

SELL IN MAY
AND GO
AWAY



Straddle- und Strangle-Strategie: Bei schwankender Volatilität profitieren

Insbesondere in unsicheren Zeiten, in denen die Marktteilnehmer nicht wissen, ob die Märkte rauf- oder runtergehen, wird oft die Frage nach einer passenden Produktlösung gestellt. Die Marktteilnehmer sind auf der Suche nach Strategien, die von stark schwankenden Märkten profitieren. In diesem Artikel wollen wir die Straddle- und Strangle-Strategie vorstellen. Beide Strategien stellen eine Kombination aus dem gleichzeitigen Kauf eines Call- und eines Put-Optionsscheins dar.

Ein **Call-Optionsschein** verbrieft das Recht, eine bestimmte Menge (Bezugsverhältnis) des Basiswerts (z.B. eine Aktie oder einen Index) zu einem im Voraus festgelegten Preis (Basispreis) zu kaufen oder, je nach den Emissionsbedingungen, die Zahlung der positiven Differenz zwischen dem maßgeblichen Kurs des Basiswerts (Referenzpreis) am Ausübungstag und dem Basispreis zu verlangen.

Ein **Put-Optionsschein** verbrieft das Recht, eine bestimmte Menge (Bezugsverhältnis) des Basiswerts zu einem im Voraus fest-

gelegten Preis (Basispreis) zu verkaufen oder, je nach den Emissionsbedingungen, die Zahlung der positiven Differenz zwischen dem Basispreis und dem maßgeblichen Kurs des Basiswerts (Referenzpreis) am Ausübungstag zu verlangen.

Überwiegend werden Standard-Optionsscheine mit einem amerikanischen Optionsrecht ausgestattet, d.h. sie können während der gesamten Laufzeit (Ausübungsfrist) ausgeübt werden. Optionsscheine europäischen Stils können dagegen nur an einem festen Termin (Ausübungstag) – der letzte Tag der Laufzeit des Optionsscheins – ausgeübt werden.

Der Geldkurs eines Call- bzw. Put-Optionsscheins wird dabei wie folgt berechnet (der Innere Wert kann dabei nicht negativ werden):

Geldkurs = Innerer Wert + Zeitwert

Innere Wert Call = (Referenzpreis - Basispreis) × Bezugsverhältnis

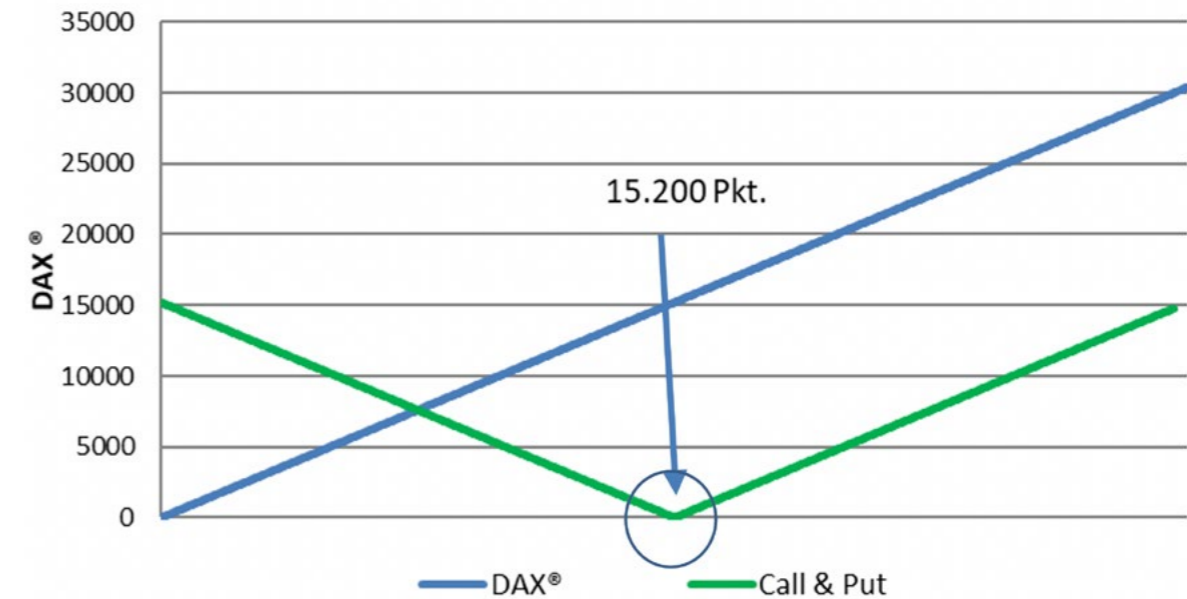
Innere Wert Put = (Basispreis - Referenzpreis) × Bezugsverhältnis

In der [Zertifikate-Akademie](#) finden Sie Artikel, die sich detailliert mit dem Optionsscheinpreis und den Komponenten Innerer Wert sowie Zeitwert auseinandersetzen. Aus diesem Grund soll hier auf weitere Erläuterungen verzichtet werden.

