



Was bringt Ihr Portfolio  
erfolgreich in Schwung?

Wir – und wirkungsvolles  
Handeln, präzise ausgeführt.

Willkommen in der Welt  
der HVB Knock-out-Produkte.



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

Willkommen bei der  
 **HypoVereinsbank**  
Member of  **UniCredit**

# onemarkets – im Markt der Anlage- und Hebelprodukte zu Hause

Die UniCredit AG zählt zu den größten Bankengruppen Europas. Ihr Schwerpunkt liegt in ihren Heimatmärkten Deutschland, Österreich, Italien und Zentral-Ost-Europa (CEE). Die Produktmarke onemarkets repräsentiert dabei die gebündelte Kompetenz („one“) bei Anlage- und Hebelprodukten sowie den Zugang zu den Märkten („markets“) weltweit.

onemarkets steht insbesondere in Deutschland, Österreich und CEE für ein breites Angebot an Produkten, die unterschiedliche Chancen- und Risikoneigungen, Marktmeinungen und Anlagehorizonte berücksichtigen. Dazu gehören neben Anlageprodukten mit und ohne Kapitalschutz auch Hebelprodukte für offensivere Selbstentscheider:

- Strukturierte Anlageprodukte
- Hebelprodukte wie Optionsscheine, Turbos, Open-End-Turbos und Mini-Futures
- Lineare Zertifikate
- Strukturierte Fonds

Bei den Basiswerten werden alle Anlageklassen abgedeckt: Aktien, Bonität, Fonds, Rohstoffe, Währungen, Zinsen, Mischformen (Hybrids) sowie alternative Investments.



# Inhalt

- 4 Knock-out-Produkte – kleiner Einsatz, große Wirkung
- 6 Knock-out-Produkte – Grundlagen
- 8 Funktionsweise von Turbos
- 22 Funktionsweise von Open-End-Turbos
- 26 Funktionsweise von Mini-Futures
- 29 Exkurs: X-Turbos
- 32 Zusammenfassung Knock-out-Produkte
- 34 Exoten: Inline-Optionsscheine
- 36 Einsatzmöglichkeiten von Knock-out-Produkten
- 37 Tipps und Risiken
- 38 Knock-out-Produkte richtig handeln
- 40 Glossar
- 44 Wichtige Hinweise und Haftungsausschluss

# Knock-out-Produkte – kleiner Einsatz, große Wirkung

Unter den Hebelprodukten haben sich Knock-out-Produkte mittlerweile als eine feste Größe am Kapitalmarkt etabliert. Und ihre Beliebtheit nimmt weiter zu. Aus gutem Grund, denn Knock-outs vereinen die Stärken von Optionsscheinen und Futures. Einerseits sind sie wie Futures nahezu unabhängig von der Volatilität (Kennzahl für die Häufigkeit und Intensität der Preisschwankungen eines Wertes innerhalb eines bestimmten Zeitraums) und daher deutlich transparenter in der Preisfindung. Andererseits ist der maximale Verlust wie bei Optionsscheinen auf den Kapitaleinsatz beschränkt. Ein deutlich geringerer Geldeinsatz als bei einer Direktanlage in den Basiswert führt zu einer hohen Hebelwirkung von Knock-out-Produkten. Dabei sind Anleger in ihrer Meinung zur erwarteten Kursrichtung des Basiswertes (Bezugswert, der einem Knock-out-Produkt zugrunde liegt) frei. Das Anlageinstrument lässt sich sowohl bei steigenden Kursen als auch bei fallenden Notierungen einsetzen.

Knock-outs bieten zwar überproportionale Ertragschancen, bergen aber auch entsprechende Verlustrisiken. Bei einem Knock-out-Ereignis ist sogar der sofortige Totalverlust die Folge. Damit eignen sich diese Papiere nur für sehr risikofreudige Anleger. Zudem kommen sie häufig nur kurzfristig zum Einsatz. Da Gewinn und Verlust bei diesen Wertpapieren 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: DERIVATIVE WERTPAPIERE

ANLAGEPRODUKTE		HEBELPRODUKTE	
mit Kapitalschutz (100%)	ohne Kapitalschutz (< 100%)*	mit Knock-out	ohne Knock-out
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapitalschutz-Zertifikate</li> <li>• Strukturierte Anleihen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktienanleihen</li> <li>• Bonus-Zertifikate</li> <li>• Cap-Anleihen mit Mindestrückzahlung</li> <li>• Discount-Zertifikate</li> <li>• Express-Zertifikate</li> <li>• Index-Zertifikate</li> <li>• Outperformance-Zertifikate</li> <li>• Sprint-Zertifikate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mini-Futures</li> <li>• Open-End-Turbos</li> <li>• Turbos</li> <li>• X-Turbos</li> <li>• Inline-Optionsscheine</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Faktor-Zertifikate</li> <li>• Optionsscheine</li> </ul>

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

## Die Familie der Knock-out-Produkte

Dem Anleger stehen verschiedene Typen von Knock-out-Produkten zur Auswahl: Neben den klassischen Turbo-Scheinen ergänzen spezielle Varianten wie Open-End-Turbos, X-Turbos oder Mini-Futures das breite Angebot von HypoVereinsbank onemarkets. Ihnen allen gemein ist, dass sie über einen Basispreis verfügen. Darüber hinaus sind sie mit einer

Knock-out-Barriere ausgestattet, die je nach Variante direkt am Basispreis liegen kann oder diesem vor- beziehungsweise nachgelagert ist. Das Risiko: Wird die Barriere während der Laufzeit berührt, verfallen die Knock-out-Produkte sofort wertlos. Apropos Laufzeit: Je nach Typ werden Turbo-Produkte mit fester oder endloser Laufzeit (Open End) angeboten.

## HEBELPRODUKTE MIT KNOCK-OUT

mit Laufzeitbegrenzung		ohne Laufzeitbegrenzung	
Knock-out-Barriere = Basispreis		Knock-out-Barriere = Basispreis (ohne Stop-Loss)	Knock-out-Barriere ≠ Basispreis (mit Stop-Loss)
Turbo Bull Turbo Bear	X-Turbo Bull X-Turbo Bear	Open-End-Turbo Bull Open-End-Turbo Bear	Mini-Future Bull Mini-Future Bear

# Knock-out-Produkte – Grundlagen

Knock-out-Produkte verfügen über eine Hebelwirkung hinsichtlich der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts. Der Hebel entsteht wie bei Optionsscheinen durch einen im Vergleich zum Direktinvestment geringeren Kapitaleinsatz. Die Stärke von Knock-out-Produkten gegenüber herkömmlichen Optionsscheinen ist die nahezu lineare Teilnahme (unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses) an der Wertentwicklung des jeweiligen Basiswertes. Die Wertentwicklung von Knock-out-Produkten hängt also im Wesentlichen von der Kursbewegung des Basiswerts ab. Der Einfluss der Volatilität auf die Preisentwicklung der Knock-outs ist im Gegensatz zu Optionsscheinen in der Regel bei vielen Papieren vernachlässigbar.



