

HSBC Zertifikate-Akademie

Optionsscheine: Über den Hebel und das Risiko „aus dem Geld“ zu liegen!

LOG IN

HOME

SUPPORT

LOG IN





Liebe Leserinnen und Leser der HSBC Zertifikate-Akademie!

Anfang des Jahres feierte der klassische Standard-Optionsschein seinen 35. Geburtstag – in unserer Februar-Ausgabe der Marktbeobachtung haben wir neben einigen nostalgischen Erinnerungen auch den Optionsscheinpreis [unter die Lupe genommen](#):

Im aktuellen Artikel wollen wir den Fokus auf die Praxis legen und aufzeigen, dass nicht nur der Hebel eine relevante Kennzahl bei der Produktauswahl sein sollte. Standard-Optionsscheine sind Wertpapiere mit begrenzter Laufzeit, die ein Optionsrecht verbrieft und sich auf eine Vielzahl von Basiswerten beziehen können. Sie können an Wertpapierbörsen, wie der Börse Stuttgart oder Frankfurt, aber auch außerbörslich direkt über den jeweiligen Emittenten, wie HSBC Deutschland, gehandelt werden. Dabei tritt der Emittent als sogenannter Market Maker auf und stellt regelmäßig Brief- und Geldkurse, das heißt An- und Verkaufskurse. Da Sie als Anleger nur das theoretische Recht auf den späteren Erwerb oder die Veräußerung des Basiswerts kaufen (in der Regel findet

eine Ausgleichszahlung statt), bezahlen Sie weniger als bei einer Direktanlage in den Basiswert. Aufgrund des geringeren Kapitaleinsatzes entsteht eine Hebelwirkung, sodass Sie überproportional an Kursbewegungen des Basiswerts teilhaben. Dabei kann ein Anleger mit einem Call-Optionsschein von steigenden Kursen und mit einem Put-Optionsschein von fallenden Kursen des Basiswerts profitieren. Auf der einen Seite erhöhen sich dadurch die Gewinnchancen, doch entsprechend auch die Verlustrisiken auf der anderen Seite. Vor allem sei an dieser Stelle ein mögliches Totalverlustrisiko hervorzuheben.

Der Optionsscheinpreis (auch als Optionsscheinprämie bekannt) setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: zum einen aus dem Inneren Wert und zum anderen aus dem Zeitwert. Der Innere Wert gibt im Falle eines Calls die positive Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses, an und spiegelt den Betrag wider, den ein Anleger bei sofortiger Ausübung des Optionsscheins erhalten würde. Im Falle eines Puts entspricht der Innere Wert hingegen der positiven Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts, ebenfalls unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses.



Innerer Wert (Call)

$$= \text{Bezugsverhältnis} \times (\text{Kurs des Basiswerts} - \text{Basispreis})$$

Innerer Wert (Put)

$$= \text{Bezugsverhältnis} \times (\text{Basispreis} - \text{Kurs des Basiswerts})$$

Mit diesem Call-Optionsschein setzen Anleger darauf, dass die NVIDIA-Aktie bis zum 17.01.2025 (deutlich) über dem Basispreis von 90,00 USD notiert. Da die Aktie aktuell bei knapp 103 USD notiert, existiert ein Innerer Wert.

Info: Bei den hier aufgeführten Beispielen sollte der Währungswechselkurs immer mitberücksichtigt werden. Da der Basiswert NVIDIA Corp. in USD notiert, wäre ein steigender EUR/USD-Kurs nachteilig. Ein in USD gestiegener Innerer Wert kann in EUR betrachtet sogar gesunken sein. Auf der anderen Seite ergeben sich auch Chancen. Ein starker USD bzw. ein fallender EUR/USD-Kurs wäre aus Anlegersicht in diesem Fall vorteilhaft.

Im Folgenden wollen wir Ihnen die Funktionsweise eines Standard-Optionsscheins anhand eines Beispiels näherbringen. Dafür nehmen wir den vorliegenden Standard-Call-Optionsschein mit folgenden Ausstattungsmerkmalen:

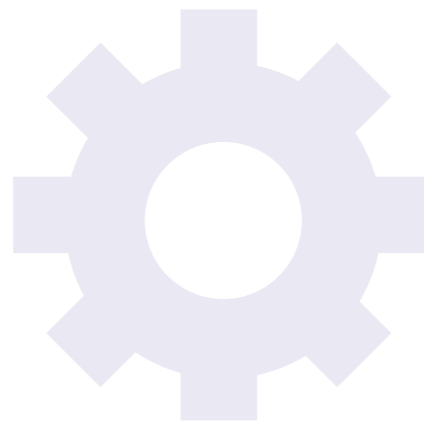
Basiswert	NVIDIA Corp.
Basispreis	90,00 USD
Laufzeit (letzter Tag der Ausübungsfrist)	17.01.2025
Aktienkurs	102,85 USD
EUR/USD-Kurs	1,1083
Bezugsverhältnis	0,1
Geld-/Briefkurs	1,96 EUR/1,99 EUR
Innerer Wert	1,16 EUR
Zeitwert	0,80 EUR

$$\begin{aligned}
 & \text{Innerer Wert} \\
 & = \\
 & (102,85 \text{ USD} - 90,00 \text{ USD}) \times 0,1 / 1,1083 \text{ EUR/USD} \\
 & = \\
 & 1,16 \text{ EUR}
 \end{aligned}$$





Der Zeitwert ist für die Chance zu entrichten, dass die Aktie bis zum Laufzeitende (theoretisch unbegrenzt) weiter ansteigen kann und damit einhergehend (höhere) Gewinne möglich sind. In diesem Fall beträgt der Zeitwert 0,80 EUR. Der Zeitwert sinkt jedoch mit abnehmender Restlaufzeit und beträgt am Ende der Laufzeit 0. Der Verlust, den ein Optionsscheinpreis aufgrund der abnehmenden Restlaufzeit hinnehmen muss, wird als Zeitwertverlust bezeichnet. Das Ausmaß des Einflusses des Zeitwertverlusts auf den Optionsscheinpreis ist grundsätzlich nicht gleichmäßig und ist daher für jeden Optionsschein individuell zu betrachten, denn die Reduzierung des Zeitwerts folgt dabei in der Regel nichtlinearen Verläufen.



Nachfolgend schauen wir uns diesen Optionsschein einen Handelstag später an. Die Aktie ist um rund 3,5 Prozent angestiegen. In diesem Fall steigt auch der Innere Wert. Der Zeitwert ging dabei leicht zurück.

Basiswert	NVIDIA Corp.
Basispreis	90,00 USD
Laufzeit	17.01.2025
Aktienkurs	106,47 USD
EUR/USD-Kurs	1,1042
Bezugsverhältnis	0,1
Geld-/Briefkurs	2,20 EUR/2,21 EUR
Innerer Wert	1,49 EUR
Zeitwert	0,71 EUR

Je weiter ein Optionsschein „im Geld“ notiert, desto geringer wird der Zeitwert. Ebenfalls ist häufig zu beachten, dass bei steigenden Aktienkursen die sogenannte implizite Volatilität sinkt. Damit ist die zukünftig erwartete Schwankungsintensität des Basiswerts gemeint. Mit einer sinkenden impliziten Volatilität sinkt demnach die Wahrscheinlichkeit von weiteren Kurssteigerungen, sodass der Zeitwert sinkt. Umgekehrt geht mit einem sinkenden Aktienkurs tendenziell ein Anstieg der impliziten Volatilität einher. Der Einfluss der Volatilität kann demnach auch positiv wirken.

Im Folgenden skizzieren wir einen weiteren Call-Optionschein auf NVIDIA. Dieser Optionsschein weist eine kürzere Restlaufzeit und einen höheren Basispreis auf.

Basiswert	NVIDIA Corp.
Basispreis	180,00 USD
Laufzeit	15.11.2024
Aktienkurs	102,85 USD
EUR/USD-Kurs	1,1083
Bezugsverhältnis	0,1
Geld-/Briefkurs	0,018 EUR/0,031 EUR
Innerer Wert	0,00 EUR
Zeitwert	0,018 EUR

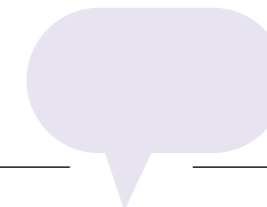
Der Optionsschein notiert deutlich „aus dem Geld“ – der Kurs des Basiswerts notiert deutlich unter dem Basispreis. Die Aktie muss von knapp 103 USD bis zum Laufzeitende um ca. 75 Prozent auf min. über 180 USD ansteigen, damit der Optionsschein am Laufzeitende nicht wertlos verfällt. Diese Bewegung ist zwar theoretisch möglich, aber nicht sehr wahrscheinlich. Daher ist der Zeitwert des Optionsscheins mit 0,018 EUR auch sehr gering. Durch den geringen Wert des Optionsscheins ist hingegen der Hebel deutlich höher. Der Hebel ist eine Kennzahl, die bei einem klassischen Optionsschein zunächst lediglich den Kapitaleinsatz zwischen der Aktie und dem Optionsschein ins

Verhältnis setzt – über die Sensitivität des Optionsscheinpreises aber teils sehr wenig aussagt.