Optionsschein-Strategie Straddle:

Die Erwartungshaltung schwankender Märkte kann man mittels einer Straddle-Strategie verfolgen. Das Konstrukt Straddle setzt gleichzeitig auf steigende und fallende Märkte. Um einen Straddle zu konstruieren, muss gleichzeitig ein Call- und ein Put-Optionschein mit dem gleichen Basispreis und der gleichen Restlaufzeit erworben werden. Wie bereits erwähnt, profitiert ein Call von steigenden Kursen des Basiswerts und ein Put von fallenden Kursen des Basiswerts. Bei beiden Optionsscheinen ist der Verlust auf das eingesetzte Kapital begrenzt (Totalverlust), es besteht somit keine Nachschusspflicht. Die folgende Grafik veranschaulicht das Einlösungsprofil eines Straddle auf den DAX® mit einem Basispreis von 15.200 Punkten. Die blaue Gerade zeigt den Referenzpreis des Calls bzw. des Puts. Das Einlösungsprofil ist mit der grünen Linie abgebildet. Liegt der DAX® zum Laufzeitende bei 15.200 Punkten, so haben weder der Call- noch der Put-Optionschein einen Inneren Wert. Liegt der DAX® unterhalb der 15.200 Punkte-Marke, steigt der Innere Wert des Puts bzw. im umgekehrten Fall der des Calls.

Straddle-Strategie: Einlösungsfall



Fiktives Beispiel:

Basiswert (DAX®) > 15.200 Pkt. →

Call = Referenzpreis-Basispreis) × Bezugsverhältnis

Put = 0

Basiswert (DAX®) < 15.200 Pkt. →

Call = 0

Put = (Basispreis-Referenzpreis) × Bezugsverhältnis

Basiswert (DAX®) = 15.200 Pkt. →

Call = 0 und Put = 0

Praktisches Beispiel mit HSBC-Produkten:

Im Nachfolgenden wollen wir ein Beispiel darstellen, welches eine praxisnahe Straddle-Strategie abbildet, die auf eine erhöhte Volatilität im DAX[®] setzt. Wir betrachten einen Call- und einen Put-Optionsschein auf den DAX[®] mit je einem Basispreis von 15.200 Punkten. Die Restlaufzeit von beiden Optionsscheinen liegt bei acht Monaten.

Beispiel Straddle-Strategie:

Optionsscheintyp	Call	Put
Basiswert	DAX [®]	DAX [®]
Kauftag	19.04.2021	19.04.2021
Letzter Tag der Ausübungsfrist	15.12.2021	15.12.2021
Briefkurs	9,94 EUR	7,78 EUR
Bezugsverhältnis	0,01	0,01
DAX [®] (19.04.21)	15.442 Pkt.	15.442 Pkt.
Basispreis	15.200 Pkt.	15.200 Pkt.
WKN	TR95Y3	TT6JGC
Break-Even DAX [®] Kurs	16.972 Pkt.	13.428 Pkt.

Der Preis für beide Optionsscheine beträgt 17,72 EUR (9,94 EUR + 7,78 EUR). Um mit der Strategie einen Gewinn zu erzielen, muss der DAX[®] (Basiswert) während der Optionsschein-Restlaufzeit von acht Monaten über 16.972 Punkte steigen oder unter 13.428

Punkte fallen. Um diesen Break-Even-Punkt zu berechnen, benutzen wir folgende Formel:

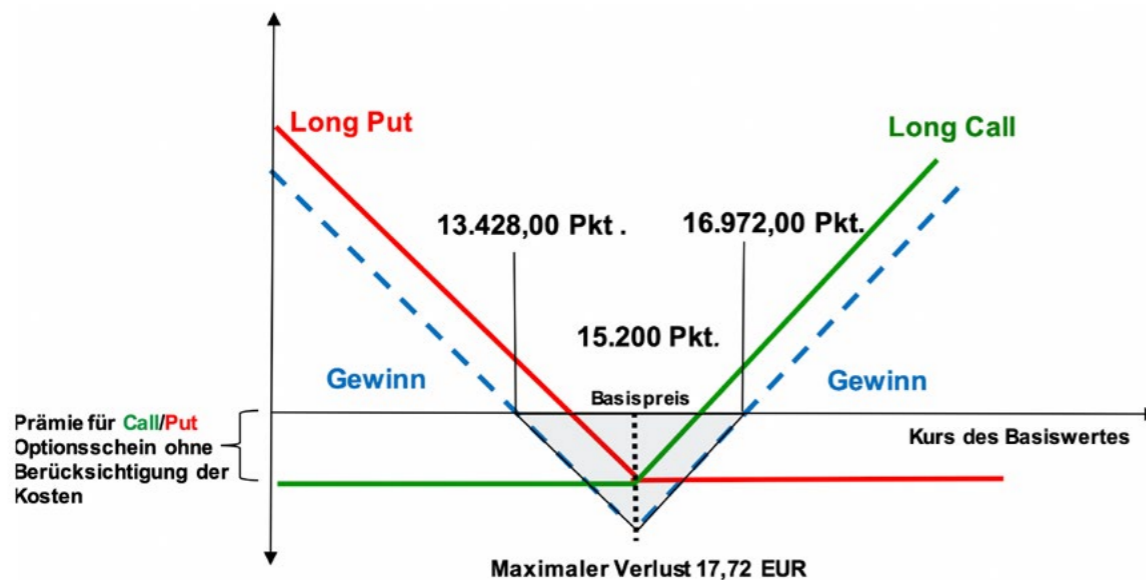
$$\begin{aligned} \text{Break-Even-Punkt} &= \\ & \text{Basispreis} + \text{Optionsscheinpreise} \div \text{Bezugsverhältnis} \\ 16.972 \text{ Pkt.} &= 15.200 \text{ Pkt.} + 17,72 \text{ EUR} \div 0,01 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Break-Even-Punkt} &= \\ & \text{Basispreis} - \text{Optionsscheinpreise} \div \text{Bezugsverhältnis} \\ 13.428 \text{ Pkt.} &= 15.200 \text{ Pkt.} - 17,72 \text{ EUR} \div 0,01 \end{aligned}$$

Die nachfolgende Grafik veranschaulicht dieses Beispiel. Die vertikale Achse beschreibt das Einlösungsprofil der Strategie und die horizontale Achse zeigt den Kurs des Basiswerts an. Die grüne Linie zeigt das Einlösungsprofil des Call-Optionsscheins an, während das Einlösungsprofil des Put-Optionsscheins rot gekennzeichnet ist. Der grau unterlegte Bereich zeigt den Verlustbereich an, der auf das eingesetzte Kapital von 17,72 EUR beschränkt ist. Die schwarzen Linien zeigen an, ab welchen Kursen des Basiswerts die Straddle-Strategie Gewinne erzielt. Man kann erkennen, dass die Strategie mit dem Call Gewinne erzielt, sobald der DAX[®] über 16.972 Punkte steigt, und mit dem Put, sobald der DAX[®] unter 13.428 Punkte fällt. Hieraus wird deutlich, dass im Hinblick auf starke Marktbewegungen, die Straddle-Strategie eine interessante Anlagestrategie ist.