## Vorsicht: erhöhtes Risiko

Knock-out-Produkte verfallen, sobald die definierte Knock-out-Barriere vom Basiswert berührt oder durchbrochen wird. Diese Kursbarrieren können sowohl dem Basispreis der Knock-out-Produkte (zum Beispiel bei klassischen Turbos) entsprechen als auch dem Basispreis vorgelagert sein (zum Beispiel bei Mini-Futures). In letzterem Fall wird die Knock-out-Barriere auch als Stop-Loss bezeichnet.

### Grundsätzlich sollten Anleger beim Umgang mit Knock-out-Produkten folgende Punkte beachten:

---

- Knock-out-Papiere sind spekulative, meist für kurzfristige Investments gedachte Produkte, die dem Risiko des Totalverlustes ausgesetzt sind.
- Die Kenntnis des Anlegers über die Funktionsweise und Ausgestaltung des Produktes aufgrund der Vielfalt der angebotenen Produkte ist unabdingbar.
- Die Knock-out-Barriere beeinflusst das Risiko eines Knock-out-Produktes. Denn grundsätzlich gilt: Notiert der Basiswert weit entfernt von Knock-out-Barriere und Basispreis, so sind Hebel- und Knock-out-Risiko und damit auch das prozentuale Verlustrisiko geringer. Anleger können auch Limits setzen: Die Absicherung über eine Stop-Loss-Order sollte allerdings nicht zu knapp an der Knock-out-Barriere platziert werden.
- Der Anleger sollte das Marktgeschehen aktiv verfolgen.
- Je größer der Hebel bei einem Produkt ist, desto höher ist auch das Risiko.

# Funktionsweise von Turbos

Wie bei allen Knock-out-Varianten liegt ein zentrales Merkmal von Turbos darin, dass der Anleger zwar an der Wertentwicklung eines Basiswerts vollständig und entsprechend dem Bezugsverhältnis partizipiert, jedoch nicht den gesamten Betrag für den Erwerb des Basiswerts selbst aufbringen muss: Er steuert nur einen Bruchteil zu der ansonsten vom Emittenten bereitgestellten Investitionssumme bei. Hinzu kommt in der Regel ein Aufgeld bei Bull-Turbos und gegebenenfalls ein Abgeld bei Bear-Turbos (dazu mehr auf Seite 20). Aufgrund des in der Regel relativ geringen Anteils des Aufgelds am Preis eines Bull-Turbos sowie des relativ geringen Volatilitätseinflusses bleibt der Hebel eines Bull-Turbos nach dem Kauf im Unterschied zu Optionsscheinen relativ konstant. Von steigenden Kursen lässt sich mit Bull-Turbos profitieren, Bear-Turbos werden dagegen in Erwartung fallender Kurse beim Basiswert verwendet.



# Die wichtigsten Ausstattungsmerkmale

## Basispreis

Der Basispreis wird bei Ausgabe des Turbos fixiert. Er dient zur Berechnung des Preises des Turbos beziehungsweise des Rückzahlungsbetrages am Laufzeitende.

## Basiswert

Der Basiswert ist das Finanzinstrument, auf das sich der Turbo bezieht und von dessen Wertentwicklung der Preis eines Turbos abhängt. Als Basiswert kommen zum Beispiel Aktien, Indizes oder Rohstoffe infrage.

## Knock-out-Barriere

Jeder Turbo besitzt eine Knock-out-Barriere. Wenn sich der Basiswert entgegen den Erwartungen des Anlegers in die „falsche“ Richtung bewegt und die Knock-out-Barriere berührt bzw. durchbricht, verfällt der Turbo sofort wertlos. Bei der klassischen Turbo-Variante entspricht die Knock-out-Barriere dem Basispreis.

## Laufzeit

Turbos haben in der Regel eine begrenzte Laufzeit. Es gibt allerdings wie zuvor dargestellt auch Varianten mit unbegrenzter Laufzeit (Open-End-Turbos und Mini-Futures). Befindet sich ein Turbo am Laufzeitende immer noch im Depot des Inhabers, wird ihm am Rückzahlungstermin der ihm zustehende Rückzahlungsbetrag automatisch vom Emittenten gutgeschrieben.

## Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis gibt an, auf wie viele Einheiten des Basiswerts sich ein Turbo bezieht. Bei einem Bezugsverhältnis von zum Beispiel 0,01 bezieht sich ein Turbo auf ein Hundertstel des Basiswerts. Das Bezugsverhältnis dient dazu, auch Indizes oder Aktien mit hohem Börsenkurs mit kleinen Beträgen handelbar zu machen.

## Die Knock-out-Barriere

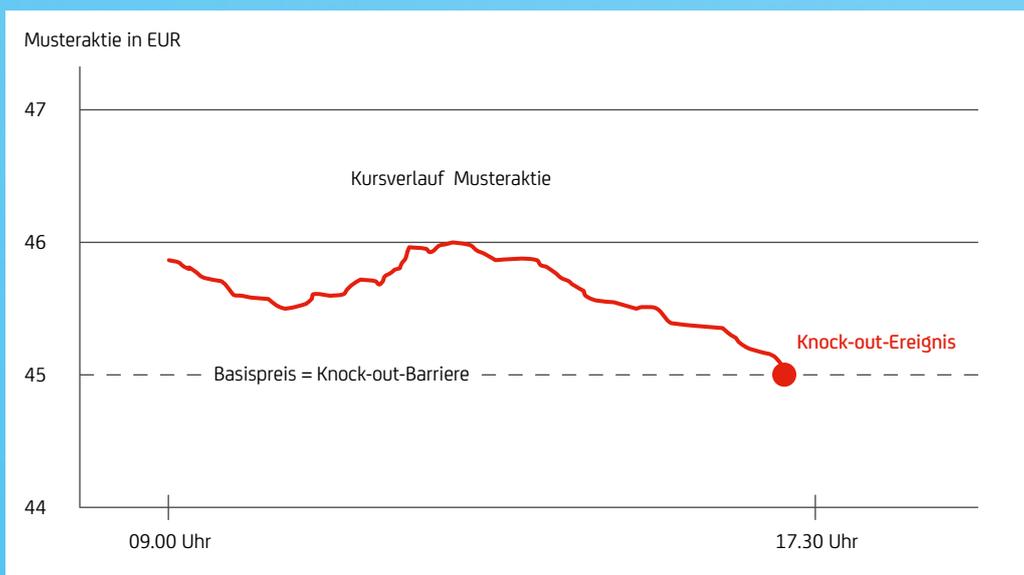
### Knock-out-Barriere bei Bull-Turbos

Jeder Turbo verfügt über eine Knock-out-Barriere, die immer mit dem Basispreis identisch ist. Verletzt der Basiswert diese Barriere, endet die anfänglich fixierte Laufzeit abrupt und der Anleger erleidet einen Totalverlust. Bei Bull-Turbos liegt der Basispreis – und damit die Knock-out-Barriere – immer unter dem aktuellen Kurs des Basiswertes. Falls die Knock-out-Barriere während der Laufzeit zu keinem Zeitpunkt berührt bzw. unterschritten (Turbo Bull) wurde, erhält der Investor am Rückzahlungstermin die Differenz von Basispreis und Basiswert (in der Regel der jeweilige Schlusskurs) ausbezahlt. Sollte der Basiswert die Knock-out-Barriere während der Laufzeit verletzen, verfällt der Turbo-Schein sofort wertlos.