Schauen wir uns dazu die Entwicklung des zweiten Optionsscheins nach einem weiteren Handelstag an. Die Aktie von NVIDIA steigt um 3,5 Prozent.

Basiswert	NVIDIA Corp.
Basispreis	180,00 USD
Laufzeit	15.11.2024
Aktienkurs	106,47 USD
EUR/USD-Kurs	1,1042
Bezugsverhältnis	0,1
Geld-/Briefkurs	0,018 EUR/0,031 EUR
Innerer Wert	0,00 EUR
Zeitwert	0,018 EUR

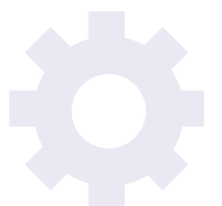
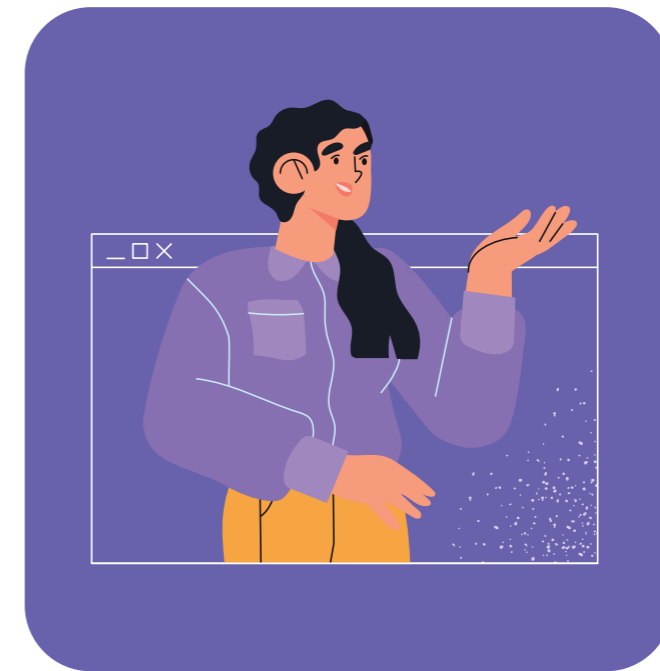
Obwohl der Aktienkurs angestiegen ist, hat sich der Geldkurs nicht verändert. Aber der Reihe nach: Es liegt auch nach dem Kursanstieg kein Innerer Wert vor, sodass der Geldkurs ausschließlich dem Zeitwert entspricht. Dieser hat sich hingegen nicht verändert. Obwohl die Aktie angestiegen ist, wird die Wahrscheinlichkeit, dass die Aktie zum Laufzeitende auf min.



180 USD steigt, nicht größer bewertet. Das liegt zum einen an einem Tag weniger Restlaufzeit – zum anderen aber auch oftmals an einer geringeren impliziten Volatilität. Dieses Phänomen – eine sinkende implizite Vola bei gleichzeitig steigendem Aktienkurs – kann relativ häufig beobachtet werden. Nicht selten fragen Anleger bei uns nach, ob etwas mit der Kursbestimmung nicht stimmt. Grundsätzlich hilft dann ein Blick auf die Terminbörse. Dort sind Optionen gelistet, die häufig die gleichen oder sehr ähnliche Ausstattungsmerkmale hinsichtlich der Laufzeit und des Basispreises aufweisen wie der Optionsschein. Weil die Optionen als Absicherungsinstrumente für HSBC als Market Maker dienen, sind die Kurse der Terminbörse für die Kursstellung von großer Bedeutung. In diesem Fall ist der Aktienkurs immer noch sehr weit entfernt vom Basispreis – in Kombination mit der (Stand: Mitte September 2024) relativ kurzen Restlaufzeit und der gesunkenen impliziten Volatilität ist die Wahrscheinlichkeit für einen Anstieg auf min. 180 USD demnach nicht gestiegen.

Anleger sollten bei der Wahl des passenden Optionsscheins nicht nur auf den Hebel achten. Bei klassischen Optionsscheinen ist ein Blick auf den Basispreis und auf das Laufzeitende sehr wichtig. Diese beiden Ausstattungsmerkmale sollten unbedingt zur Marktmeinung passen. Gerade bei „weit aus dem Geld“ lie-

genden Optionsscheinen ist dies häufiger als gedacht nicht gegeben, weshalb hier die Verlustrisiken besonders oft zum Tragen kommen.



Folgen Sie uns auf:



Julius Weiß