Gewinn / Verlust Profil



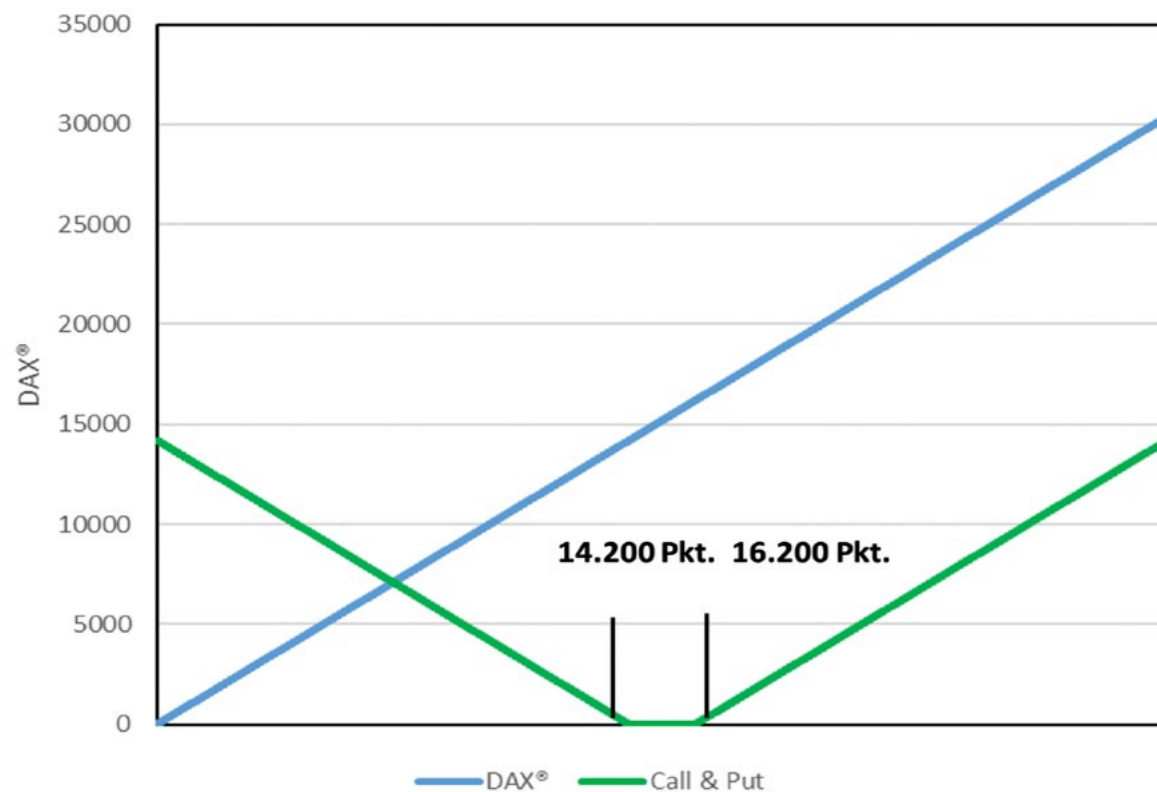
Mit einem Strangle setzt man auf größere Marktschwankungen im Hinblick auf die Kursentwicklung des Basiswerts

Optionsschein-Strategie Strangle:

Ein Strangle setzt auf stark schwankende Märkte. Ein Strangle besteht aus einem gekauften Call- und einem gekauften Put-Optionsschein. Im Gegensatz zu einem Straddle haben die Optionsscheine aber unterschiedliche Basispreise. Die Restlaufzeit ist jedoch weiterhin identisch. Mit einem Strangle setzt man auf größere Marktschwankungen im Hinblick auf die Kursentwicklung des Basiswerts als mit einem Straddle. Bei beiden Optionsscheinen ist der Verlust auf das eingesetzte Kapital begrenzt (Totalverlust), es besteht keine Nachschusspflicht.

Die folgende Grafik veranschaulicht das Einlösungsprofil zum Laufzeitende eines Strangle auf den DAX®. Die blaue Gerade zeigt den Referenzpreis des Call- bzw. des Put-Optionsscheins. Der Basispreis des Call-Optionsscheins liegt bei 16.200 Punkten, der Basispreis des Put-Optionsscheins liegt in unserem Beispiel bei 14.200 Indexpunkten. Das Einlösungsprofil des Strangles ist mit einer grünen Linie abgebildet. Liegt der DAX® zum Laufzeitende zwischen 14.200 und 16.200 Punkten, haben weder der Call- noch der Put-Optionsschein einen Inneren Wert. Liegt der DAX® über 16.200 Punkten oder unter 14.200 Indexpunkten, gewinnt der Call bzw. der Put an Innerem Wert.

Strangle-Strategie: Einlösungsfall



Fiktives Beispiel:

Basiswert (DAX[®]) > 16.200 Pkt. →

Call = (Referenzpreis - Basispreis) × Bezugsverhältnis

Put = 0

Basiswert (DAX[®]) < 14.200 Pkt. →

Call = 0

Put = (Basispreis - Referenzpreis) × Bezugsverhältnis

14.200 Pkt. < Basiswert (DAX[®]) < 16.200 Pkt.

Call = 0 und Put = 0

Praktisches Beispiel mit HSBC-Produkten:

Im Nachfolgenden wollen wir ein praktisches Beispiel darstellen, welches eine Strangle-Strategie abbildet. Wir betrachten einen Call-Optionsschein auf den DAX[®] mit einem Basispreis von 16.200 Punkten und einen Put-Optionsschein auf den DAX[®] mit einem Basispreis von 14.200 Punkten. Die Restlaufzeit von beiden Optionsscheinen liegt bei acht Monaten.