### BEISPIEL: KNOCK-OUT-EREIGNIS BEI EINEM TURBO BULL

Basiswert: Musteraktie

Basispreis: EUR 45,- (identisch mit der Knock-out-Barriere)



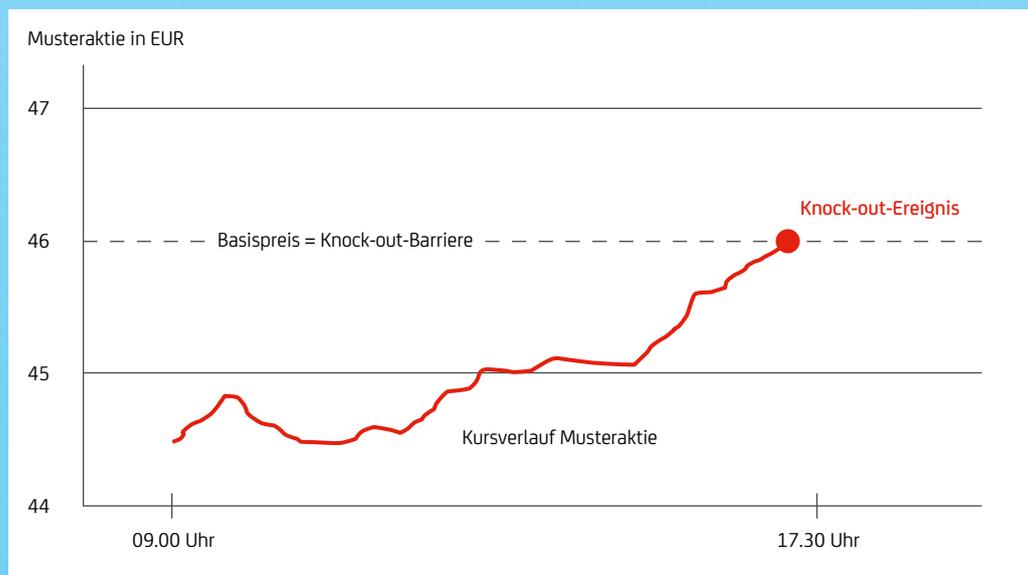
### Knock-out-Barriere bei Bear-Turbos

Bei Bear-Turbos befindet sich der Basispreis (und damit die Knock-out-Barriere) immer oberhalb des aktuellen Basiswertkurses. Falls die Knock-out-Barriere während der Laufzeit zu keinem Zeitpunkt berührt bzw. überschritten (Turbo Bear) worden ist, erhält der Investor am Rückzahlungstermin die Differenz von Basispreis und Basiswert (meist der jeweilige Schlusskurs) ausbezahlt. Auch hier gilt: Sollte der Basiswert die Knock-out-Barriere während der Laufzeit verletzen, verfällt der Turbo-Schein wertlos.

#### BEISPIEL: KNOCK-OUT-EREIGNIS BEI EINEM TURBO BEAR

Basiswert: Musteraktie

Basispreis: EUR 46,- (identisch mit der Knock-out-Barriere)



### BEACHTEN

Für ein Knock-out-Ereignis sind immer die Handelszeiten der jeweiligen Referenzbörse des Basiswerts maßgeblich. Somit kann die Zeitspanne für ein mögliches Knock-out-Ereignis bei Turbo-Scheinen auf ausländische Aktien, Indizes oder andere Basiswerte wie Rohstoffe oder Währungen teilweise oder ganz außerhalb der Handelszeiten des entsprechenden Turbo-Scheins liegen.

## Die Preisbildung\*

### Preisbildung bei einem Turbo Bull

Wie bereits mehrfach erwähnt, muss der Käufer eines Bull-Turbos nicht den gesamten Betrag für den Erwerb des Basiswerts aufbringen. Er steuert lediglich den Teil dazu bei, der über den Basispreis hinausgeht. Der Preis eines Bull-Turbos lässt sich demnach relativ problemlos berechnen. Er ergibt sich aus der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis (gegebenenfalls multipliziert mit dem Bezugsverhältnis). Dazu ein Beispiel: Bei einem Kurs der Musteraktie von beispielsweise 46 Euro hätte ein Turbo Bull mit einem Basispreis von 45 Euro und einem Bezugsverhältnis von 1 einen Wert von 1 Euro. Diese Differenz wird auch als innerer Wert eines Bull-Turbos bezeichnet.

#### FORMEL

---

$$\begin{aligned} &\text{Preis* eines Bull-Turbos} \\ &= \\ &(\text{Kurs Basiswert} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis} \end{aligned}$$

### Preisbildung bei einem Turbo Bear

Bei einem Turbo Bear ergibt sich der Preis aus der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis (gegebenenfalls multipliziert mit dem Bezugsverhältnis). Dazu ein Beispiel: Bei einem Kurs der Musteraktie von beispielsweise 44 Euro hätte ein Turbo Bear mit einem Basispreis von 45 Euro und einem Bezugsverhältnis von 1 einen Wert von 1 Euro. Diese Differenz wird auch als innerer Wert eines Bear-Turbos bezeichnet.

#### FORMEL

---

$$\begin{aligned} &\text{Preis* eines Bear-Turbos} \\ &= \\ &(\text{Basispreis} - \text{Kurs Basiswert}) \times \text{Bezugsverhältnis} \end{aligned}$$

### Hohe Transparenz

Durch ihre Konstruktion bilden Turbos die Bewegung eines Basiswerts – absolut betrachtet – in etwa eins zu eins ab. Legt bei einem Turbo Bull zum Beispiel der Basiswert um 1 Euro zu, steigt auch der Wert des Bull-Turbos um rund einen Euro. Im Börsenjargon spricht man bei einem solchen Gleichlauf von einem Delta von (nahezu) 1.

\* Nicht berücksichtigt wurden bei obigen Ausführungen die Preiskomponenten Auf- bzw. Abgeld. Dazu mehr auf Seite 20.

## Beispiel: Turbo Bull\*

### Ausgangslage:

- Basiswert: Musteraktie
- Aktueller Kurs Musteraktie: EUR 50,–
- Laufzeit: 6 Monate
- Basispreis: EUR 45,–
- Knock-out-Barriere: EUR 45,–
- Bezugsverhältnis: 1
- Preis des Bull-Turbos (ohne Aufgeld): EUR 5,–

### SZENARIO-TABELLE\*

Kurs Musteraktie in EUR	Kursveränderung der Aktie in %	Preis* Turbo Bull in EUR	Gewinn/Verlust in %
55,–	+ 10	10,–	+ 100
54,–	+ 8	9,–	+ 80
53,–	+ 6	8,–	+ 60
52,–	+ 4	7,–	+ 40
51,–	+ 2	6,–	+ 20
50,–	0	5,–	0
49,–	– 2	4,–	– 20
48,–	– 4	3,–	– 40
47,–	– 6	2,–	– 60
46,–	– 8	1,–	– 80
45,–	– 10	0,– (Knock-out)	– 100

