# Manchmal geht wenig voran.

# Holen Sie das Maximum für sich heraus.

HVB Optionsscheine

onemarkets

Das Leben ist voller Höhen und Tiefen. Wir sind für Sie da.

Willkommen bei der HypoVereinsbank

Member of UniCredit

# Durchblick für Sie.
# Im Markt der Anlage- und Hebelprodukte.

Die UniCredit zählt zu den größten Bankengruppen Europas. onemarkets steht insbesondere in ihren Heimatmärkten Deutschland, Österreich und Zentral-/Osteuropa (CEE) für ein breites Angebot an Produkten, die unterschiedliche Chancen- und Risikoneigungen, Marktmeinungen und Anlagehorizonte berücksichtigen. Dazu gehören neben Anlageprodukten mit und ohne Kapitalschutz durch den Emittenten auch Hebelprodukte für offensive Anleger.

**Wissen, was wichtig ist: www.onemarkets.de**

# Inhalt


4 Entdecken Sie den Klassiker neu: Optionsscheine von onemarkets

5 Was sind Optionsscheine?

7 Die wichtigsten Ausstattungsmerkmale

8 Call-Optionsscheine für steigende Kurse

9 Put-Optionsscheine für fallende Kurse

10 Was den Kurs von Optionsscheinen bewegt

19 Mehr Vortrieb dank Hebeleffekt

21 Optionsscheine – strategisch richtig einsetzen

24 Mehr Sicherheit – Chancen und Risiken kennen

25 Hebeln mit Abschlag: Discount-Optionsscheine

29 Im Vergleich: Optionsscheine vs. Knock-out-Produkte

30 Beim Handel mit Optionsscheinen auf Kurs bleiben

32 Glossar

34 Die wichtigsten Fragen (FAQs)

37 Wichtige Hinweise und Haftungsausschuss

38 Lizenzvermerke

39 Impressum

# Entdecken Sie den Klassiker neu: Optionsscheine von onemarkets

Optionsscheine sind die Klassiker unter den Derivaten. Der erste Optionsschein wurde bereits im Jahr 1730 im belgischen Antwerpen von flämischen Kaufleuten ausgestellt. Basiswert (Bezugswert, der einem Optionsschein zugrunde liegt) war die Aktie der Kaiserlich-Indischen Compagnie. Der Reiz von Optionsscheinen liegt in ihrer Hebelkraft, denn: Schon mit kleinem Einsatz sind überproportionale Gewinne möglich. Aber Vorsicht: Entwickelt sich der Basiswert konträr zur Einschätzung, drohen überproportionale Verluste bis hin zum Totalverlust.

Optionsscheine bieten also hohe Gewinnchancen, bergen aber auch hohe Verlustrisiken. Damit eignen sie sich nur für sehr risikofreudige Anleger. Zudem kommen sie häufig nur sehr kurzfristig zum Einsatz. Die meisten Anleger halten diese Produkte nur wenige Stunden oder Tage. Da Gewinn und Verlust bei diesen Wertpapieren sehr nahe beieinanderliegen, sollten Anleger unbedingt Produktwissen und Börsenerfahrung mitbringen. Denn nur wer die Funktionsweise dieser spekulativen Produkte versteht und beherrscht, kann die mit ihnen verbundenen Chancen und Risiken richtig beurteilen.

## ÜBERBLICK: STRUKTURIERTE WERTPAPIERE

| ANLAGEPRODUKTE | | HEBELPRODUKTE | |
|---|---|---|---|
| mit Mindestrückzahlung (100 %) | ohne Kapitalschutz (< 100 %)* | ohne Knock-out | mit Knock-out |
| • Kapitalschutz-Zertifikate<br>• Strukturierte Anleihen | • Aktienanleihen<br>• Bonus-Zertifikate<br>• Cap-Anleihen mit Mindestrückzahlung<br>• Discount-Zertifikate<br>• Express-Zertifikate<br>• Index-Zertifikate<br>• Outperformance-Zertifikate<br>• Sprint-Zertifikate | • Discount-Optionsscheine<br>• Faktor-Zertifikate<br>• **Optionsscheine** | • Mini-Futures<br>• Turbos Open-End<br>• Turbos |

*durch den Emittenten zum Laufzeitende
Quellen: Deutscher Derivate Verband (DDV), UniCredit

# Was sind Optionsscheine?

Optionsscheine beinhalten, wie der Name schon sagt, eine Option. Diese verbrieft das Recht, aber nicht die Verpflichtung, ein bestimmtes Wertpapier, zum Beispiel eine Aktie, zu einem vorher vereinbarten Preis zu kaufen (Kaufoption bzw. englisch Call) oder zu verkaufen (Verkaufsoption bzw. englisch Put). Emittiert werden Optionsscheine von nationalen und internationalen Banken wie zum Beispiel von HypoVereinsbank onemarkets (UniCredit Bank AG).

Im Gegensatz zur Aktie oder anderen Finanzprodukten können Anleger mit Optionsscheinen sowohl auf steigende als auch fallende Kurse eines Basiswerts setzen. Wer beispielsweise einen Kursanstieg der Musteraktie erwartet, kauft einen Call-Optionsschein (kurz: Call). Das Gegenstück sind Put-Optionsscheine (kurz: Put). Mit diesen Produkten profitieren Anleger von einem Kursrückgang des Basiswerts.

# Die Basis für einen reibungslosen Einstieg

Optionsscheine erfreuen sich unter spekulativen Anlegern und Tradern großer Beliebtheit. Inzwischen werden in Deutschland laut Angaben des Deutschen Derivate Verbandes (DDV) mehr als 347.000 Optionsscheine angeboten (Stand: 30. Juni 2014). Ein bedeutender Emittent dieser Produkte ist HypoVereinsbank onemarkets (UniCredit Bank AG). Doch was sind die wichtigsten Ausstattungsmerkmale eines Optionsscheins?

# Die wichtigsten Ausstattungsmerkmale

## Basiswert

Der Basiswert ist der Bezugswert, der dem Optionsschein zugrunde liegt. Der Basiswert kann beispielsweise eine Aktie, ein Index, ein Devisenkurs oder ein Rohstoff sein. Die Entwicklung des Optionsscheinkurses ist unmittelbar von der Kursentwicklung des jeweiligen Basiswerts abhängig.

## Basispreis

Der Basispreis ist der im Voraus festgelegte Preis, zu dem der jeweilige Basiswert gekauft (Call-Optionsschein) bzw. verkauft (Put-Optionsschein) werden kann. Der Basispreis ändert sich in der Regel während der gesamten Laufzeit des Optionsscheins nicht, außer bei der zugrunde liegenden Aktie kommt es zu Kapitalmaßnahmen (zum Beispiel einer Aktienteilung).

## Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis gibt an, wie viele Optionsscheine für den Bezug einer Aktie oder eines Index nötig sind. Optionsscheine auf Aktien haben häufig ein Bezugsverhältnis von 1. Das heißt: Ein Schein berechtigt zum Bezug einer Aktie. Ist der Basiswert ein Index, dann beträgt das Bezugsverhältnis häufig 0,01. In diesem Fall decken 100 Optionsscheine einen Index ab.

## Laufzeit

Optionsscheine haben stets eine befristete Laufzeit. Diese liegt bei Emission (Ausgabe) meist zwischen wenigen Wochen und zwei Jahren. Am letzten Bewertungstag kurz vor Laufzeitende wird der Rückzahlungsbetrag ermittelt. Sofern der Anleger den Optionsschein nicht vorher verkauft hat, erhält er am Rückzahlungstermin den festgestellten Wert ausbezahlt.

# Call-Optionsscheine für steigende Kurse

Ein Beispiel verdeutlicht die Funktionsweise eines Call-Optionsscheins: Ein Anleger rechnet mit einem Kursanstieg der Muster-AG-Aktie und erwirbt für 10 Euro einen Call-Optionsschein. Dieser weist eine Laufzeit von einem Jahr und ein Bezugsverhältnis von 1 auf. Ein Optionsschein bezieht sich also auf genau eine Musteraktie. Der Kurs der Musteraktie liegt bei 100 Euro. Drei Szenarien sind zum Laufzeitende möglich:

Notiert der Aktienkurs über dem Basispreis wie in den Szenarien 1 und 2, hat der Anleger theoretisch das Recht auf Lieferung der Musteraktie zum vereinbarten Kurs von 100 Euro. In der Praxis hat sich aber statt der physischen Lieferung eine Barauszahlung des Differenzbetrages zwischen Aktienkurs und vereinbartem Basispreis durchgesetzt. Notiert die Aktie bei 120 Euro, erhält der Anleger 20 Euro (Differenz aus dem Schlusskurs und dem Basispreis). Sein Einsatz hätte sich also verdoppelt (plus 100 Prozent). Klettert die Aktie nur auf 110 Euro, bekommt er 10 Euro. Das entspricht dem Kaufpreis des Calls. Trotz eines Kursanstiegs der Aktie erzielt der Anleger somit keinen Gewinn. Liegt der Schlusskurs des Basiswerts am letzten Bewertungstag auf oder unter 100 Euro, wie in Szenario 3 beschrieben, erleidet der Anleger einen Totalverlust (minus 100 %). Sein Optionsschein verfällt wertlos.