Beispiel Strangle-Strategie:

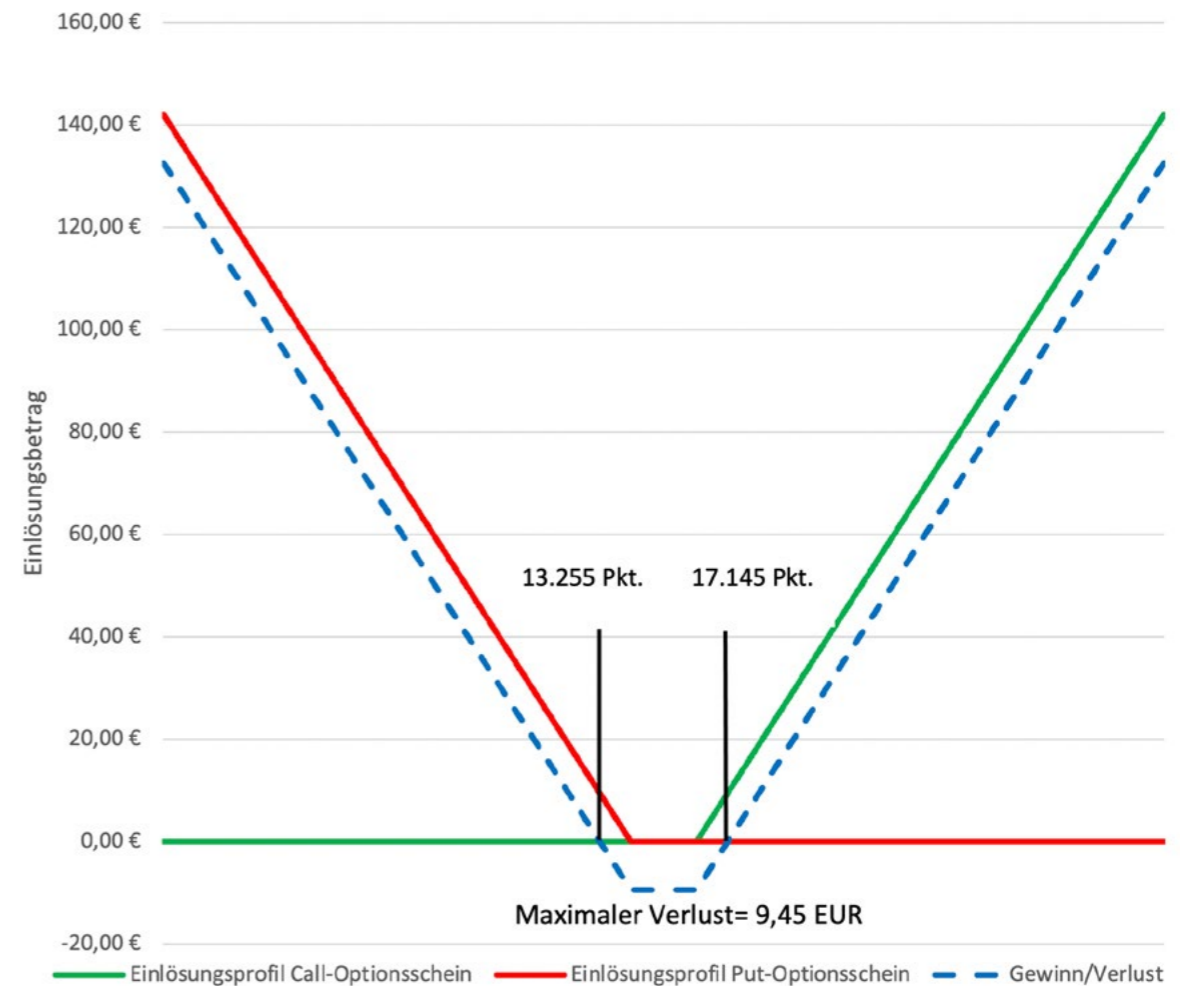
Optionsscheintyp	Call	Put
Basiswert	DAX [®]	DAX [®]
Kauftag	19.04.2021	19.04.2021
Letzter Tag der Ausübungsfrist	15.12.2021	15.12.2021
Briefkurs	3,94 EUR	5,51 EUR
Bezugsverhältnis	0,01	0,01
DAX [®] (20.04.2021)	15.250 Pkt.	15.250 Pkt.
Basispreis	16.200 Pkt.	14.200 Pkt.
WKN	TR95Y8	TR9632
Break-Even DAX [®] Kurs	17.145 Pkt.	13.255 Pkt.

