem Rollbuch (db hieronymus); Marktwerte Griechenstein 15.10. — realisiert ist realisiert, offen ist offen.

Vorgang	Fills	Ergebnis
128P Nov (LTD 20.11.)	22.09. sell 2 @ 2,80 → 14.10. buy 2 @ 1,03	+1,77 €/Aktie = +354 € realisiert in 22 Tagen (63 % der Prämie)
134P Dez (LTD 18.12.)	14.10. sell 2 @ 3,00 — offen	MTM -68 € bei 3,34; Effektivpreis 131,00 €; Delta -0,22
Buch gesamt	max. 954 € Prämie, gebundenes Cash 26,8k € bei Ausübung	3,6 % auf Collateral in 8 Wochen — ohne Kursurteil zu treffen

Was das Buch zeigt: Die IV wird verkauft, das Delta nie getragen — beide Tranchen öffneten bei IV ~38 %, die Nov-Tranche wurde bei +4,6 % Kursabstand geschlossen. Genau die T5-Logik des Sep-Decks, jetzt ohne Vergleichswert: der Markt zahlt EL-Nervosität in Prämie, das Buch kassiert sie.

Formale Abweichung (dokumentiert): Effektivpreis 131,00 € liegt 7 € über der Haltelinie 124 € — begründet als Zeitgeld vor dem Votum, nicht als Entry-Tranche. Bei Q3-Schwäche: Roll in die 117–124-Zone (Dez 128P), Disziplin wiederhergestellt.

Beweislast-Zwischenstand: Realisierung 63 % in 3 Wochen bestätigt das Prämienniveau; offen bleibt, ob Q3 das H1-Tempo (+5,7 %) hält — der einzige Befund, der die Dez-Tranche vor Verfall prüfbar macht.

Alles, was die These hält oder bricht, steht in EL; Gewichte eigene Einschätzung, keine Prognose.

#	These	Mechanik / Beleg	Effekt
T1	Zahlen zuerst	H1 2026: Umsatz +5,7 %, op. Gewinn +14,6 %, Marge 15,5 % = bestes H1 seit 2021; Crash war Multiple-Kompression 63x → 27x	Kern intakt — De-Rating, kein Zerfall
T2	Bewertungsboden	Kurs ≈ Base-DCF 138,17 €; Smart-Glasses-Option gratis; Goodwill 82 % EK → DCF als unterer Rand lesen, Bear 77,30 € real	Substanz trägt, Phantasie nicht
T3	Prämienregime	IV 37,2 % = 86. Perzentil, IV–RV20 +9,1 pp; IV-Saisonalität: Dez-Jahrestief 19,4 %, Apr-Gipfel 38,5 %	Wartegeld jetzt, nicht nach dem Votum
T4	Mid-Market-Rückenwind	FT 12.10.: Trade-down Gucci → Ray-Ban = derselbe Kundenstrom wie Gucci → Uniqlo; Linsenmarge aus Technik, nicht Status	Assignment-Fall erträglich
T5	Binary April 2027	Milleri-Votum + Delfin-Kollateral-Loop; außerhalb der Dez-Laufzeit — Q3 (Ende Okt.) ist das einzige Prüf-Tor im Buch	Zeithorizont sauber getrennt
T6	Saisonalität als Begünstigung	Nov+Dez WR 78 % über 17 J.; Gegenfall 2025 (–15,2 %) zeigt: Governance-Kanal hebt den Effekt auf	Wind ja, Haltelinie nein

964 Wochenkerzen 2008–2026 (TWS-Export el-max.png, pixelrekonstruiert, validiert: Median 0,18 € vs. FT-Serie) · Monats- und IV-Saisonalität

Fenster	Mittel	Median	Win-Rate
Dezember	+1,1 %	+2,0 %	72 %
Nov + Dez	+3,1 %	+4,1 %	78 %
Q4 (Sep → Dez)	+3,3 %	+5,5 %	67 %
Oktober	+0,5 %	+1,6 %	53 %
August	−0,1 %	−0,8 %	42 %
April	+3,3 %	+2,9 %	61 %
Nov+Dez 2025			−15,2 %

IV-Saisonalität (Mediane je Monat, EL.IV 2J, Spikes >55 % excl.)

Jan	Feb	Mrz	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
24,9	28,1	32,5	38,5	25,8	26,6	31,1	27,8	28,4	22,8	21,2	19,4

Weihnachtsgeschäft stützt — aber anders als der Kalenderglaube: Der Effekt sitzt im Nov/Dez-Paar (WR 78 %), der Oktober ist statistisch leer (WR 53 %). August ist der schwächste Monat.

Gegenfall 2025: Nov+Dez −15,2 % — im Governance-Kanal setzt der Delfin-Loop die Saisonalität außer Kraft. Effekt = Begünstigung, keine Haltelinie.

IV komprimiert übers Jahresende: Dez-Median 19,4 % = Jahrestief (Apr 38,5 % = Gipfel). Wartegeld JETZT kassieren; ein Roll auf Jan/Feb verkauft dünnere Prämie.