## BEISPIELHAFTE SZENARIEN FÜR EINEN CALL-OPTIONSSCHEIN ZUM LAUFZEITENDE*

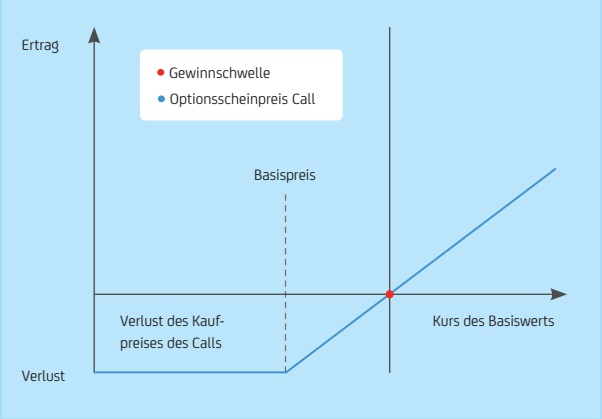
Kurs der Musteraktie: 100,– EUR/Basispreis: 100,– EUR
Preis des Optionsscheins: 10,– EUR/Bezugsverhältnis: 1

| | Szenario 1 | Szenario 2 | Szenario 3 |
|---|---|---|---|
| Schlusskurs der Musteraktie am letzten Bewertungstag | 120,– EUR | 110,– EUR | 100,– EUR |
| Preis des Call-Optionsscheins am letzten Bewertungstag (Ausübungstag) | 20,– EUR | 10,– EUR | 0,– EUR (Option wird nicht ausgeübt) |
| Gewinn/Verlust mit dem Call-Optionsschein | 100 % | 0 % | –100 % |
| Gewinn/Verlust mit der Musteraktie | 20 % | 10 % | 0 % |

*Die Szenarien berücksichtigen keine eventuell anfallenden Kosten (zum Beispiel Provisionen, Steuern, Ausgabeaufschlag, Depotentgelt, Erwerbs- und Veräußerungskosten) und lassen als lediglich beispielhafte Betrachtung keine Rückschlüsse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Anlage zu.

## RÜCKZAHLUNGSDIAGRAMM EINES CALL-OPTIONSSCHEINS

Dargestellt ist das Rückzahlungsprofil eines Call-Optionsscheins zum Laufzeitende. Erreicht der Basiswert nicht mindestens den Basispreis, verfällt die Option wertlos. Andererseits sind unbegrenzte Gewinne möglich.




Quelle: HypoVereinsbank onemarkets

# Put-Optionsscheine für fallende Kurse

Ein Beispiel verdeutlicht die Funktionsweise eines Put-Optionsscheins: Ein Anleger erwirbt für 10 Euro einen Put auf die Aktie der Muster AG. Dieser weist eine Laufzeit von einem Jahr und ein Bezugsverhältnis von 1 auf. Ein Optionsschein bezieht sich also auf genau eine Musteraktie. Der Kurs der Musteraktie liegt bei 100 Euro. Notiert die Aktie am letzten Bewertungstag unterhalb des Basiswerts, erhält er Geld zurück. Notiert die Aktie gar unterhalb der Gewinnschwelle (Basispreis – Optionsscheinkurs), also unter 90 Euro, erzielen Anleger einen Gewinn. Bei einem Schlusskurs auf Höhe des Basispreises oder darüber verfällt der Put-Optionsschein wertlos.

## BEISPIELHAFTE SZENARIEN FÜR EINEN PUT-OPTIONSSCHEIN ZUM LAUFZEITENDE*

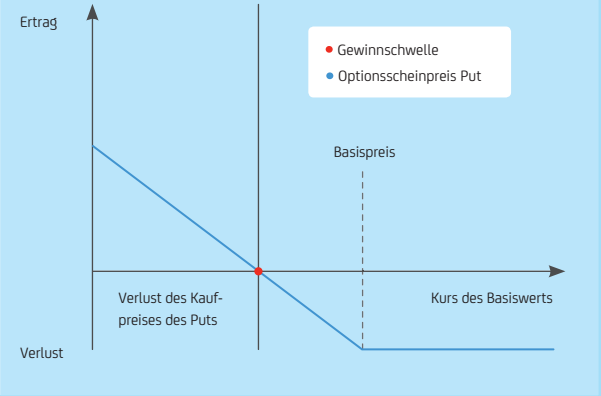
Kurs der Musteraktie: 100,– EUR/Basispreis: 100,– EUR
Preis des Optionsscheins: 10,– EUR/Bezugsverhältnis: 1

| | Szenario 1 | Szenario 2 | Szenario 3 |
|---|---|---|---|
| Schlusskurs der Musteraktie am letzten Bewertungstag | 80,– EUR | 90,– EUR | 100,– EUR |
| Preis des Put-Optionsscheins am letzten Bewertungstag (Ausübungstag) | 20,– EUR | 10,– EUR | 0,– EUR (Option wird nicht ausgeübt) |
| Gewinn/Verlust mit dem Put-Optionsschein | 100 % | 0 % | –100 % |
| Gewinn/Verlust mit der Musteraktie | –20 % | –10 % | 0 % |

*Die Szenarien berücksichtigen keine eventuell anfallenden Kosten (zum Beispiel Provisionen, Steuern, Ausgabeaufschlag, Depotentgelt, Erwerbs- und Veräußerungskosten) und lassen als lediglich beispielhafte Betrachtung keine Rückschlüsse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Anlage zu.

## RÜCKZAHLUNGSDIAGRAMM EINES PUT-OPTIONSSCHEINS

Dargestellt ist das Rückzahlungsprofil eines Put-Optionsscheins zum Laufzeitende. Fällt der Basiswert nicht mindestens auf den Basispreis, verfällt die Option wertlos.




Quelle: HypoVereinsbank onemarkets

# Was den Kurs von Optionsscheinen bewegt

Der Wert eines Optionsscheins am letzten Bewertungstag ist wie bereits dargestellt recht einfach zu ermitteln. Während der Laufzeit wird der Kurs von Call- und Put-Optionsscheinen allerdings von mehreren Faktoren beeinflusst. Dazu muss man wissen, dass sich der Preis eines Optionsscheins im Grunde aus zwei Komponenten zusammensetzt: dem inneren Wert und dem Zeitwert.

## Der innere Wert bei Call-Optionsscheinen

Der innere Wert entspricht der Differenz aus dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis des Optionsscheins (eventuell angepasst um das Bezugsverhältnis). Ein Call-Optionsschein hat demnach nur dann einen inneren Wert, wenn der aktuelle Kurs des Basiswerts über dem Basispreis liegt. Je nach Höhe des gewählten Basispreises variiert somit der innere Wert. Ein negativer innerer Wert ist nicht möglich, da ein Call lediglich ein Recht, aber keine Verpflichtung darstellt, den Basiswert zu beziehen. Oder anders ausgedrückt: Ist der Kurs des Basiswerts niedriger als der Basispreis, wäre es unsinnig, vom Bezugsrecht Gebrauch zu machen, also die Option auszuüben.

| | Beispiel A | Beispiel B | Beispiel C | Beispiel D |
|---|---|---|---|---|
| Kurs Musteraktie | 50,– EUR | 50,– EUR | 50,– EUR | 50,– EUR |
| **Basispreis des Calls** | **40,– EUR** | **45,– EUR** | **50,– EUR** | **55,– EUR** |
| **Innerer Wert** | **10,– EUR** | **5,– EUR** | **0,– EUR** | **0,– EUR** |
| Preis des Calls | 15,– EUR | 10,– EUR | 5,– EUR | 3,– EUR |
| Zeitwert | 5,– EUR | 5,– EUR | 5,– EUR | 3,– EUR |

Ein Call-Optionsschein auf die Aktie der Muster AG mit einem Basispreis von 40 Euro hat bei einem Kurs der Musteraktie von 50 Euro einen inneren Wert von 10 Euro (Beispiel A). Im Fachjargon heißt das, dass der Optionsschein „in the money“ („im Geld“) notiert, also über einen inneren Wert verfügt. Je höher der gewählte Basispreis, umso niedriger ist bei Call-Optionsscheinen der innere Wert.

Liegt der Basispreis auf Höhe des aktuellen Aktienkurses (Beispiel C), ist der innere Wert 0 Euro. In diesem Fall ist der Optionsschein „at the money“ („am Geld“). Wenn die Musteraktie unterhalb des Basispreises notiert, befindet sich der Optionsschein „out of the money“, also „aus dem Geld“. In diesem Fall beträgt der innere Wert 0 Euro (Beispiel D). Der Preis des Calls besteht im Fall C und D also nur aus dem Zeitwert.

# Der innere Wert bei Put-Optionsscheinen

Bei Put-Optionsscheinen verhält es sich genau umgekehrt. Hier gilt: Je höher der Basispreis über dem aktuellen Kurs des Basiswerts liegt, umso höher ist der innere Wert. Daraus ergibt sich auch, dass Put-Optionsscheine nur dann einen inneren Wert haben, wenn der Kurs des Basiswerts unter dem Basispreis liegt.

Der Optionsschein befindet sich dann „in the money“ („im Geld“). Entspricht der Kurs des Basiswerts dem Basispreis, ist der Optionsschein „at the money“ („am Geld“). Wenn der Basiswert oberhalb des Basispreises notiert, befindet sich der Optionsschein „out of the money“, also „aus dem Geld“.

| | Beispiel A | Beispiel B | Beispiel C | Beispiel D |
|---|---|---|---|---|
| Kurs Musteraktie | 50,– EUR | 50,– EUR | 50,– EUR | 50,– EUR |
| **Basispreis des Puts** | **60,– EUR** | **55,– EUR** | **50,– EUR** | **45,– EUR** |
| **Innerer Wert** | **10,– EUR** | **5,– EUR** | **0,– EUR** | **0,– EUR** |
| Preis des Calls | 15,– EUR | 10,– EUR | 5,– EUR | 3,– EUR |
| Zeitwert | 5,– EUR | 5,– EUR | 5,– EUR | 3,– EUR |

## Der Zeitwert

In der Regel werden Optionsscheine während der Laufzeit zu einem über ihrem inneren Wert liegenden Preis gehandelt. Das heißt, der Schein ist an der Börse mehr wert, als es der innere Wert impliziert. Aber warum ist das so? Woher kommt dieser Aufschlag? Veranschaulichen wir uns diesen Aspekt am Beispiel eines Calls. Nehmen wir an, die Musteraktie notiert bei 50 Euro. Der Basispreis liegt bei 55 Euro.
Der Optionsschein ist also „aus dem Geld", das heißt, er hat keinen inneren Wert. Dies bedeutet aber nicht, dass der Optionsschein wertlos ist, denn immerhin beträgt die Laufzeit des Optionsscheins noch zwölf Monate. Es besteht also noch die Chance, dass die Musteraktie innerhalb dieses Zeithorizonts auf ein Niveau über dem Basispreis von 50 Euro steigt und einen inneren Wert aufbaut. Dieser „Aufpreis" auf den inneren Wert wird als Zeitwert (oder auch Aufgeld) bezeichnet.