Der Preis für beide Optionsscheine beträgt 9,45 EUR (3,94 EUR + 5,51 EUR). Hieraus kann man erkennen, dass ein Strangle billiger ist als ein Straddle. Um mit dieser Strategie einen Gewinn zu erzielen, muss der DAX[®] (Basiswert) während der Optionsschein-Rest-

laufzeit von acht Monaten über 17.145 Punkte steigen oder unter 13.255 Punkte fallen.

Die nachfolgende Grafik veranschaulicht dieses Beispiel. Die vertikale Achse beschreibt das Einlösungsprofil der Strategie und die horizontale Achse zeigt den Kurs des Basiswerts an. Die grüne Linie zeigt das Einlösungsprofil des Call-Optionsscheins an, während das Einlösungsprofil des Put-Optionsscheins rot gekennzeichnet ist. Zwischen 13.255 und 17.145 Punkten befindet sich der Verlustbereich, der auf das eingesetzte Kapital von 9,45 EUR beschränkt ist. Die schwarzen Linien zeigen an, ab welchem Kurs des Basiswerts die Strangle-Strategie Gewinne erzielt; also ab wann der Einlösungsbetrag der Produkte größer ist als das eingesetzte Kapital. Man kann erkennen, dass die Strategie mit dem Call-Optionsschein erst dann einen Gewinn erzielt, sobald der DAX® über 17.145 Punkte steigt, und mit dem Put-Optionsschein, sobald der DAX® unter 13.255 Punkte fällt.

Abschließend kann man sagen, dass jeder Marktteilnehmer selbst entscheiden muss, ob er eine Straddle- oder eine Strangle-Strategie umsetzen möchte. Wenn Sie Fragen zu den oben genannten Inhalten haben, scheuen Sie sich nicht, unser Zertifikate-Team zu kontaktieren. Weitere Informationen zu der Produktkategorie „Standard-Optionsscheine“ finden Sie in unserem kostenlosen Fachbuch [„Zertifikate und Optionsscheine“](#).



SELL IN MAY
AND GO
AWAY

Fiktives Beispiel: Wie man als Anleger von einer kurzfristig steigenden Volatilität profitieren kann!

Nachdem wir die Straddle- und Strangle-Strategien mit praktischen Beispielen erläutert haben, wollen wir nun anhand eines fiktiven Beispiels genauer darstellen, wie Sie als Anleger von einer kurzfristig steigenden Volatilität profitieren können. Dazu bedienen wir uns wieder an einer Straddle-Strategie. Wie bereits erläutert, kaufen wir dazu jeweils einen Call- und einen Put-Optionsschein mit dem gleichen Basispreis (in diesem Fall in Höhe von 60,00 EUR) und einer identischen Laufzeit von einem Jahr. Beide Optionsscheine liegen am Kauftag (20.04.2021) am Geld, sprich der Kurs des Basiswerts liegt auf dem gleichen Niveau wie der Basispreis. Im Folgenden sind die beispielhaften Stammdaten der Produkte ersichtlich:

Optionsscheintyp	Call	Put
Basiswert	HSBC-Zertifikate-Aktie	HSBC-Zertifikate-Aktie
Simulierter Kauftag	20.04.2021	20.04.2021
Restlaufzeit	1 Jahr	1 Jahr
Implizite Volatilität	20%	20%
Kaufkurs	4,64 EUR	4,94 EUR
Bezugsverhältnis	1	1
HSBC-Zertifikate-Aktie (20.04.2021)	60,00 EUR	60,00 EUR
Basispreis	60,00 EUR	60,00 EUR

Das eingesetzte Kapital für den Kauf der beiden Produkte beläuft sich also auf 9,58 EUR (4,64 EUR + 4,94 EUR). An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass alle Berechnungen ohne Berücksichtigung des Spreads ausgewiesen werden.

Für unser Beispiel nehmen wir für die Bepreisung der Optionsscheine eine implizite Volatilität von 20 Prozent, einen risikolosen Zinssatz von -0,50 Prozent und keine Dividendenerwartungen an.