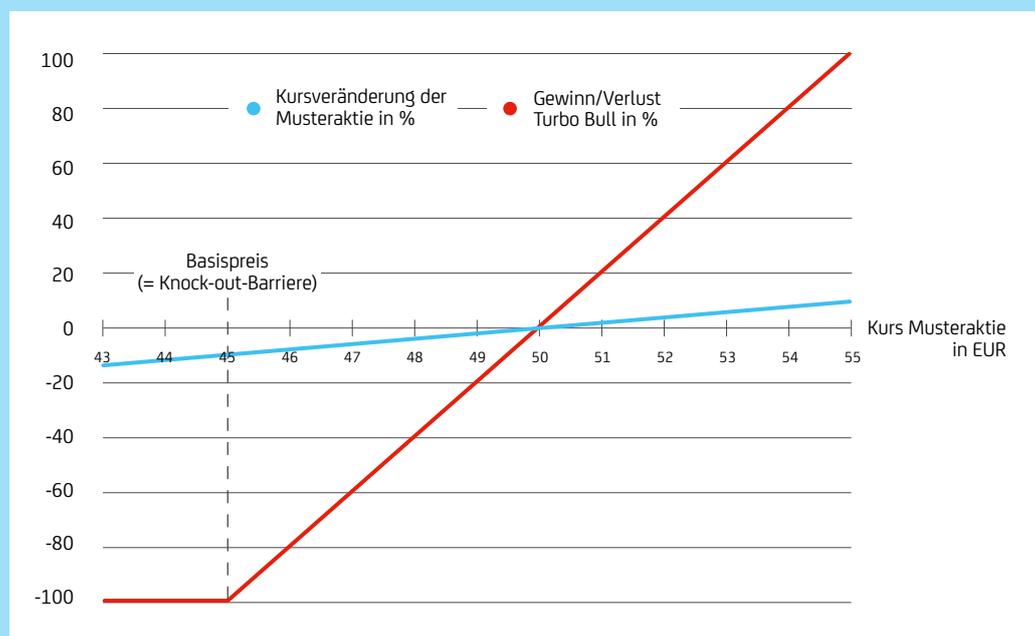
### Szenario 1: Musteraktie steigt

Legt die Musteraktie vom aktuellen Stand bei 50 Euro um 3 Euro auf 53 Euro zu, entspräche das einer Kursveränderung der Aktie von plus 6 Prozent. Der Turbo Bull hätte theoretisch ebenfalls um 3 Euro hinzugewonnen (von 5 Euro auf 8 Euro). Das entspräche einer Wertsteigerung von 60 Prozent. Das zeigt: Bewegt sich der Basiswert in die richtige Richtung, sind mit Turbos überproportionale Gewinne möglich, selbst wenn sich der Basiswert nur „leicht“ bewegt. Aufgrund ihrer hohen Hebelwirkung eignen sich Turbos daher gut, um auch auf kleine Veränderungen des Basiswerts zu spekulieren.

### Szenario 2: Musteraktie sinkt

Die Hebelwirkung kann sich aber auch als Bumerang erweisen, nämlich dann, wenn sich der Basiswert nicht in die erhoffte Richtung bewegt. Bei einem Verlust der Musteraktie um beispielsweise 3 Euro von 50 Euro auf 47 Euro (minus 6 Prozent) würde der Turbo Bull theoretisch ebenfalls 3 Euro an Wert verlieren, was bei einem Kaufpreis von 5 Euro einem Verlust von 60 Prozent entspräche. Sollte die Musteraktie während der Laufzeit sogar bis auf bzw. unter den Basispreis fallen und damit auf bzw. unter die Knock-out-Barriere bei 45 Euro abrutschen, würde der Turbo Bull sofort wertlos verfallen (Knock-out-Ereignis). Ein Totalverlust wäre also die Folge.

### ERTRAG-VERLUST-DIAGRAMM\*



\* ohne Berücksichtigung eines Aufgelds

## Beispiel: Turbo Bear

### Ausgangslage:

- Basiswert: Musteraktie
- Aktueller Kurs Musteraktie: EUR 40,–
- Laufzeit: 6 Monate
- Basispreis: EUR 45,–
- Knock-out-Barriere: EUR 45,–
- Bezugsverhältnis: 1
- Preis des Bear-Turbos (ohne Aufgeld): EUR 5,–

### SZENARIO-TABELLE\*

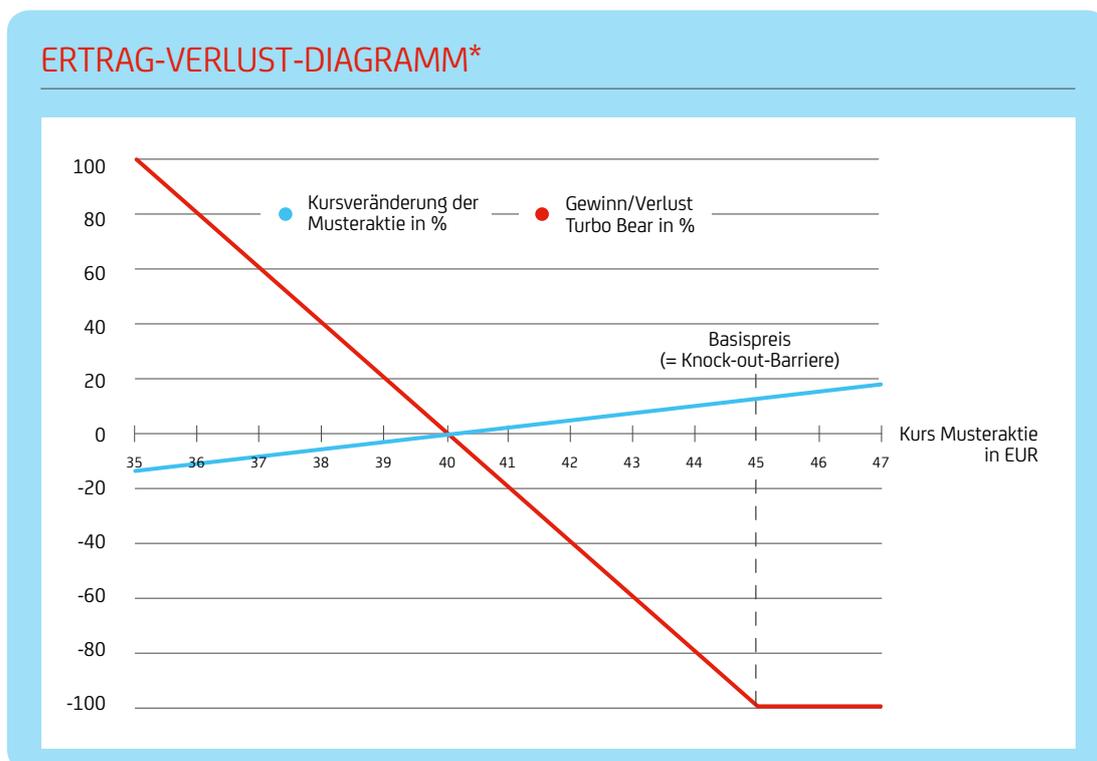
Kurs Musteraktie in EUR	Kursveränderung in %	Preis* Turbo Bear in EUR	Gewinn/Verlust in %
45,–	+ 12,5	0,– <small>(Knock-out)</small>	– 100
44,–	+ 10,0	1,–	– 80
43,–	+ 7,5	2,–	– 60
42,–	+ 5,0	3,–	– 40
41,–	+ 2,5	4,–	– 20
40,–	0	5,–	0
39,–	– 2,5	6,–	+ 20
38,–	– 5,0	7,–	+ 40
37,–	– 7,5	8,–	+ 60
36,–	– 10,0	9,–	+ 80
35,–	– 12,5	10,–	+ 100

### Szenario 1: Musteraktie sinkt

Wenn die Musteraktie zum Beispiel um 3 Euro von 40 auf 37 Euro fällt (minus 7,5 Prozent), dann steigt der Preis des Bear-Turbos theoretisch um diese 3 Euro von 5 Euro auf 8 Euro. Das ist ein Anstieg um 60 Prozent. Oder anders ausgedrückt: Die prozentuale Bewegung der Musteraktie wurde vom Turbo Bear (spiegelverkehrt) um das 8-Fache nachvollzogen.