Konsequenz für die 134P Dez: Die offene Tranche läuft in das stärkste saisonale Fenster (Nov/Dez) und kassiert vor der IV-Kompression — timing-konform. Das Q3-Print Ende Okt. fällt in den saisonalen Nullpunkt: die Vertagung der Roll-Entscheidung hinter das Datum ist durch Kurs- UND Kalendermuster gedeckt. Gegen die Saisonalität zählt allein das TAIL (Milleri-Schock −45 %): 17 Jahre Muster gelten nur, solange kein struktureller Schock im Kanal liegt.

Basis: DCF-Pfade Equity-Report 17.09. (Bull 211,60 / Basis 138,17 / Kons. 95,10 / Bear 77,30) · Kurs heute 148,55 €

Szenario	Inhalt	Gewicht	Kurs 12M	Δ vs. 148,55
BULL	Governance-Klärung vorweggenommen; Re-Rating Richtung Konsens 244 €	27,5 %	211,60	+42,4 %
BASIS	Seitwärts bis Votum Apr-27; Q3 hält Tempo, Band 117–124 greift bei Dellen	50,0 %	140,00	–5,8 %
KONS	Target-Cuts nach Q3; IV bleibt hoch, keine Klärung	15,0 %	95,10	–36,0 %
TAIL	Milleri-Abgang ohne Architektur — Kollateral-Schock	7,5 %	77,30	–48,0 %

Erwartungswert 12M: 148 € ≈ Kurs 148,55 € — die Rallye seit 17.09. (141 → 149) hat die Analogie-Rendite „+5 % auf den alten Kurs“ bereits eingesammelt. Die Kante des Buches liegt im Entry-Discount: bei Entry Bandmitte 120 € bliebe EV +23 %. Darum ist die Antwort auf „schon zu spät?“ nicht Kaufen, sondern: Prämie weiter kassieren und die Ausübung im Band halten.

Rote Haltelinien (unverändert, EL-eigen): 1) kein Entry über 124 € vor Klärung · 2) keine Vollposition vor April 2027 · 3) erstes Ray-Ban-Impairment → These neu · 4) Q3 unter H1-Tempo → Roll in 117–124-Zone, nicht Nachschießen.

Alle Werte je 100 Stückäquivalent, modelllokal; Ausführung erst gegen EUREX-Realnotierung (Ankertrade-Regel).

Option	Struktur	Ertrag/Risiko	Votum
A — 134P Dez aussitzen	bestehende Tranche halten	Kasse 3,00/Aktie; saisonales Fenster Nov/Dez (WR 78 %) als Gegenwind gegen das Delta	ANNEHMEN
B — Roll nur bei Q3-Fehltritt	Dez 134P → Dez 128P (in das Band)	Disziplin 124 € wiederhergestellt; IV-Kompression frisst Prämie — Roll mit Kurs-, nicht Prämiengründen	BEDINGT
C — Limit-Aktie ≤ 124 €	Restkasse, volle Partizipation	keine Prämie, kein Cap; greift nur bei Q3-Delle — dann ist sie der Plan, nicht der Fehler	EBENFALLS GUT
D — Rückkauf > 165 € vor Klärung	134P close	Narrativ-Rallye ohne Beweis — Eskalationslinie des Sep-Decks bleibt	HALTE-LINIE
E — Passen bis April 2027	nichts tun	Dez-IV-Fenster + Nov/Dez-Saisonalität verfallen; Prämienniveau 86. Pctl kommt wieder, aber nicht pünktlich	VERWORFEN

Entscheidung: A jetzt; B ist das Q3-Protokoll; C liegt als Limit im Band. D ist keine Option, sondern eine Warnschwelle — E verschenkt das einzige Fenster, in dem der Markt fürs Warten zahlt.

Rollen: Ausführung = Broker-Zugang Mensch; Deck-Pflege = QuASImodo

Wer	Was	Wann	Ressource/Check
Ausführung	134P laufen lassen; Bid/Ask gegen Griechenstein 3,09/3,60 prüfen (Ankertrade)	laufend	EUREX ESL-Kette
Ausführung	Kein Entry über 124 €; Eskalation bei Narrativ-Rallye > 165 € ohne Klärung	laufend	Haltelinien Folie 6/7
QuASImodo	Q3-EL: Umsatz vs. H1-Tempo +5,7 %; Target-Anpassungen im Konsens	Ende Okt 2026	report-essilorluxottica-2026-09-17.md
QuASImodo	IV–RV wöchentlich aus iv_daily EL.IV; IV-Kompression Richtung Dez-Fenster melden	laufend	ft_ohlcv.sqlite
QuASImodo	Roll-Protokoll B auslösen oder verwerfen; Saisonalitäts-Fenster Nov/Dez tracken	nach Q3	el_weekly_9y_reconstructed.csv
QuASImodo	Deck-Revalidierung: Szenariogewichte neu, Bear-Pfad gegen Kollateral-News	April 2027	dieses Deck + DCF-Sensitivität

Datenpfad: Kurs FT Tearsheet/OHLCV bis 15.10.; IV-Serie ft_ohlcv.sqlite EL.IV (514 Tage, verified=false); Fills db hieronymus (Strategie EL); DCF Report 17.09.; Saisonalität 964 Wochenkerzen rekonstruiert (Median 0,18 € validiert). Vorgängerdeck CSL-Analogie 22.09. bleibt als Historie im Ordner.

Abgrenzung: Rechenbasis Modellportfolio 100k / 3-Contract-Norm; Live-Konto erscheint nicht. Keine Anlageberatung.