## Einflussfaktoren auf den Zeitwert

Der Zeitwert eines Optionsscheins ist keine konstante Größe, sondern verändert sich während der Laufzeit. Aus diesen Veränderungen ergeben sich für den Käufer eines Optionsscheins sowohl Chancen als auch Risiken. Aus diesem Grund müssen wir uns mit der Frage beschäftigen, von welchen Faktoren die Höhe des Zeitwerts eines Call-Optionsscheins eigentlich abhängt. Dies sind in erster Linie fünf Faktoren:

- die **Laufzeit**
- die erwartete (implizite) **Volatilität** (Kennzahl für die Häufigkeit und Intensität von Preisschwankungen eines Basiswerts, errechnet auf der Grundlage von prognostizierten Preisen des Basiswerts)
- das **Zinsniveau**
- der **Basispreis**
- die **Dividenden** (bei Aktien)

# Einflussgröße Laufzeit

Nehmen wir an, ein Anleger könnte zwischen zwei identischen Call-Optionsscheinen auf die Musteraktie auswählen. Der einzige Unterschied zwischen den beiden Scheinen läge in der Restlaufzeit, einer liefe noch sechs Monate, der andere wäre erst in einem Jahr fällig. Sicher würde der Anleger, falls beide Scheine gleich viel kosten würden, das Papier mit der längeren Laufzeit wählen, da bei diesem Optionsschein aufgrund des längeren Zeithorizonts die Wahrscheinlichkeit größer ist, dass sich der Basiswert in die gewünschte Richtung entwickelt. Der Schein mit der längeren Restlaufzeit ist daher wertvoller. Er hat einen höheren Zeitwert. Umgekehrt ist es aber auch logisch, dass sich der Zeitwert im Zeitverlauf immer weiter abbaut, bis er am Ende der Laufzeit 0 Euro beträgt. Der Optionsscheinpreis ist dann identisch mit dem inneren Wert. Die Zeit läuft stets gegen den Inhaber des Optionsscheins. Der Zeitwertverfall kann nur durch einen steigenden inneren Wert ausgeglichen werden.

## BEISPIEL: ZEITWERT* EINES CALL-OPTIONSSCHEINS IN ABHÄNGIGKEIT VON DER LAUFZEIT

**Call-Optionsschein (Eckdaten)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Basiswert: | Musteraktie | **Laufzeit:** | **siehe unten** |
| Basispreis: | 45,– EUR | (Risikoloser) Zinssatz: | 1,5 % |
| Kurs Musteraktie: | 50,– EUR | Implizite Volatilität: | 20 % |
| Bezugsverhältnis: | 1 | | |

| Laufzeit | Innerer Wert | Theoretischer Zeitwert* | Theoretischer Kurs des Calls |
|---|---|---|---|
| 3 Monate | 5,– EUR | 0,93 EUR | 5,93 EUR |
| 6 Monate | 5,– EUR | 2,25 EUR | 7,25 EUR |
| 12 Monate | 5,– EUR | 3,90 EUR | 8,90 EUR |
| 24 Monate | 5,– EUR | 5,64 EUR | 10,64 EUR |

*Berechnet nach vereinfachter Black-Scholes-Formel.
Die Black-Scholes-Formel ist ein finanzmathematisches Modell zur Bewertung von Optionsscheinen, entwickelt von Fischer Black und Myron Scholes. Das Modell zielt darauf ab, den theoretisch richtigen (fairen) Optionsschein zu ermitteln.

Ein Optionsschein verliert mit abnehmender Restlaufzeit mehr und mehr an Zeitwert, bis dieser am Ende gleich 0 ist. Für den Inhaber eines Optionsscheins bedeutet das: Tritt die von ihm erwartete Entwicklung nicht innerhalb einer gewissen Zeitspanne ein, wird das mit dem Optionsschein verbundene Verlustrisiko immer größer, denn der fortlaufende Zeitwertverlust bewirkt, dass der Wert eines Optionsscheins selbst dann fällt, wenn sein innerer Wert konstant bleibt. Um keinen Verlust zu erleiden, muss der Basiswert absolut betrachtet bis zum Laufzeitende mindestens um den Zeitwert steigen (bei einem Bezugsverhältnis von 1).

$$\textbf{Gewinnschwelle (Break-even-Point)} = \frac{\text{Preis des Call-Optionsscheins}}{\text{Bezugsverhältnis}} + \text{Basispreis}$$

Die Gewinnschwelle gibt bei einem Call-Optionsschein den Basiswertkurs an, den der Basiswert bis zum Ende der Laufzeit des Optionsscheins mindestens überschreiten muss, damit sich Anleger in der Gewinnzone befinden bzw. keinen Verlust erleiden.

## FAUSTFORMEL

Je länger die Restlaufzeit eines Optionsscheins ist, umso höher ist sein Zeitwert. Bis zum Laufzeitende baut sich der Zeitwert auf 0 Euro ab.

# Einflussgröße implizite Volatilität

Ein ganz wesentlicher Einflussfaktor auf den Zeitwert ist die vom Markt erwartete (implizite) Volatilität des Basiswerts. Die implizite Volatilität gibt die von den Marktteilnehmern erwartete künftige Schwankungsbreite eines Wertpapiers wieder. Je höher die implizite Volatilität, desto stärker die erwarteten Kursschwankungen und umso größer die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Optionsschein innerhalb seiner Laufzeit in die gewünschte Richtung bewegt. Das heißt allerdings auch: Je höher die erwartete Volatilität, umso höher ist der Zeitwert eines Optionsscheins. Dies gilt gleichermaßen für Calls und Puts. Zwar gibt die implizite Volatilität keinen Aufschluss über die Richtung der Kursentwicklung, es ist aber klar, dass ein sich stark bewegender Basiswert bessere Voraussetzungen hat, sich in die gewünschte Richtung zu entwickeln, als ein bewegungsarmer Basiswert.

Grundsätzlich gilt also, dass Optionsscheine vergleichsweise teuer (günstig) sind, wenn an den Finanzmärkten die Kursschwankungen stark (gering) sind. Das wichtigste Barometer für die erwartete Volatilität des deutschen Aktienmarktes ist übrigens der VDAX®-New.

## BEISPIEL: ZEITWERT* EINES CALL-OPTIONSSCHEINS IN ABHÄNGIGKEIT VON DER IMPLIZITEN VOLATILITÄT

**Call-Optionsschein (Eckdaten)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Basiswert: | Musteraktie | Laufzeit: | 12 Monate |
| Basispreis: | 45,– EUR | (Risikoloser) Zinssatz: | 1,5 % |
| Kurs Musteraktie: | 50,– EUR | **Implizite Volatilität:** | **siehe unten** |
| Bezugsverhältnis: | 1 | | |

| Implizite Volatilität | Innerer Wert | Theoretischer Zeitwert* | Theoretischer Kurs des Calls |
|---|---|---|---|
| 10 % | 5,– EUR | 0,93 EUR | 5,93 EUR |
| 20 % | 5,– EUR | 2,25 EUR | 7,25 EUR |
| 30 % | 5,– EUR | 3,90 EUR | 8,90 EUR |
| 40 % | 5,– EUR | 5,64 EUR | 10,64 EUR |

*Berechnet nach vereinfachter Black-Scholes-Formel.

Ein Tatbestand, den Anleger oftmals übersehen, ist, dass eine Veränderung der impliziten Volatilität des Basiswerts – unter sonst gleichen Bedingungen – starke Auswirkungen auf den Zeitwert des Optionsscheins hat. Ist die erwartete Volatilität hoch, muss beim Kauf eines Call-Optionsscheins das Risiko berücksichtigt werden, dass die Schwankungsintensität des Basiswerts abnimmt. Der Preis des Calls kann dadurch stark in Mitleidenschaft gezogen werden. So kann eine rückläufige Volatilitätsentwicklung Gewinne teilweise oder sogar ganz vernichten, obwohl der Käufer die Entwicklung des Basiswerts richtig eingeschätzt hat. Umgekehrt kann eine Zunahme der erwarteten Volatilität Gewinne erhöhen bzw. Verluste aus einem fallenden Basiswert reduzieren. Im obigen Beispiel ist der Zeitwert bei einer impliziten Volatilität von 20 Prozent, bei ansonsten unveränderten Bedingungen, mehr als doppelt so hoch wie bei einer impliziten Volatilität von 10 Prozent. Bei einem Rückgang der impliziten Volatilität von 20 auf 10 Prozent würde der Call-Optionsschein, vorausgesetzt alle anderen Parameter bleiben gleich, theoretisch rund 18 Prozent an Wert verlieren (von 7,25 Euro auf 5,93 Euro). Der Einfluss der impliziten Volatilität auf den Zeitwert eines Optionsscheins kann also gar nicht stark genug betont werden.

## FAUSTFORMEL

Je höher die implizite Volatilität des Basiswerts, desto höher ist der Zeitwert eines Optionsscheins.

# Einflussgröße Zinsniveau

Ein dritter Einflussfaktor auf den Zeitwert ist das Zinsniveau oder genauer der Zinssatz für sichere (risikolose) Anlagen. Allerdings ist dieser Einfluss auf die Höhe des Zeitwerts weit geringer als etwa bei Veränderungen der impliziten Volatilität. Trotzdem stellt sich die Frage, weshalb der Zeitwert auch von den Zinsen abhängt. Es liegt daran, dass der Emittent eines Call-Optionsscheins den Basiswert kaufen muss, um sich gegen steigende Kurse abzusichern. Dafür muss er Kapital aufbringen. Das wiederum kostet Geld – und zwar umso mehr, je höher das Zinsniveau ist. Umgekehrt verhält es sich bei Put-Optionsscheinen. Hier verpflichtet sich der Verkäufer der Option zum Kauf des Basiswerts. Dafür muss er Bargeld vorhalten, für das er während der Laufzeit des Optionsscheins Zinsen kassiert. Höhere Zinsen führen bei Puts deshalb zu niedrigeren Finanzierungskosten.