### Szenario 2: Musteraktie steigt

Angenommen, die gewünschte Kursentwicklung tritt nicht ein. Stattdessen legt die Musteraktie um 2 Euro von 40 auf 42 Euro zu (plus 5 Prozent). Dann würde der Wert des Bear-Turbos theoretisch um diese 2 Euro von 5 Euro auf 3 Euro sinken (minus 40 Prozent). Der Hebel von 8 wirkt also auch in die andere Richtung. Im schlechtesten Fall steigt die Musteraktie während der Laufzeit des Bear-Turbos auf oder über den Basispreis bei 45 Euro, dann verfällt der Turbo Bear mit sofortiger Wirkung wertlos (Knock-out-Ereignis). Ein Totalverlust wäre also die Folge.



\* ohne Berücksichtigung eines Aufgelds

## Der Hebeleffekt

Der Hebel resultiert aus dem geringeren Kapitaleinsatz gegenüber einer Direktanlage. Anstatt den kompletten Preis für den Basiswert zu investieren, „leiht“ der Emittent dem Käufer einen Betrag in Höhe des Basispreises, sodass der Anleger nur die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswertes und dem Basispreis aufwenden muss.

Der Hebel gibt an, um welchen Faktor sich ein Turbo-Schein stärker bewegt als der zugrunde liegende Basiswert. Bei einer Bewegung des Basiswerts um plus 1 Prozent verändert sich beispielsweise ein Produkt mit einem Hebelfaktor von 5 entsprechend um plus 5 Prozent. Der Hebel wirkt dabei in beide Richtungen, also sowohl bei Kurssteigerungen als auch bei Kursverlusten.

### FORMEL

$$\text{Hebel} = \frac{\text{Kurs des Basiswerts} \times \text{Bezugsverhältnis}}{\text{Preis des Turbos}}$$

Je näher der Basispreis (und damit auch die Knock-out-Barriere) am aktuellen Kurs des Basiswerts liegt, desto geringer der Kapitaleinsatz, umso höher der Hebel – aber auch umso größer ist die Gefahr eines Knock-outs. Im Umkehrschluss haben Turbo-Papiere, bei denen der Basispreis (und damit auch die Knock-out-Barriere) vom aktuellen Kurs des Basiswertes weiter entfernt ist, einen niedrigeren Hebel, bergen aber auch ein geringeres Knock-out-Risiko. Das nachfolgende Beispiel verdeutlicht diesen Zusammenhang.

## Szenario 1

Kurs Musteraktie	EUR 50,-
Basispreis Turbo Bull	EUR 45,-
Wert des Bull-Turbos* (Kurs Musteraktie – Basispreis)	EUR 5,-
<b>Ereignis: Musteraktie steigt um 1%</b>	
Neuer Kurs Musteraktie	EUR 50,50
Basispreis Turbo Bull	EUR 45,-
Neuer Wert des Bull-Turbos* (Kurs Musteraktie – Basispreis)	EUR 5,50
Ertrag Musteraktie in %	1 %
Ertrag Turbo Bull in %	10 %
<b>HEBEL</b>	<b>10</b>

## Szenario 2

Kurs Musteraktie	EUR 50,-
Basispreis Turbo Bull	EUR 48,-
Wert des Bull-Turbos* (Kurs Musteraktie – Basispreis)	EUR 2,-
<b>Ereignis: Musteraktie steigt um 1%</b>	
Neuer Kurs Musteraktie	EUR 50,50
Basispreis Turbo Bull	EUR 48,-
Neuer Wert des Bull-Turbos* (Kurs Musteraktie – Basispreis)	EUR 2,50
Ertrag Musteraktie in %	1 %
Ertrag Turbo Bull in %	25 %
<b>HEBEL</b>	<b>25</b>

\*ohne Berücksichtigung eines Aufgelds

# Das Aufgeld (bzw. Abgeld) als Preiskomponente

## **Bull-Turbos: Ein Aufgeld ist die Regel**

In der Praxis werden Bull-Turbos nicht zu ihrem rechnerischen Wert (Kurs des Basiswerts – Basispreis) gehandelt, sondern in der Regel zu einem etwas höheren Preis – sie enthalten ein sogenanntes Aufgeld. Dieses umfasst die Finanzierungskosten und gegebenenfalls eine Risikoprämie.

## **Finanzierungskosten**

Wie bereits erwähnt, finanziert der Emittent bei einem Turbo Bull den Basiswert im Umfang des Basispreises. Und für diese Finanzierung muss der Anleger die Zinskosten übernehmen. Die Zinskosten wiederum setzen sich aus dem aktuellen Geldmarktsatz sowie einem Zuschlag durch den Emittenten (Zinsmarge) zusammen. Zieht man von den Zinskosten mögliche Erträge ab, die dem Emittenten aus dem Basiswert zufließen, etwa Dividenden, dann erhält man die Finanzierungskosten.

## **BEACHTEN**

Die Finanzierungskosten werden bis zum Laufzeitende konstant abgebaut. Wer einen Turbo Bull vorzeitig verkauft, erhält demnach auch das bis zu diesem Zeitpunkt vorhandene Aufgeld zurück, das heißt, die Finanzierungskosten werden nur für den tatsächlich in Anspruch genommenen Zeitraum bezahlt.

### **Risikoprämie**

Notiert der Basiswert sehr nahe am Basispreis, ist im Aufgeld des Bull-Turbos in der Regel auch eine Risikoprämie enthalten. Das hat folgenden Hintergrund: Bei Turbo-Produkten handelt der Emittent grundsätzlich nicht gegen den Anleger, sondern sichert sich über sogenannte Hedging-Geschäfte ab. Mit zunehmender Schwankungsintensität des Basiswerts steigt jedoch das Risiko des Emittenten, dass er bei einem schnellen Unterschreiten des Basispreises (= Knock-out-Barriere) das dem Produkt zugrunde liegende Absicherungsgeschäft nicht rechtzeitig, also zu einem schlechteren Kurs, auflösen kann (Gap-Risiko). Dieses Risiko lässt sich der Emittent in Form einer Prämie bezahlen.