Nach einem Monat, also am 20.05.2021, liegt der Kurs des Basiswerts weiterhin auf demselben Stand von 60,00 EUR.

Im nächsten Schritt möchten wir nach einem Monat Laufzeit zwei Szenarien genauer beleuchten.

Szenario 1

Im ersten Szenario ist die implizite Volatilität auf einem konstanten Level von 20 Prozent geblieben. Alle anderen Parameter sind ebenfalls unverändert. Dennoch ist ein Rückgang im Kurs der Optionsscheine zu erkennen. Diese Kursminderung ist auf den Zeitwertverlust von einem Monat zurückzuführen.



Anleger, die am 20.04.2021 beide Produkte zu 9,58 EUR (4,64 EUR + 4,94 EUR) erworben haben und diese einen Monat später zu 9,18 EUR (4,45 EUR + 4,73 EUR) verkaufen, erleiden einen Verlust von 0,40 EUR (9,18 EUR – 9,58 EUR).

Optionsscheintyp	Call	Put
Basiswert	HSBC-Zertifikate-Aktie	HSBC-Zertifikate-Aktie
Simulierter Verkaufstag	20.05.2021	20.05.2021
Restlaufzeit	11 Monate	11 Monate
Implizite Volatilität	20%	20%
Verkaufskurs	4,45 EUR	4,73 EUR
Bezugsverhältnis	1	1
HSBC-Zertifikate-Aktie (20.05.2021)	60,00 EUR	60,00 EUR
Basispreis	60,00 EUR	60,00 EUR

Szenario 2

Im zweiten Szenario bleiben fast alle Parameter unverändert (wie im ersten Szenario). Allerdings steigt die implizite Volatilität auf 30 Prozent. Diese höhere Volatilität führt nun dazu, dass der Optionsschein an Attraktivität gewinnt. Denn mit einer stärkeren erwarteten Schwankung steigt auch die Möglichkeit, dass die Option ins Geld gehen könnte. Das wirkt sich auf den Kurs des Optionsscheins aus. In diesem Szenario erzielen Anleger, die bereits am 20.04.2021 die Produkte zu 9,58 EUR erworben haben, einen Gewinn von 4,16

EUR (13,74 EUR – 9,58 EUR), wenn Sie diese am 20.05.2021 zu 13,74 EUR (6,73 EUR + 7,01 EUR) verkaufen. Natürlich sorgt aber die nun geringere Restlaufzeit für einen Zeitwertverlust. Dieser Effekt ist darauf zurückzuführen, dass sich der Zeitwert bis zum Laufzeitende kontinuierlich, aber nicht zwangsläufig gleichmäßig auf 0,00 EUR abbaut. In unserem Beispiel war der wertmindernde Effekt durch die geringere Restlaufzeit aber geringer als der wertsteigernde Effekt durch den Anstieg der Volatilität.

Optionsscheintyp	Call	Put
Basiswert	HSBC-Zertifikate-Aktie	HSBC-Zertifikate-Aktie
Simulierter Verkaufstag	20.05.2021	20.05.2021
Restlaufzeit	11 Monate	11 Monate
Implizite Volatilität	30%	30%
Verkaufskurs	6,73 EUR	7,01 EUR
Bezugsverhältnis	1	1
HSBC-Zertifikate-Aktie (20.05.2021)	60,00 EUR	60,00 EUR
Basispreis	60,00 EUR	60,00 EUR

Abschließend lässt sich festhalten, dass Anleger, die bereits in den Produkten investiert sind, von einer steigenden impliziten Volatilität profitieren. Hingegen würden Anleger, die erst am 20.05.2021 die Produkte erwerben möchten, diese zu einem teureren Preis kaufen müssen.

Die folgende Tabelle fasst die dargestellte Thematik zusammen:

Implizite Volatilität	10%	20%	30%	40%	50%
Call-Preis* (in EUR)	2,25 €	4,64 €	7,02 €	9,39 €	11,72 €
Put-Preis* (in EUR)	2,55 €	4,94 €	7,32 €	9,69 €	12,03 €
Gesamte Position 12 M Restlaufzeit	4,80 €	9,58 €	14,34 €	19,08 €	23,75 €