## BEISPIEL: ZEITWERT* EINES CALL-OPTIONSSCHEINS IN ABHÄNGIGKEIT VOM ZINSNIVEAU

Zeitwert* eines Call-Optionsscheins in Abhängigkeit des risikolosen Zinssatzes

**Call-Optionsschein (Eckdaten)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Basiswert: | Musteraktie | Laufzeit: | 12 Monate |
| Basispreis: | 45,– EUR | **(Risikoloser) Zinssatz:** | **siehe unten** |
| Kurs Musteraktie: | 50,– EUR | Implizite Volatilität: | 20 % |
| Bezugsverhältnis: | 1 | | |

| (Risikoloser) Zinssatz | Innerer Wert | Theoretischer Zeitwert* | Theoretischer Kurs des Calls |
|---|---|---|---|
| 1,0 % | 5,– EUR | 2,10 EUR | 7,10 EUR |
| 1,5 % | 5,– EUR | 2,25 EUR | 7,25 EUR |
| 2,0 % | 5,– EUR | 2,40 EUR | 8,40 EUR |
| 3,0 % | 5,– EUR | 2,71 EUR | 7,71 EUR |

*Berechnet nach vereinfachter Black-Scholes-Formel.

Wie die Tabelle zeigt, erhöht sich der Zeitwert des Call-Optionsscheins durch steigende Zinsen. Umgekehrt fällt mit sinkendem Zinsniveau der Zeitwert. Veränderungen des Zinsniveaus haben im Gegensatz zu Veränderungen der Volatilität allerdings nur eine relativ schwache Auswirkung auf den Zeitwert.

## FAUSTFORMEL

Mit steigendem Zinsniveau steigt bei Call-Optionsscheinen der Zeitwert. Umgekehrt führen fallende Zinsen zu einem Rückgang des Zeitwerts. Bei Put-Optionsscheinen verhält es sich umgekehrt.

# Einflussgröße Basispreis

Die Höhe des Zeitwerts hängt auch vom Verhältnis zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts ab. So ist der Zeitwert bei Optionsscheinen, die am Geld liegen, am größten. Im Beispiel unten ist das bei einem Basispreis von 50 Euro der Fall. Daher weisen „am Geld liegende“ Scheine auch das größte Risiko eines Zeitwertverlusts auf. Liegt ein Optionsschein dagegen weit aus dem Geld, ist der Zeitwert niedriger als bei einem vergleichbaren Schein, der näher am Geld liegt, da die Chance geringer ist, dass der Optionsschein bis zum Laufzeitende noch einen inneren Wert aufbaut. Auch bei Optionsscheinen, die tief im Geld notieren, ist der Einfluss des Zeitwerts aufgrund des hohen inneren Werts relativ gering. Folgendes Diagramm veranschaulicht diesen Zusammenhang:

## BEISPIEL: ZEITWERT* EINES CALL-OPTIONSSCHEINS IN ABHÄNGIGKEIT VOM BASISPREIS

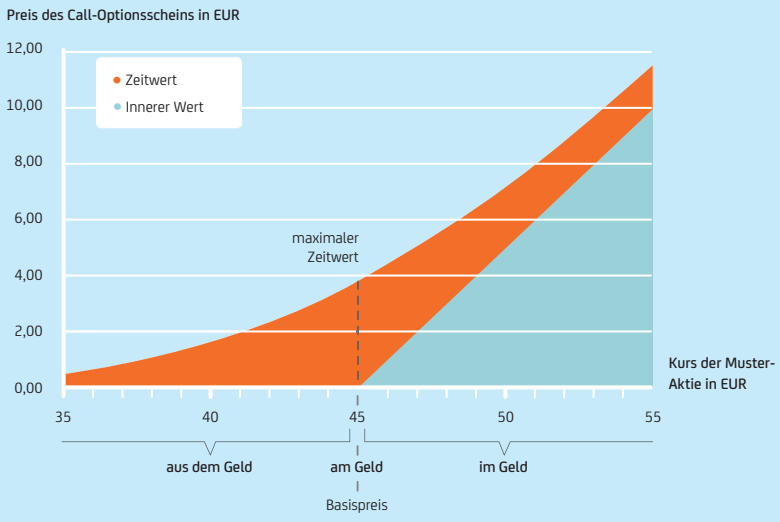
**Call-Optionsschein (Eckdaten)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Basiswert: | Musteraktie | Laufzeit: | 12 Monate |
| **Basispreis:** | **siehe unten** | (Risikoloser) Zinssatz: | 1,5 % |
| Kurs Musteraktie: | 50,– EUR | Implizite Volatilität: | 20 % |
| Bezugsverhältnis: | 1 | | |

| Basispreis | Innerer Wert | Theoretischer Zeitwert* | Theoretischer Kurs des Calls |
|---|---|---|---|
| 40,– EUR | 10,– EUR | 1,10 EUR | 11,10 EUR |
| 45,– EUR | 5,– EUR | 2,25 EUR | 7,25 EUR |
| 50,– EUR | 0,– EUR | 4,34 EUR | 4,34 EUR |
| 55,– EUR | 0,– EUR | 2,39 EUR | 2,39 EUR |
| 75,– EUR | 0,– EUR | 0,12 EUR | 0,12 EUR |

*Berechnet nach vereinfachter Black-Scholes-Formel.

## ZEITWERT UND INNERER WERT VS. BASISPREIS




Quelle: HypoVereinsbank onemarkets

## Einflussgröße Dividenden

Die Dividenden spielen nur bei Optionsscheinen auf Aktien und unter Einschränkungen auch auf Aktienindizes eine Rolle. Zwar ist die erwartete Dividendenzahlung oder Ausschüttung im Preis des Optionsscheins bereits berücksichtigt, Einfluss nimmt aber eine unerwartete Erhöhung, Senkung oder Streichung der Ausschüttung während der Laufzeit. Dabei profitiert der Besitzer eines Calls von einer geringeren Dividende, da der Abschlag nach der Dividendenzahlung im Kurs der Aktie kleiner ausfällt. Sinkt die erwartete Dividende, nimmt der Zeitwert eines Calls also zu. Steigt dagegen die erwartete Dividende, nimmt der Zeitwert eines Calls ab. Für Puts gilt umgekehrt: Steigt (Fällt) die erwartete Dividende, steigt (fällt) auch der Preis des Put-Optionsscheins.

## Zusammenfassung

### EINFLUSSFAKTOREN AUF DEN OPTIONSSCHEINPREIS

Die Tabelle zeigt den Einfluss verschiedener Variablen auf die Preise von Call- und Put-Optionsscheinen. Einige Faktoren, wie die Volatilität und die Länge der Restlaufzeit, haben auf Calls und Puts den gleichen Einfluss. Auf Veränderungen von Variablen wie Kurs des Basiswertes, erwartete Dividenden oder Zinsniveau reagieren Calls und Puts dagegen mit gegenläufigen Kursänderungen.

| Faktor | Basiswert | | Volatilität | | Restlaufzeit | Erwartete Dividenden | | Zinsen | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Veränderung | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ |
| Preis eines Call-Optionsscheins | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ |
| Preis eines Put-Optionsscheins | ↓ | ↑ | | | | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ |

Häufig heben sich Einflüsse auch auf. So zeigt sich beispielsweise oft, dass die Volatilität bei einem Anstieg des Basiswerts sinkt. Das führt dazu, dass der Preis des Call-Optionsscheins stagniert oder gar sinkt, obwohl sich der Basiswert in die gewünschte Richtung entwickelt.

# Mehr Vortrieb dank Hebeleffekt

Der besondere Reiz von Optionsscheinen ist ihre Hebelwirkung. Schließlich können Anleger bereits mit wenigen Euros auf die Entwicklung einer Aktie oder eines Index spekulieren. Hebel ist jedoch nicht gleich Hebel. Dazu ein Beispiel: Die Musteraktie notiert bei 50 Euro. Der Call-Optionsschein mit einem Basispreis von 50 Euro und einem Bezugsverhältnis von 1 notiert bei 5 Euro. Daraus ergibt sich ein theoretischer Hebel von 10.

Der theoretische Hebel von 10 suggeriert: Steigt die Aktie um 1 Prozent, steigt der Wert des Call-Optionsscheins um 10 Prozent. Wer bei der Wahl eines Optionsscheins jedoch nur auf den Hebel blickt, wird schnell enttäuscht. Es gibt Optionsscheine, die über einen theoretischen Hebel von 200 verfügen und sich dennoch kaum von der Stelle bewegen, wenn die Aktie etwa um rund ein Prozent steigt. Der Grund: Der Call-Optionsschein ist weit aus dem Geld. Das bedeutet: Der Basispreis liegt deutlich über dem aktuellen Aktienkurs.

**Hebel = (Aktienkurs x Bezugsverhältnis) / Kurs des Optionsscheins**
**= (50 Euro x 1) / 5 Euro = 10**

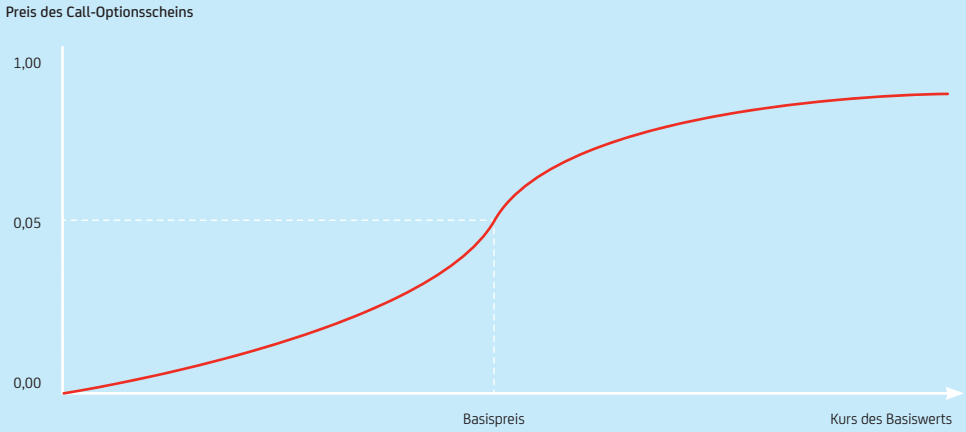
## Auf das Delta und Omega achten

Statt auf den theoretischen Hebel sollten Anleger einen Blick auf das sogenannte Omega werfen. Es errechnet sich aus dem Produkt der beiden Kennzahlen Delta und Hebel (Omega = Delta x Hebel). Mehr dazu auf der folgenden Seite.