### **Bear-Turbos: Abgeld möglich**

Wie bei einem Turbo Bull, ist auch bei einem Turbo Bear der tatsächliche Wert in der Regel mit dem rechnerischen Preis nicht völlig identisch. Allerdings kann die Zinskomponente hier gegebenenfalls zugunsten des Anlegers wirken, nämlich dann, wenn der Basiszins (Geldmarktzins) höher ist als die Finanzierungsmarge des Emittenten. Dann würde der Turbo Bear mit einem Abgeld gehandelt. Allerdings werden eventuelle Dividenden – anders als bei Bull-Turbos – den Finanzierungskosten hinzugerechnet, sodass auch Bear-Turbos in der Praxis meistens ebenfalls mit einem Aufgeld gehandelt werden.

# Funktionsweise von Open-End-Turbos

Ebenso wie die klassischen Turbos bieten auch Open-End-Turbos spekulativen Anlegern die Chance, mit einem geringen Kapitaleinsatz vollständig an der Kursentwicklung eines Basiswertes teilzunehmen.

## **Gleiche Grundstruktur**

Die Grundstruktur von Open-End-Turbos gleicht der von klassischen Turbos. Beim Kauf eines Open-End-Turbos muss nur der Bruchteil des Basiswertpreises aufgewendet werden. Die Differenz zwischen dem Preis des Open-End-Turbos und dem Basiswertpreis wird vom Emittenten finanziert. Eine weitere Gemeinsamkeit betrifft die Knock-out-Barriere. Sie ist sowohl bei Turbos als auch bei Open-End-Turbos mit dem Basispreis identisch. Wird die Knock-out-Barriere vom Basiswert verletzt, verfällt das Produkt sofort wertlos.

## **Tägliche Anrechnung der Finanzierungskosten**

Der Unterschied zwischen klassischen Turbos und Open-End-Turbos liegt in der unbegrenzten Laufzeit. Der Vorteil: Anleger können so ihren Trading-Horizont frei wählen. Doch wie verhält es sich mit den Finanzierungskosten? Da Open-End-Turbos über keinen feststehenden Rückzahlungstermin verfügen, können die Finanzierungskosten im Unterschied zu klassischen Turbos nicht schon bei Emission dem Preis des Turbos zugeschlagen werden. Stattdessen berücksichtigt der Emittent die Finanzierungskosten, indem er den Basispreis bei einem Open-End-Turbo Bull täglich um die anteiligen Zinsen anhebt. Da sich der Wert eines Open-End-Turbo Bull, vereinfacht ausgedrückt, aus der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis ergibt, verringert sich auf diese Weise der Preis des Produkts – bei ansonsten unveränderten Bedingungen – an jedem Tag um die täglichen Finanzierungskosten.

### Berücksichtigung von Dividendenzahlungen

Bei Open-End-Turbos werden Dividenden berücksichtigt, indem der Basispreis am Tag des Dividendenabschlags angepasst wird. Bei einem Open-End-Turbo Bull wird zum Beispiel der Basispreis (= Knock-out-Schwelle) nach unten berichtigt, bei einem Open-End-Turbo Bear erfolgt die Korrektur dagegen nach oben.



# Beispiel für die tägliche Anrechnung der Finanzierungskosten bei einem Open-End-Turbo Bull

## Ausgangslage:

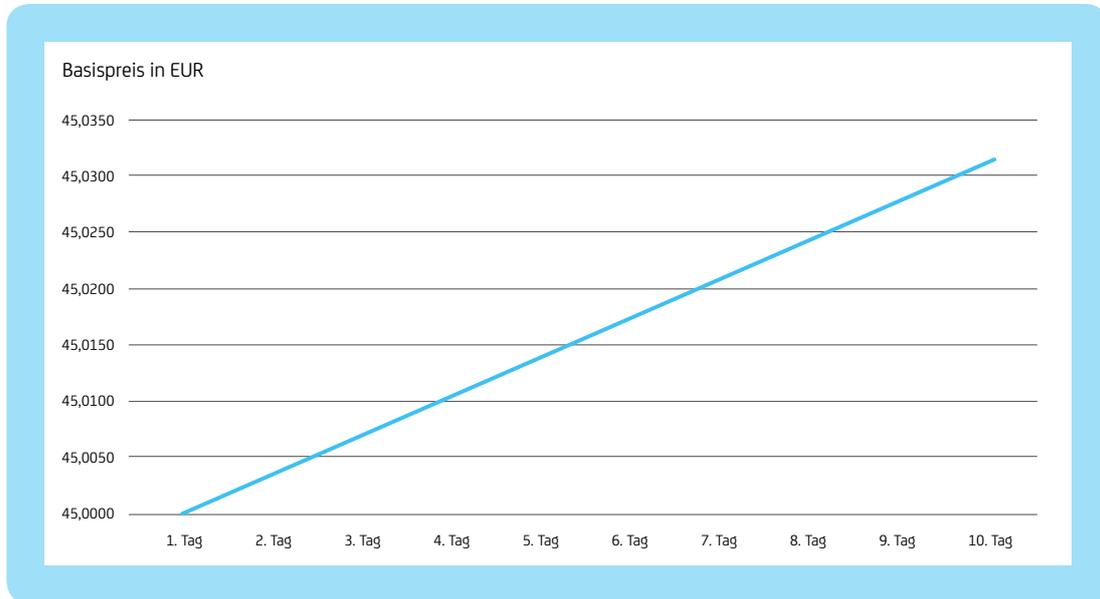
- Basiswert: Musteraktie
- Kurs Musteraktie: EUR 50,–
- Basispreis: EUR 45,–
- Bezugsverhältnis: 1
- Anfänglicher Preis Open-End-Turbo Bull: EUR 5,–
- Fiktiv angenommene tägliche Finanzierungskosten: EUR 0,0035

## SZENARIO-TABELLE

Anpassung des Basispreises im Zeitablauf und Wertentwicklung des Open-End-Bull-Turbos unter ansonsten unveränderten Bedingungen

Laufzeit	Basispreis Open-End-Turbo Bull in EUR	Fiktiv angenommene tägliche Finanzierungskosten in EUR	Preis Open-End-Turbo Bull in EUR
1. Tag	45,0000	0,0035	5,0000
2. Tag	45,0035	0,0035	4,9965
3. Tag	45,0070	0,0035	4,9930
4. Tag	45,0105	0,0035	4,9895
5. Tag	45,0140	0,0035	4,9860
6. Tag	45,0175	0,0035	4,9825
7. Tag	45,0210	0,0035	4,9790
8. Tag	45,0245	0,0035	4,9755
9. Tag	45,0280	0,0035	4,9720
10. Tag	45,0315	0,0035	4,9685

*In dem Maße, wie der Basispreis (in EUR) täglich um die Finanzierungskosten zunimmt ...*



*... in dem Maße nimmt der Preis (in EUR) des Open-End-Bull-Turbos (bei ansonsten unveränderten Bedingungen) ab.*



**Merke:**

Das Aufgeld eines Open-End-Turbos enthält im Unterschied zu klassischen Turbos keine Finanzierungskosten. Es besteht daher in der Regel nur aus einer relativ geringen Risikoprämie (zum Beispiel für das Gap-Risiko; siehe Seite 21). Die Preise von Open-End-Turbos sind daher in der Regel günstiger als die vergleichbarer klassischer Turbos. Folglich verfügen sie auch über höhere Hebel. Eine Nachschusspflicht des Anlegers ist jedoch in keinem Fall erforderlich.