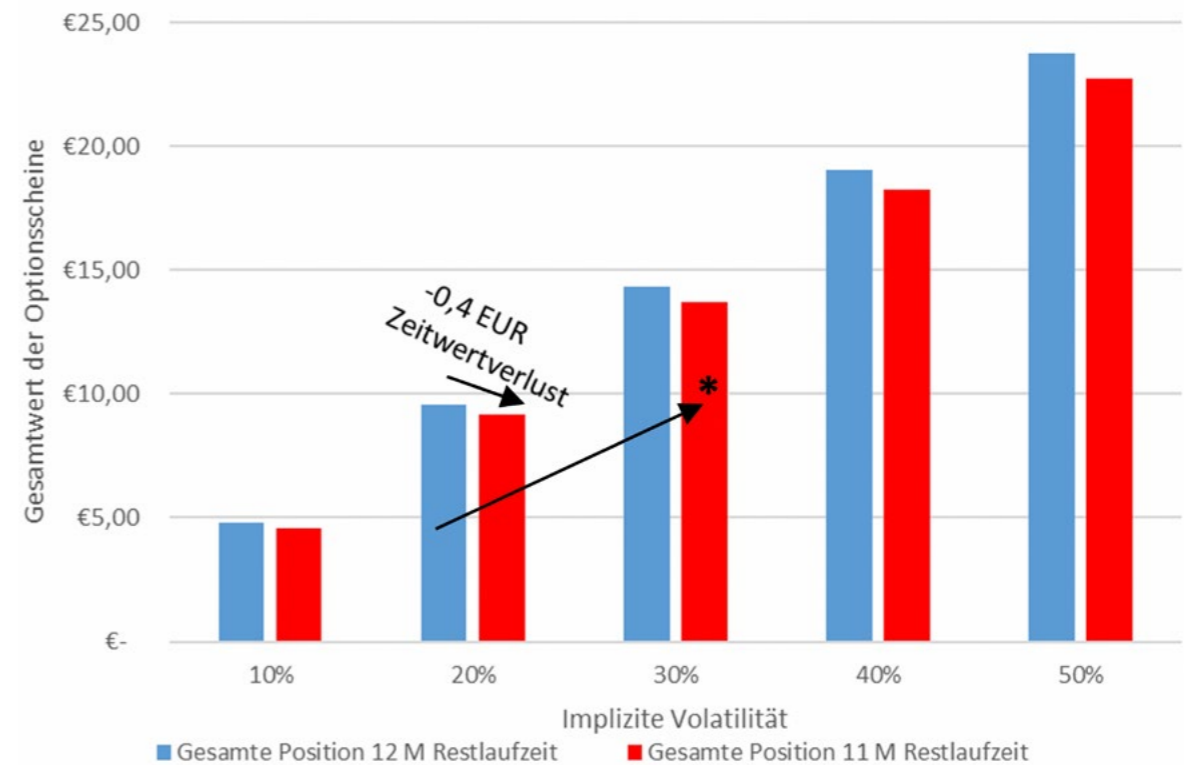
Implizite Volatilität	10%	20%	30%	40%	50%
Call-Preis* (in EUR)	2,16 €	4,45 €	6,73 €	9,00 €	11,25 €
Put-Preis* (in EUR)	2,44 €	4,73 €	7,01 €	9,28 €	11,52 €
Gesamte Position 11 M Restlaufzeit	4,60 €	9,18 €	13,74 €	18,28 €	22,77 €

*Berechnungen mit dem Black-Scholes-Optionspreismodell für dividendenlose Aktien

Die unten aufgeführte Grafik veranschaulicht darüber hinaus den Zusammenhang zwischen der Veränderung der impliziten Volatilität und dem Wert der Optionsscheine. Anleger sollten beachten, dass der Preis von Call- und Put-Optionsscheinen bei einer steigenden impliziten Volatilität steigt und umgekehrt, unter der Berücksichtigung, dass alle anderen Parameter konstant bleiben.

Bitte beachten Sie, dass die oben dargestellten Gewinne und Verluste ohne Berücksichtigung von Kosten berechnet wurden. Etwasige Gewinne werden durch Transaktionskosten vermindert bzw. Verluste werden durch Transaktionskosten erhöht.

Liebe Leserinnen und Leser, wir hoffen, Ihnen einen spannenden Einblick in die Welt der Volatilität gegeben zu haben. Für weitere Fragen stehen wir Ihnen gerne unter der kostenlosen Rufnummer 0800/4000 910 oder unter zertifikate@hsbc.de zur Verfügung.



* +4,16 EUR Gewinn
 durch die steigende Volatilität
 + geringer Zeitwertverlust

SELL IN MAY
 AND GO
 AWAY