Das Delta wiederum gehört zu den wichtigsten Kennzahlen bei Optionsscheinen. Es ändert sich wie alle anderen Kennzahlen laufend und gibt die Wertänderung des Optionsscheins in Abhängigkeit von der Kursveränderung des Basiswerts an. Mit den Preisschwankungen des Basiswerts verändert sich auch der Faktor Delta. Da das Delta gleichzeitig die Sensitivität eines Optionsscheins zum Kurs des Basiswerts anzeigt, wird es auch häufiger als „Preissensitivität“ bezeichnet.

# Entwicklung des Deltas bei einem Call-Optionsschein

Dargestellt ist, wie sensibel ein Call-Optionsschein auf Preisänderungen des Basiswertes reagiert. Am sensibelsten ist der Call, wenn der Basiswert nahe am Basispreis des Calls notiert. Der Optionsschein befindet sich dann „am Geld“.




Quelle: HypoVereinsbank onemarkets

Ein Call-Optionsschein mit einem Basispreis im Bereich des Basiswertkurses hat ein Delta von rund 0,5. Das bedeutet: Steigt die Aktie um einen Euro, steigt der Preis des Call-Optionsscheins entsprechend dem Bezugsverhältnis um umgerechnet 0,50 Euro. Liegt der Basispreis deutlich unter dem Aktienkurs und der Optionsschein somit im Geld, ist das Delta deutlich höher. Bei sehr tief im Geld liegenden Scheinen kann es in den Bereich von 1,0 gehen. Bei Papieren, deren Basispreis über dem Aktienkurs (aus dem Geld) notiert, liegt das Delta somit (deutlich) unter 0,5.

Im vorangegangenen Beispiel mit der Musteraktie lag das Delta bei 0,52.
Der Basispreis war also im Bereich des Aktienkurses. Daraus ergibt sich:

**Omega = theoretischer Hebel x Delta**

**= 10 x 0,52 = 5,2**

**Das heißt:** Steigt die Aktie um ein Prozent, legt der Schein um rund 5,2 Prozent zu. Dies ist allerdings auch nur eine Orientierungshilfe. Änderungen der impliziten Volatilität, der erwarteten Dividenden oder der Zinsen sowie die abnehmende Restlaufzeit können dazu führen, dass die Hebelwirkung von den 5,2 abweicht.

# Optionsscheine – strategisch richtig einsetzen

## Hohe Gewinne mit geringem Kapitaleinsatz

Die wohl naheliegendste und einfachste Optionsschein-Strategie ist der einfache Kauf eines Calls oder Puts. Die Fachwörter für diese Strategie sind „Long Call“ bzw. „Long Put“. Der Begriff „Long“ steht hier für den Kauf der jeweiligen Option. Das Gegenstück, der Verkauf einer Option, wird „Short“ genannt. Ziel einer Long- oder Short-Strategie ist es, die Hebelwirkung der Optionsscheine zu nutzen, um überdurchschnittlich hohe Gewinne zu erzielen. Dies funktioniert grundsätzlich sowohl in steigenden Märkten (mit Call-Optionsscheinen) als auch in fallenden Märkten (mit Put-Optionsscheinen). Viele Anleger setzen dabei auf kurzfristige Entwicklungen des Basiswertes nach oben bzw. nach unten. Daher halten sie den Call oder Put oft nur wenige Stunden oder Tage.

Wer einen Call-Optionsschein hingegen bis zum Laufzeitende hält, kann mit dieser Strategie nur dann einen Gewinn erzielen, wenn der Kurs des Basiswerts am letzten Bewertungstag über der Gewinnschwelle (Basispreis + Optionsscheinpreis) des Optionsscheins liegt. Ist dies nicht der Fall, erleidet der Anleger Verluste bis hin zum Totalverlust. Wer sich dessen bewusst ist, kann mit Call-Optionsscheinen seine Renditechancen hebeln – und mit Put-Optionsscheinen überproportional von Kursrückgängen profitieren. So spekulieren Anleger mit einem Put darauf, dass der Basiswert am letzten Bewertungstag unterhalb des Basispreises bzw. der Gewinnschwelle notiert (siehe Seite 9). Der Wertzuwachs ist umso höher, je tiefer der Kurs des Basiswerts darunterfällt.

## Puts für mehr Schutz

Pessimistisch eingestellte Investoren haben mit Put-Optionsscheinen die Möglichkeit, sich gegen fallende Aktienkurse abzusichern. Dank der Hebelwirkung benötigen sie auch dafür nur wenig Kapital. Angenommen, ein Anleger erwartet, dass die Aktie der Muster AG sinken wird, er aber möchte seine Position nicht auflösen. Er kauft daher Put-Optionsscheine, deren Basispreis dem aktuellen Kurs der Musteraktie entsprechen. Bei einem Aktienkurs von 50 Euro, einem Bezugsverhältnis von 1 und einem Optionsscheinpreis von 5 Euro muss der Anleger lediglich 500 Euro investieren, um 100 Aktien im Wert von 5.000 Euro abzusichern. Steht die Aktie am letzten Bewertungstag des Optionsscheins immer noch bei 50 Euro oder darüber, ist das Geld für den Kauf der Optionsscheine allerdings verloren. Der Kauf der Puts ähnelt dann dem Abschluss einer Risikoversicherung – auch bei dieser entstehen Verluste, solange das versicherte Risiko nicht eintritt. Sinkt der Aktienkurs dagegen, steigen die Puts im Wert. Zuverlässig funktioniert dies allerdings nur zum Ende der Laufzeit des Optionsscheins. Während der Laufzeit spielen zusätzliche Schwankungen des Zeitwerts eine Rolle.

# Wählen Sie den passenden Optionsschein

**Die eigenen Ziele sind wichtig**

Wer in einen Optionsschein investieren will, sollte sich dabei vor allem an seinen Anlagezielen, seiner Risikoneigung und seiner Meinung über die weitere Entwicklung des Basiswerts orientieren. Schließlich ist es ein großer Unterschied, ob ein Anleger eine heftige, aber kurzfristige Kursbewegung zum Erzielen einer hohen Rendite nutzen möchte und dafür bereit ist, ein höheres Risiko einzugehen, oder ob er mittelfristig sein Depot absichern will.

**Auf eine klare Meinung kommt es an**

Besonders wichtig beim Einsatz von Optionsscheinen ist eine klare Marktmeinung: Wird der Kurs des Basiswerts künftig eher sinken oder steigen und über welchen Zeitraum? Wie stark wird der Kurs während dieser Zeit schwanken? Über alle diese Fragen sollte sich ein Optionsscheinanleger ausgiebig Gedanken machen. Nach der grundlegenden Entscheidung für einen Call- oder Put-Optionsschein ist es auch wichtig, sich mit dem Chance-Risiko-Verhältnis auseinanderzusetzen. Schließlich können sich auch Optionsscheine auf den gleichen Basiswert in dieser Hinsicht stark unterscheiden, wenn sie beispielsweise über unterschiedliche Restlaufzeiten und Basispreise verfügen. Hilfreich können dabei Kennzahlen zur Analyse von Optionsscheinen wie Delta (siehe Glossar) oder Omega (siehe Glossar) sein.

**Je niedriger die Volatilität, desto günstiger der Optionsschein**

Einen Unterschied machen auch die Restlaufzeiten von Optionsscheinen: Wer auf schnelle Gewinne hofft, wird eher eine kurze Restlaufzeit wählen. Vorsichtigere Anleger setzen auf längere Restlaufzeiten. Dadurch steigt aber auch der Zeitwert des Optionsscheins – und damit auch der Preis sowie der Einfluss der impliziten Volatilität auf die Entwicklung des Scheins. Grundsätzlich gilt: Stehen einem Anleger zwei gleich ausgestattete Optionsscheine zur Verfügung, dann ist derjenige mit der geringeren impliziten Volatilität in der Regel die günstigere Alternative.

# Mehr Sicherheit – Chancen und Risiken kennen

## Chancen

- Optionsscheine bieten Anlegern die Möglichkeit, von kurzfristigen Kursbewegungen überdurchschnittlich zu profitieren.
- Ein geringer Kapitaleinsatz erzeugt einen Hebeleffekt gegenüber dem Basiswert.
- Investments sind bereits mit kleinen Beträgen möglich.
- HypoVereinsbank onemarkets bietet Call- und Put-Optionsscheine auf die führenden internationalen Indizes und auf ein breites Spektrum an deutschen und internationalen Aktien an. Das heißt: Anleger können sowohl auf steigende als auch auf sinkende Kurse dieser Basiswerte spekulieren.

## Risiken

- Die Hebelwirkung gilt für beide Richtungen. Das bedeutet: Kleine Bewegungen in die entgegengesetzte Richtung bergen das Risiko hoher Verluste bis hin zum Totalverlust.
- Während der Laufzeit bestimmt eine Vielzahl von Einflussfaktoren den Kurs von Optionsscheinen. Neben dem Kurs des Basiswerts spielen auch dessen erwartete Volatilität, mögliche Dividendenzahlungen und das Zinsniveau eine Rolle. Dies kann zu (deutlichen) Kursverlusten führen.
- Täglicher Zeitwertverlust (gegen Laufzeitende ansteigend)
- Regelmäßige Überwachung notwendig
- Optionsscheine sind rechtlich gesehen Schuldverschreibungen des Emittenten. Bei einer Insolvenz des Emittenten, also dessen Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung, kann es unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts zu Verlusten bis hin zum Totalverlust kommen.