# Funktionsweise von Mini-Futures

Der Future-Handel an den Terminbörsen zählt unter professionellen Anlegern zur Königsdisziplin des Tradings. Schnelle Gewinne können innerhalb kürzester Zeit allein durch geringe Kursbewegungen erzielt werden. Aufgrund der hohen Anforderungen sowie des Risikos einer Nachschusspflicht kommt der Future-Handel an den Terminbörsen für die meisten Privatinvestoren allerdings nicht infrage. Doch es gibt eine ebenso attraktive Alternative: Mini-Futures. Diese gleichen in vielerlei Hinsicht einer Anlage in Futures. Anleger können auch hier durch einen geringen Kapitaleinsatz mit hohen Hebeln an den Märkten agieren. Die Vorteile gegenüber dem „großen Bruder“ sind eine prinzipiell unbegrenzte Laufzeit, sodass es beispielsweise zu keinem „Roll-Risiko“ kommen kann. Außerdem gibt es bei Mini-Futures keine Nachschusspflicht. Diese abgewandelte Form des Futures verfügt über eine automatische Verlustbegrenzungsfunktion: die Knock-out-Barriere.

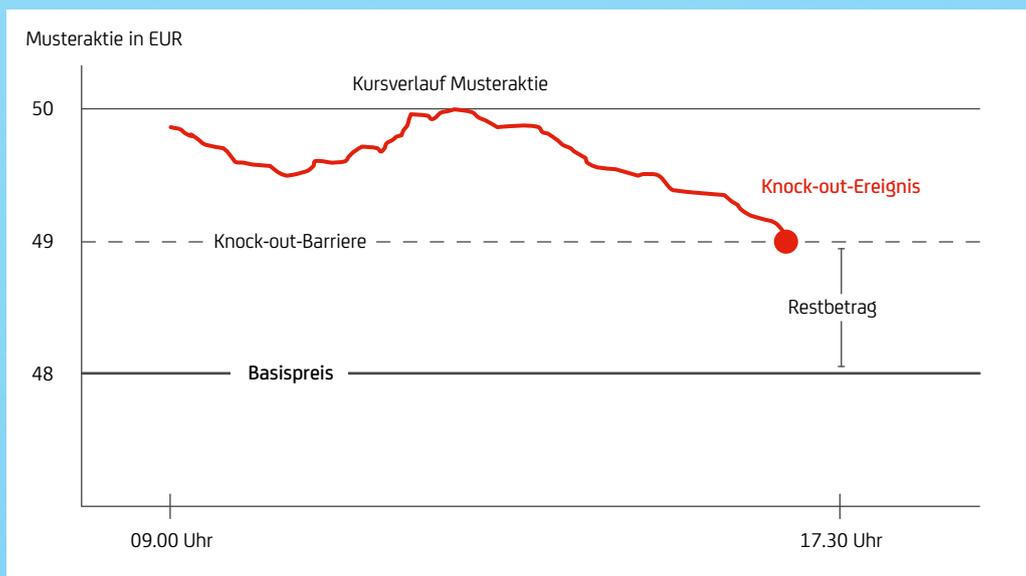
## **Basispreis $\neq$ Knock-out-Barriere**

Open-End-Turbos und Mini-Futures sind in ihrem Aufbau und ihrer Funktionsweise nahezu identisch. Sie teilen sich eine unbegrenzte Laufzeit sowie eine effektive Hebelwirkung. Allerdings gibt es zwischen den beiden Hebelprodukten ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal: die Lage der Knock-out-Barriere. Während sich bei Open-End-Turbos die Knock-out-Barriere und der Basispreis auf dem gleichem Niveau befinden, ist die Knock-out-Barriere bei Mini-Futures dem Basispreis entweder vorgelagert (Mini-Futures Bull) oder nachgelagert (Mini-Futures Bear).

Zur Erinnerung: Der Preis eines Knock-out-Papiers ergibt sich grundsätzlich aus der Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem Basispreis (bei Bull-Varianten) beziehungsweise dem Basispreis und dem Basiswertkurs (bei Bear-Varianten). Das ist bei Mini-Futures nicht anders. Da die Knock-out-Barriere bei Mini-Futures dem Basispreis vor- beziehungsweise nachgelagert ist, wirkt sie de facto wie eine Stop-Loss-Schwelle.

## KNOCK-OUT BEI EINEM MINI-FUTURE BULL

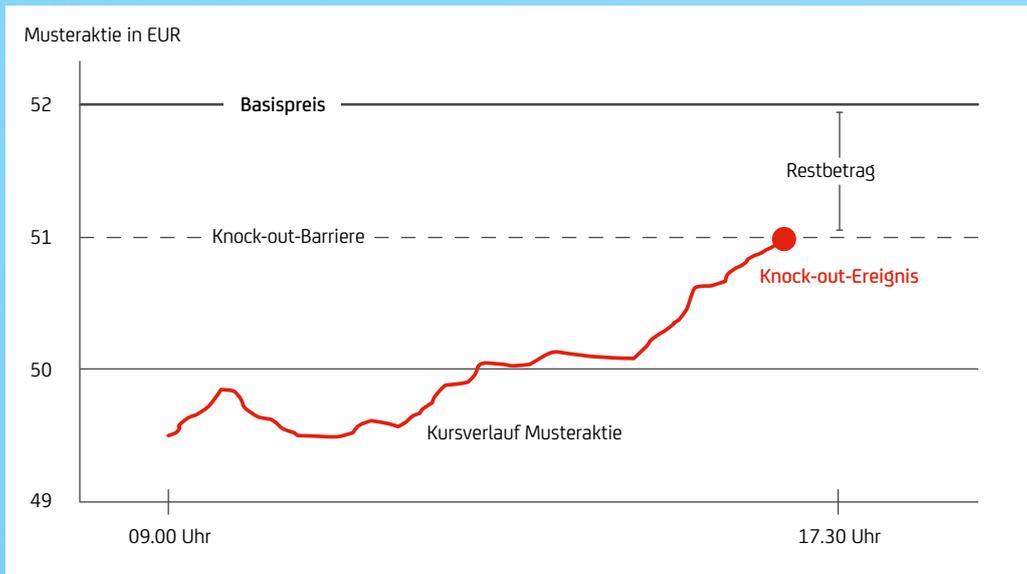
Basiswert: Musteraktie  
 Basispreis: EUR 48,-  
 Knock-out-Barriere: EUR 49,-  
 Bezugsverhältnis: 1



In diesem Beispiel ist die Knock-out-Barriere dem Basispreis um einen Euro vorge-  
 lagert. Fällt der Mini-Future Bull auf die Knock-out-Barriere, wird das Papier sofort  
 fällig und der Restwert dem Anleger gutgeschrieben. Hier beträgt dieser Restwert  
 einen Euro je Schein. Es kann jedoch sein, dass es dem Emittenten nicht möglich  
 ist, das Sicherungsgeschäft zu 49 Euro aufzulösen, sondern zu einem niedrigen  
 (schlechteren) Kurs. Dann würde sich der Restwert entsprechend vermindern. Im  
 Extremfall (zum Beispiel bei einem Gap) klappt die Auflösung des Sicherungsge-  
 schäfts erst zum Basispreis oder darunter. Dann wäre für den Anleger trotz der  
 vorgelagerten Knock-out-Barriere ein Totalverlust die Folge.