### PROFIL VON OPTIONSSCHEINEN

| | **Call** | **Put** |
|---|---|---|
| Chance | hoch | |
| Risiko | hoch | |
| Markterwartung des Anlegers | steigend | fallend |
| Laufzeit | wenige Stunden bis Tage | |

# Hebeln mit Abschlag: Discount-Optionsscheine

## Discount-Call und Discount-Put

Eine Variante von klassischen Optionsscheinen stellen Discount-Calls und Discount-Puts dar. Der Discount-Call (Discount-Put) ist günstiger als ein vergleichbarer Call-Optionsschein (Put-Optionsschein). Anleger erhalten quasi einen „Rabatt“. Weil sich daraus interessante Anlagestrategien ergeben, seien die beiden Produkte im Folgenden kurz beschrieben.

## Funktionsweise Discount-Call

Hintergrund: Discount-Calls verbriefen die Strategie eines sogenannten Call-Spreads. Darunter versteht man den Kauf eines Calls mit vergleichsweise niedrigem Basispreis und den gleichzeitigen Verkauf eines Calls auf den gleichen Basiswert und mit gleicher Laufzeit, allerdings mit einem höheren Basispreis. Durch den Verkauf des Calls wird eine Optionsprämie vereinnahmt, aus der sich der Discount ergibt. Dafür sind die Gewinnchancen im Unterschied zu klassischen Call-Optionsscheinen auf eine Kursobergrenze (Cap) begrenzt. Diese Kursobergrenze ergibt sich aus dem höheren Basispreis des verkauften Calls.

## BEISPIEL: FUNKTIONSWEISE EINES DISCOUNT-CALLS

| | |
|---|---|
| Jeder Discount-Call bezieht sich auf einen Basiswert, weist einen Basispreis, eine obere Kursgrenze (Cap), ein Bezugsverhältnis und eine bestimmte Laufzeit auf. Der Basispreis liegt immer (deutlich) unter der oberen Kursgrenze. Die Differenz zwischen der oberen Kursgrenze und dem Basispreis, gewichtet mit dem Bezugsverhältnis, definiert den maximalen Rückzahlungsbetrag des Discount-Calls. | • Basiswert: Musteraktie<br>• Laufzeit: 1 Jahr<br>• Bezugsverhältnis: 1<br>• Basispreis: 45 EUR<br>• Obere Kursgrenze (Cap): 55 EUR<br>• Kurs Musteraktie: 50 EUR<br>• Maximaler Rückzahlungsbetrag:<br>(55 EUR – 45 EUR) x 1 = 10 EUR |
| Die Differenz zwischen dem Kaufpreis des Discount-Calls und dem maximalen Rückzahlungsbetrag bestimmt den maximalen Ertrag des Discount-Calls. | • Kaufpreis Discount-Call: 7,50 EUR<br>• Maximale Ertragschance:<br>in EUR: 10 EUR – 7,50 EUR = 2,50 EUR<br>in %: (2,50 EUR / 7,50 EUR) x 100 = 33,33 % |
| AM LAUFZEITENDE DES DISCOUNT-CALLS SIND DREI SZENARIEN MÖGLICH: | |
| **Szenario 1:** Die Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag auf oder über der oberen Kursgrenze.<br>> Der Anleger erhält eine Rückzahlung in Höhe des maximalen Rückzahlungsbetrags. | Musteraktie notiert beispielsweise bei 56 EUR.<br><br>**Rückzahlung Discount-Call:** 10 EUR<br>Ertrag in %: 2,50 EUR / 7,50 EUR = 33,33 % |
| **Szenario 2:** Die Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag zwischen Basispreis und oberer Kursgrenze.<br>> Der Anleger erhält als Rückzahlung die Differenz zwischen dem Kurs der Musteraktie und dem Basispreis. | Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag bei 52,50 EUR.<br><br>**Rückzahlung Discount-Call:** 52,50 EUR – 45 EUR = 7,50 EUR<br>Ertrag in %: 7,50 EUR / 7,50 EUR = 0 % |
| **Szenario 3:** Die Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag unter dem Basispreis.<br>> Der Anleger erhält keine Rückzahlung.<br>Der Discount-Call verfällt wertlos. | Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag bei 43 EUR.<br>**Rückzahlung Discount-Call:** 0 EUR<br><br>= Totalverlust |

## Discount-Call-Strategien

**Strategie 1:** Die obere Kursgrenze liegt unterhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts. In diesem Fall erhält der Anleger den maximalen Rückzahlungsbetrag auch dann, wenn der Basiswert bis auf die obere Kursgrenze zurückgeht.

**Strategie 2:** Die obere Kursgrenze des Discount-Calls liegt auf Höhe des Basiswert-Kurses. Um den maximalen Rückzahlungsbetrag zu erhalten, genügt eine Seitwärtsbewegung (Entwicklung des Kurses auf insgesamt gleichbleibendem Niveau) des Basiswerts.

**Strategie 3:** Die obere Kursgrenze und gegebenenfalls auch der Basispreis liegen oberhalb des aktuellen Basiswertkurses. Hier lassen sich überdurchschnittliche Renditen erzielen, wenn der Basiswert per Laufzeitende mindestens bis zur oberen Kursgrenze steigt.
Aber auch die Verlustgefahren sind erhöht. Letzteres gilt insbesondere für solche Discount-Calls, bei denen auch der Basispreis über dem aktuellen Kurs des Basiswerts liegt.

## Funktionsweise Discount-Put

Hintergrund: Discount-Puts verbriefen die Strategie eines sogenannten Bear-Spreads. Das heißt, es wird ein Put mit vergleichsweise hohem Basispreis gekauft und gleichzeitig ein Put mit niedrigerem Basispreis verkauft. Dadurch erzielt der Anleger gegenüber dem einfachen Put einen Discount in Höhe des verkauften Puts. Durch den Verkauf des Puts wird eine Optionsprämie vereinnahmt, aus der sich der Discount ergibt.

## BEISPIEL: FUNKTIONSWEISE EINES DISCOUNT-PUTS

| | |
|---|---|
| Jeder Discount-Put bezieht sich auf einen Basiswert und weist einen Basispreis, eine untere Kursgrenze, ein Bezugsverhältnis und eine bestimmte Laufzeit auf. Der Basispreis liegt immer (deutlich) über der unteren Kursgrenze. Die Differenz zwischen dem Basispreis und der unteren Kursgrenze, gewichtet mit dem Bezugsverhältnis, definiert den maximalen Rückzahlungsbetrag des Discount-Puts. | • Basiswert: Musteraktie<br>• Laufzeit: 1 Jahr<br>• Bezugsverhältnis: 1<br>• Basispreis: 55 EUR<br>• Untere Kursgrenze (Cap): 45 EUR<br>• Kurs Musteraktie: 50 EUR<br>• Maximaler Rückzahlungsbetrag:<br>(55 EUR – 45 EUR) x 1 = 10 EUR |
| Die Differenz zwischen dem Kaufpreis des Discount-Puts und dem maximalen Rückzahlungsbetrag bestimmt den maximalen Ertrag des Discount-Puts. | • Kaufpreis Discount-Put: 7,50 EUR<br>• Maximale Ertragschance:<br>in EUR: 10 EUR – 7,50 EUR = 2,50 EUR<br>in %: (2,50 EUR / 7,50 EUR) x 100 = 33,33 % |
| AM LAUFZEITENDE DES DISCOUNT-PUTS SIND DREI SZENARIEN MÖGLICH: | |
| **Szenario 1:** Die Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag auf oder unter der unteren Kursgrenze.<br>> Der Anleger erhält eine Rückzahlung in Höhe des maximalen Rückzahlungsbetrags. | Musteraktie notiert beispielsweise bei 56 EUR.<br><br>**Rückzahlung Discount-Put:** 10 EUR<br>Ertrag in %: 2,50 EUR / 7,50 EUR = 33,33 % |
| **Szenario 2:** Die Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag zwischen unterer Kursgrenze und Basispreis.<br>> Der Anleger erhält als Rückzahlung die Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs der Musteraktie. | Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag bei 49 EUR.<br>**Rückzahlung Discount-Put:**<br><br>Ertrag in %: 1,50 EUR / 7,50 EUR = –20 % |
| **Szenario 3:** Die Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag über dem Basispreis.<br>> Der Anleger erhält keine Rückzahlung. Der Discount-Put verfällt wertlos. | Musteraktie schließt am letzten Bewertungstag bei 56 EUR.<br>Rückzahlung Discount-Call: 0 EUR<br><br>= Totalverlust |

# Im Vergleich: Optionsscheine vs. Knock-out-Produkte

## Optionsscheine und ihre Unterschiede zu anderen Hebelprodukten

Optionsscheine sind die Klassiker unter den Hebelprodukten. Ihr Aufbau ist einfach, ihr Auszahlungsprofil transparent – zumindest am Laufzeitende. Während der Laufzeit ist ihre Kursentwicklung allerdings recht komplex. Ein Grund dafür ist die Vielzahl von Variablen, die einen Einfluss auf den Preis eines Optionsscheins haben (siehe Seite 10): Neben der Entwicklung des Basiswerts spielen auch die implizite Volatilität, das Zinsniveau und die Dividendenerwartung eine Rolle. Darüber hinaus sind Optionsscheine in Zeiten (sehr) hoher Volatilitäten entsprechend teuer.

## Knock-out-Produkte als Lösung des Volatilitätsproblems

Vor einigen Jahren wurden von der Finanzindustrie sogenannte Knock-out-Produkte entwickelt. Bei diesen spekulativen Hebelprodukten hat die erwartete Volatilität des Basiswerts kaum oder gar keinen Einfluss, da ihr Preis hauptsächlich vom inneren Wert bestimmt wird. Knock-outs sind in verschiedenen Varianten erhältlich, etwa als Turbo-Zertifikat, als Turbo Open-End oder als Mini-Future. Diese Produkttypen vollziehen die Bewegungen ihres Basiswerts nahezu eins zu eins nach. Aufgrund des relativ kleinen Kapitaleinsatzes ergeben sich daraus relativ hohe Hebel. Das gilt für beide Richtungen und sorgt entsprechend für hohe Gewinnchancen, aber auch Verlustrisiken.

Die höhere Transparenz von Knock-out-Produkten während der Laufzeit ist aber nicht ohne Zugeständnisse zu haben, denn sie weisen im Vergleich zu Optionsscheinen auch einen Nachteil auf: Berührt ihr Basiswert eine bestimmte Schwelle, die Knock-out-Barriere, werden die Knock-out-Produkte automatisch ausgeübt. In diesem Fall verfallen sie wertlos. In manchen Fällen gibt es zwar noch einen Restwert, dieser fällt allerdings auch nicht sonderlich hoch aus. Der Preis der einfachen Struktur ist also ein erhöhtes (vorzeitiges) Totalverlustrisiko.

# Beim Handel mit Optionsscheinen auf Kurs bleiben

## Breite Palette von Handelsmöglichkeiten

Wer mit Optionsscheinen ausgefeilte Anlagestrategien umsetzen will, braucht zunächst ein vielfältiges Optionsscheinangebot. Doch Optionsscheine müssen auch jederzeit zu fairen Bedingungen handelbar sein. Nur so können Anleger auch kurzfristige Anlagestrategien präzise umsetzen. HypoVereinsbank onemarkets bietet daher eine breite Palette von Handelsmöglichkeiten.

## Börsenhandel in Frankfurt und Stuttgart

Optionsscheine von HypoVereinsbank onemarkets können in der Regel an zwei deutschen Börsen gehandelt werden: an der ZertifikateBörse Frankfurt und an der Börse Stuttgart (Euwax). An beiden Börsenplätzen ist der Handel mit Hebelprodukten auf Indizes börsentäglich von 9.00 bis 17.30 Uhr möglich. Außerbörslich kann zwischen 8.00 und 22.00 Uhr gehandelt werden. Informationen zum Listing und den Handelszeiten einzelner Produkte erhalten Anleger nach Eingabe der jeweiligen ISIN oder WKN auf den Websites der beiden Handelsplätze unter: www.boerse-stuttgart.de und www.zertifikate.boerse-frankfurt.de

## Eingabe von Limits (Preisgrenzen)

Beim Kauf und Verkauf können Anleger durch Eingabe von Limits (Preisgrenzen) den Ein- und Ausstieg aus Optionsscheinen flexibel steuern, ohne dass sie ihre Positionen ständig überwachen müssen.

## Außerbörslicher Handel mit Partnern von HypoVereinsbank onemarkets

Wer die Kosten möglichst gering halten will oder Wert auf die unmittelbare Ausführung von Orders legt, kann Optionsscheine auch außerbörslich handeln: An deutschen Börsenhandelstagen stellt die UniCredit Bank AG als Emittent der unter HypoVereinsbank onemarkets angebotenen Produkte ständig An- und Verkaufskurse. Der Handel findet also direkt mit HypoVereinsbank onemarkets statt. Diese Handelsmöglichkeit bieten neben der HypoVereinsbank auch viele Onlinebroker und Direktbanken an, mit denen HypoVereinsbank onemarkets kooperiert. Weitere Informationen zu Handelspartnern und die genauen Handelszeiten sind im Internet unter http://www.onemarkets.de/handelszeiten zu finden.

## Spread als wichtiges Kriterium

Die Kosten für den Kauf und Verkauf von Optionsscheinen sollten Investoren auch außerhalb von Preisaktionen berücksichtigen – egal wo und wie sie handeln. Neben den Gebühren für den börslichen oder außerbörslichen Handel spielt hier auch der Spread eine Rolle, also die Differenz zwischen dem An- und Verkaufspreis eines Optionsscheins. Je kleiner der Spread ist, desto besser ist das für den Anleger. Wichtig ist dabei allerdings, auch das Bezugsverhältnis zu berücksichtigen: Optionsscheine mit einem Bezugsverhältnis von 0,01 können einen optisch günstigeren Spread haben als solche mit einem Bezugsverhältnis von 0,1 und trotzdem teurer sein. Den Spread in Prozent des Verkaufspreises zu berechnen ist daher sinnvoller, als auf die absolute Höhe des Spreads in Cent zu schauen.

# Glossar

## Am Geld

Bei Optionsscheinen, deren Basispreis im Bereich des aktuellen Kurses des Basiswerts liegen, reden Experten gern von Scheinen „am Geld“.

## Amerikanische Ausübung

Diese Ausübungsart ist die am häufigsten angewandte Variante. Dabei kann der Optionsschein während der gesamten Laufzeit ausgeübt werden.

## Basispreis (Strike)

Der Basispreis ist der im Voraus festgelegte Preis, zu dem der Basiswert gekauft (Call-Optionsschein) oder verkauft (Put-Optionsschein) werden kann.

## Basiswert

Der Basiswert ist der Bezugswert, von dem sich die Preisentwicklung eines Optionsscheins ableitet. Basiswerte für Optionsscheine können zum Beispiel Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen sein.

## Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis ist die Kennzahl für das Verhältnis zwischen einem Optionsschein und dem Basiswert. Es gibt an, auf welchen Bruchteil des Basiswerts sich der Optionsschein bezieht. Bei einem Bezugsverhältnis von 0,1 sind beispielsweise 10 Optionsscheine nötig, um eine Aktie beziehen zu können.

## Call (Kaufoption)

Englischer Ausdruck für einen Kaufoptionsschein. Ein Call berechtigt den Anleger, den Basiswert zu einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb eines bestimmten Zeitraums zu einem vorher festgelegten Kurs (Basispreis) zu kaufen.

## Delta

Das Delta gehört zu den wichtigsten Kennzahlen bei Optionsscheinen. Es ändert sich wie alle anderen Kennzahlen laufend und gibt die Wertänderung des Optionsscheins in Abhängigkeit von der Kursveränderung des Basiswerts an. Mit den Preisschwankungen des Basiswerts verändert sich auch der Faktor Delta. Da das Delta gleichzeitig die Sensitivität eines Optionsscheins zum Kurs des Basiswerts anzeigt, wird es auch häufiger als „Preissensitivität“ bezeichnet. Bei Call-Optionsscheinen bewegt sich das Delta zwischen 0 und 1. Call-Optionsscheine weisen ein positives Delta auf, weil sie an Wert gewinnen, wenn der Basiswert steigt. Das Delta bei Put-Optionsscheinen pendelt zwischen –1 und 0, da sie an Wert verlieren, wenn der Basiswert steigt.

## Europäische Ausübung

Bei dieser Variante kann der Optionsschein nur am Verfalltag ausgeübt werden.

## Hebel

Der Hebel eines Optionsscheins wird berechnet aus dem Kurs des Basiswerts, dividiert durch den Kurs des Optionsscheins und multipliziert mit dem Optionsverhältnis. Der Hebel gibt an, um wie viel Einheiten der Wert des Optionsscheins theoretisch steigt bzw. fällt, wenn der Basiswert um eine Einheit steigt oder fällt. Anleger sollten diese Kennzahl allerdings mit Vorsicht genießen. Bei Optionsscheinen ist das Omega ein besseres Indiz für die potenzielle Hebelwirkung des Papiers.

## Im Geld

Experten sprechen von Optionsscheinen „im Geld“, wenn der Optionsschein einen inneren Wert aufweist. Ein Call-Optionsschein ist also im Geld, wenn der Kurs des Basiswerts über dem Basispreis liegt. Ein Put-Optionsschein ist im Geld, wenn der Kurs des Basiswerts unter dem Basispreis liegt.

## Innerer Wert

Der innere Wert eines Optionsscheins entspricht der positiven Differenz aus dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Call-Optionsscheine haben einen inneren Wert, wenn der Kurs des Basiswerts über dem Basispreis liegt. Bei Put-Optionsscheinen ist es genau umgekehrt. Sie haben einen inneren Wert, wenn der Kurs des Basiswerts unter dem Basispreis liegt.

## Omega

Die Kennzahl Omega wird auch als sogenannter effektiver Hebel bezeichnet. Das Omega gibt den Prozentsatz an, um den sich der Kurs eines Optionsscheins bei einer Preisänderung des Basiswerts um ein Prozent theoretisch verändert. Es errechnet sich aus dem Produkt der beiden Kennzahlen Delta und Hebel (Omega = Delta x Hebel). Ein Optionsschein mit einem Hebel von 10 und einem Delta von 0,5 besitzt ein Omega von 5. Der Kurs dieses Optionsscheins würde sich also um etwa 5 Prozent bewegen, wenn sich der Basiswert um 1 Prozent bewegt.

## Put (Verkaufsoption)

Englischer Ausdruck für einen Verkaufsoptionsschein. Der Put berechtigt Anleger, den Basiswert zu einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb eines bestimmten Zeitraums zum vorher festgelegten Kurs zu verkaufen.

## Volatilität

**Allgemeine Volatilität**
Die Volatilität ist eine Kennzahl für die Schwankungsbreite des Basiswerts und somit auch ein Indikator für das Kursrisiko eines Wertpapiers.
**Implizite bzw. erwartete Volatilität**
Die implizite Volatilität gibt die von den Marktteilnehmern erwartete künftige Schwankungsbreite eines Wertpapiers wieder.

## Zeitwert

Der Zeitwert eines Optionsscheins ist die Differenz aus dem inneren Wert und dem Preis eines Optionsscheins.

### VON A WIE AKTIE BIS Z WIE ZERTIFIKATE

Alle Fachbegriffe aus der Welt der Geldanlage unter: **www.onemarkets.de/glossar**

# Die wichtigsten Fragen (FAQs)

## Was ist der Unterschied zwischen einer Option und einem Optionsschein?

Wichtigster Unterschied zwischen den beiden: Optionsscheine sind Wertpapiere! Damit unterliegen sie dem Prospekt- und Wertpapierrecht, was einen besonderen Schutz für den Anleger darstellt. Auf der anderen Seite trägt der Anleger damit das Emittentenrisiko. Optionsscheine können daher wie Aktien und Anleihen gehandelt und im Depot des Anlegers verwahrt werden. Optionen sind Terminkontrakte und werden für den Kunden in einem separaten Konto geführt.

## Was ist der Hebel eines Optionsscheins und wie kommt er zustande?

Wer einen Optionsschein kauft, nimmt überproportional an Bewegungen des Basiswerts teil. Sowohl Kursgewinne als auch Kursverluste fallen daher stärker aus als bei einem Direktinvestment. Diese Hebelwirkung kommt dadurch zustande, dass der Anleger nur einen Teil des Kapitals für das Investment aufbringen muss, da er nur ein Bezugsrecht erwirbt. Als mathematische Kennzahl gibt der Hebel an, um welchen Faktor ein Optionsschein die Kursbewegungen des Basiswerts stärker nachvollzieht. Anleger sollten jedoch nicht nur auf den Hebel, sondern auch auf das Omega (siehe Glossar) eines Scheins achten. Das Omega gibt die effektive Hebelwirkung deutlich realistischer an als der Hebel.

## Was hat es mit der Volatilität auf sich und warum ist sie bei Optionsscheinen so wichtig?

Die Volatilität ist ein Maß für die Stärke von Kursschwankungen. Wenn im Zusammenhang mit Optionsscheinen von Volatilität die Rede ist, geht es um die Kursschwankungen des Basiswerts. Sie ist eine wichtige Einflussgröße für den Preis eines Optionsscheins. Der Grund: Je höher die erwartete Volatilität, desto höher ist auch die Chance, dass der Basiswert einen Satz in die vom Anleger gewünschte Richtung macht und der Wert des Optionsscheins steigt. Je höher die implizite Volatilität, umso teurer ist der Call- bzw. Put-Optionsschein.

## In welchem Verhältnis stehen die Laufzeit eines Optionsscheins und dessen Preisentwicklung?

Grundsätzlich gilt: Wenn alle anderen Faktoren gleich bleiben, sinkt der Wert eines Optionsscheins, je kürzer seine Restlaufzeit ist. Dies hängt damit zusammen, dass mit abnehmender Restlaufzeit die Wahrscheinlichkeit sinkt, dass sich der Basiswert weiter in die vom Inhaber des Optionsscheins gewünschte Richtung entwickelt. Dies führt dazu, dass der Zeitwert des Optionsscheins während der Laufzeit abgebaut wird.

## Was ist der Unterschied zwischen europäischen und amerikanischen Optionsscheinen?

Das dem Optionsschein zugrunde liegende Ausübungsrecht kann dessen Preis beeinflussen. Es bestimmt, wann Anleger ihre Kauf- oder Verkaufsoption ausüben können. In Deutschland sind vor allem zwei Ausübungsarten wichtig: die amerikanische und die europäische. Ist ein Optionsschein mit der europäischen Ausübungsart ausgestattet, können Anleger ihr Recht auf die Ausübung der Option nur am Ende der Laufzeit in Anspruch nehmen. Bei einem amerikanischen Optionsschein ist die Ausübung dagegen während der gesamten Laufzeit möglich. Dadurch wird die Option wertvoller. Die Folge: Optionsscheine amerikanischer Art sind tendenziell teurer als vergleichbare Scheine europäischen Optionsrechts – und zwar dann, wenn eine vorzeitige Ausübung einen Vorteil bietet. Doch egal ob amerikanische oder europäische Ausübungsart: Anleger müssen ihre Optionsscheine nicht bis zum Laufzeitende halten. Auch während der Laufzeit sind Kauf und Verkauf jederzeit möglich.

## Der Basiswert meines Call-Optionsscheins ist gestiegen, der Wert meines Optionsscheins aber nicht. Wie kann das sein?

Der Wert eines Optionsscheins hängt von verschiedenen Faktoren ab – der Kurs des Basiswerts ist nur einer davon. Gerade bei Call-Optionsscheinen, die weit „aus dem Geld“ notieren, hat der Basiswertkurs einen geringen Einfluss. Der Grund: Wenn der Basiswert unterhalb des Basispreises des Call-Optionsscheins notiert, hat der Optionsschein keinen inneren Wert – sein Preis wird vom Zeitwert bestimmt. Diesen beeinflussen Faktoren wie Laufzeit, Volatilität, Zinsen und Dividenden.

## Was geschieht, wenn sich ein Optionsschein auf eine Aktie bezieht, die während der Laufzeit eine Dividende ausschüttet?

Die Ausschüttung einer Dividende während der Laufzeit des Optionsscheins beeinflusst den Wert des Optionsscheins für gewöhnlich kaum – auch wenn der Kurs des Basiswerts durch die Ausschüttung sinkt. Dies liegt daran, dass die erwartete Dividendenzahlung bereits in den Preis des Optionsscheins eingerechnet ist. Die Zahlung einer Dividende hat keinen Einfluss, nur die Änderung der Erwartung beeinflusst den Preis des Optionsscheins. Fällt die tatsächliche Dividende überraschend höher aus, mindert das den Wert eines Call-Optionsscheins, der Wert eines Put-Optionsscheins steigt dagegen. Liegt die tatsächlich ausgeschüttete Dividende unter den Erwartungen, sind die Auswirkungen umgekehrt.

## Erzielt der Emittent einen Gewinn, wenn der Anleger einen Verlust erleidet?

Der Emittent eines Optionsscheins hat kein Interesse daran, dass Anleger mit dem Optionsschein Verluste erzielen. Denn die Position des Emittenten gegenüber dem Anleger ist stets neutral. Wenn der Emittent einen Optionsschein an einen Anleger verkauft, tätigt er gleichzeitig ein gegenläufiges Absicherungsgeschäft. Beim Verkauf eines Call-Optionsscheins auf eine Aktie kann der Emittent sich beispielsweise absichern, indem er eine bestimmte Menge des Basiswerts kauft. Dadurch nimmt er eine neutrale Position ein: Die künftige Entwicklung des Optionsscheins birgt für den Emittenten weder eine Gewinnchance noch ein Verlustrisiko.

## Was passiert, wenn man einen Optionsschein am Rückzahlungstermin nicht ausübt?

Immer wieder fürchten Anleger, ein Optionsschein könnte wertlos verfallen, wenn sie ihre Option bei Fälligkeit nicht ausüben. Diese Sorge ist jedoch unbegründet. Notiert der Basiswert bei Call-Optionen am letzten Bewertungstag oberhalb des Basispreises bzw. bei Put-Optionsscheinen unterhalb des Basispreises, wird dem Inhaber dessen innerer Wert automatisch gutgeschrieben. Wer nicht so lange warten will, kann den Optionsschein allerdings auch vor dem Laufzeitende verkaufen – zum dann aktuellen Kurs.

# Wichtige Hinweise und Haftungsausschluss

Alle Angaben in dieser Broschüre dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung und stellen kein Angebot zum Kauf oder Verkauf dar. Sie können eine Aufklärung und Beratung durch Ihren Betreuer nicht ersetzen und stellen keine individuelle Empfehlung der UniCredit Bank AG dar.

Beispielszenarien beziehen sich auf den Nennbetrag von 100 EUR. Eventuell anfallende Kosten (z. B. Provisionen, Steuern, Ausgabeaufschlag, Depotentgelt, Erwerbs- und Veräußerungskosten) können sich ertragsmindernd auswirken. Bei Optionsscheinen handelt es sich um Schuldverschreibungen, das heißt, der Anleger trägt mit dem Kauf dieser Produkte ein Emittentenrisiko. Bei einem Ausfall des Emittenten kann es daher unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts bzw. der Basiswerte zu Verlusten kommen.

Diese Publikation ist Werbematerial und keine Finanzanalyse. Eine den gesetzlichen Anforderungen entsprechende Unvoreingenommenheit wird daher nicht gewährleistet. Es gibt auch kein Verbot des Handels – wie es vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen gilt.

Diese Information richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Information weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren an Staatsbürger der USA, Großbritanniens oder der Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, in denen die Voraussetzungen für ein öffentliches Angebot nicht erfüllt sind.

## Steuerlicher Hinweis

Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Des Weiteren sind bei einigen Kapitalanlagen steuerliche Besonderheiten zu berücksichtigen. Anlegern wird empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe individuell beraten zu lassen.

# Lizenzvermerke

VDAX®-New ist eine eingetragene Marke der Deutschen Börse AG. Der Index und sein Warenzeichen sind für bestimmte Verwendungen an die UniCredit Bank AG lizenziert worden. Das Finanzinstrument wird von der Deutschen Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt.

Die UniCredit Gruppe unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank. Darüber hinaus untersteht die UniCredit Bank AG der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

© UniCredit Bank AG 2014. Alle Rechte vorbehalten. Diese Mitteilung darf weder teilweise noch im Ganzen auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden, es sei denn, die UniCredit Bank AG hat vorab schriftlich zugestimmt.
UniCredit Bank AG, Kardinal-Faulhaber-Straße 1, 80333 München, +49 (0)89 378-0. Die UniCredit Bank AG ist im Handelsregister beim Amtsgericht München unter der Nummer HRB 421 48 eingetragen.

# Impressum

**Herausgeber**
Corporate & Investment Banking
UniCredit Bank AG
Team onemarkets
MMW1
Arabellastraße 12
81925 München

**Bildnachweis**
Für die verwendeten Bilder wurden die Bildrechte geklärt. Für fremdes Bildmaterial liegt die Zustimmung der Rechtsinhaber vor. © 2014 UniCredit Bank AG

**Layout**
THE HYPHE GmbH & Co. KG
Paul-Heyse-Straße 29
80336 München

Stand 8/2014

**Corporate & Investment Banking**
UniCredit Bank AG – Team HypoVereinsbank onemarkets
MMW1 – Arabellastraße 12, D-81925 München

**www.onemarkets.de**
**Reuters: HVCERT, Bloomberg: HVRP**

**+49 (0)89 378 17 466**
**+43 (0)810 977 440***
Mo–Fr von 9 bis 18 Uhr

**onemarkets@unicredit.de**

*10 Cent pro Minute aus dem österreichischen Festnetz. Bei Anrufen aus dem Mobilfunk- oder anderen Netzen können abweichende Preise gelten.

Das Leben ist voller Höhen und Tiefen. Wir sind für Sie da.

Willkommen bei der HypoVereinsbank

Member of UniCredit