## KNOCK-OUT BEI EINEM MINI-FUTURE BEAR

Basiswert: Musteraktie  
 Basispreis: EUR 52,-  
 Knock-out-Barriere: EUR 51,-  
 Bezugsverhältnis: 1



### Anpassungen erforderlich

Durch die unbegrenzte Laufzeit müssen die Finanzierungskosten auch bei Mini-Futures täglich über eine Anpassung des Basispreises in Rechnung gestellt werden. Allerdings ist es in diesem Fall nötig, auch die Knock-out-Barriere regelmäßig anzupassen. Ansonsten würde sich der Basispreis im Laufe der Zeit immer näher in Richtung der Knock-out-Barriere bewegen. Die Anpassung der Knock-out-Barriere erfolgt in der Regel täglich oder monatlich (bei HVB Mini-Futures erfolgt die Anpassung in der Regel monatlich).

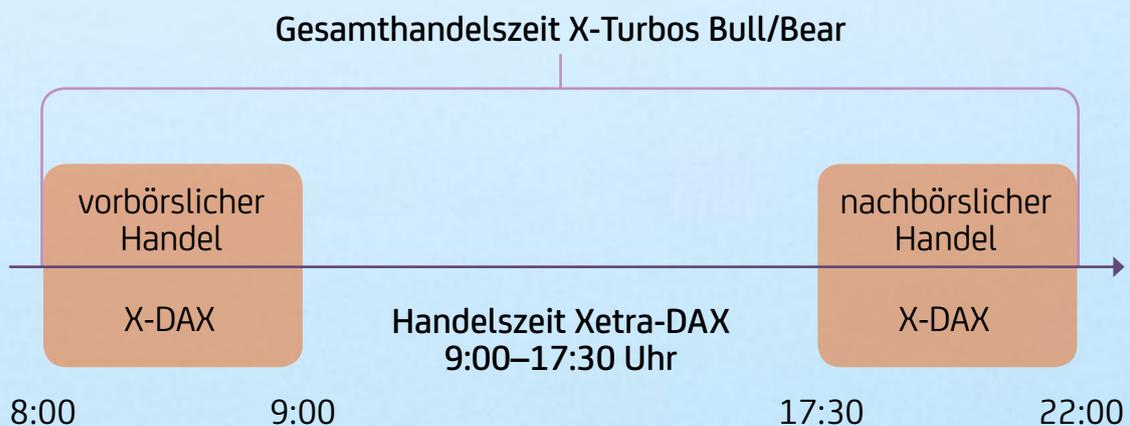
### Hohe Transparenz

Die Preisbildung eines Mini-Futures ist in der Regel noch etwas transparenter als diejenige von Turbos und Open-End-Turbos. Diese Papiere notieren infolge der vorgelagerten Knock-out-Schwelle quasi ohne Risikoaufschlag (vermindertes Gap-Risiko für den Emittenten, siehe Seite 21). Und weil das so ist, bewegen sie sich nahezu eins zu eins zum Basiswert. Man spricht von einem Delta\* von nahezu eins. Steigt oder fällt der Basiswert um einen Euro, wird auch der Mini-Future um rund einen Euro steigen oder fallen (gegebenenfalls angepasst um das Bezugsverhältnis). Dieser Aspekt macht Mini-Futures zu einem sehr transparenten Hebelprodukt.

\* Das Delta drückt die absolute Veränderung des Werts eines Hebelprodukts aus, die sich in Abhängigkeit einer Kursveränderung des Basiswerts um eine Einheit ergibt (siehe auch Glossar).

# Exkurs: X-Turbos

Das hektische Auf und Ab an den Aktienmärkten ist nicht jedermanns Sache. Doch für (Day-)Trader sind es genau diese schnellen, ruckartigen Bewegungen, aus denen er Nutzen zu ziehen versucht. Oftmals geht es beim DAX® schon vor dem eigentlichen Börsenstart um 9:00 Uhr zur Sache, wenn beispielsweise die Börse in Tokio Kurskapiriolen geschlagen hat oder die Wall Street nachbörslich scharfe Bewegungen zeigte. Anlegern, denen die normale Handelszeit auf Xetra zwischen 9:00 und 17:30 Uhr nicht genug ist, können mit sogenannten X-Turbos zusätzlich die vor- und nachbörsliche Handelszeit des X-DAX® nutzen.



## Keine Chance ohne Risiko

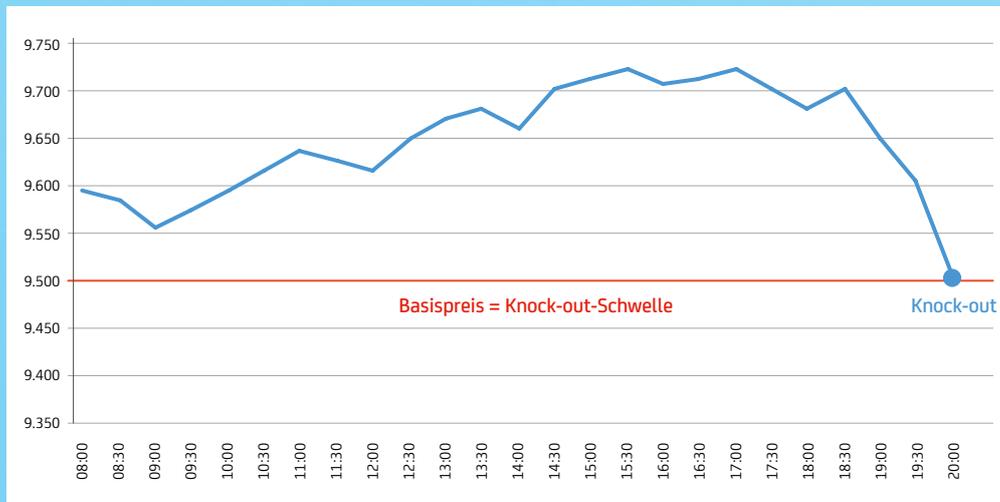
Mit der verlängerten Handelszeit erhöhen sich auch die potenziellen Knock-out-Zeiten. Im Umkehrschluss bedeutet dies für den Anleger ein höheres Risiko. Dieser Unterschied zum klassischen Turboschein hat auch Auswirkungen auf das Auf- und Abgeld. Durch die längeren Berechnungszeiten, in denen es zu einem Knock-out kommen kann, reduziert sich das Gap-Risiko für den Emittenten. Damit fällt der entsprechende Risikoaufschlag in der Regel geringer aus, sodass bei X-Turbos das Aufgeld niedriger (beziehungsweise bei einem Abgeld höher) ist als bei klassischen Turboscheinen.

## Erhöhtes Knock-out-Risiko, aber...

Beispiel: X-Turbo Bull

Basiswert: DAX®, Basispreis: 9.500 Punkte

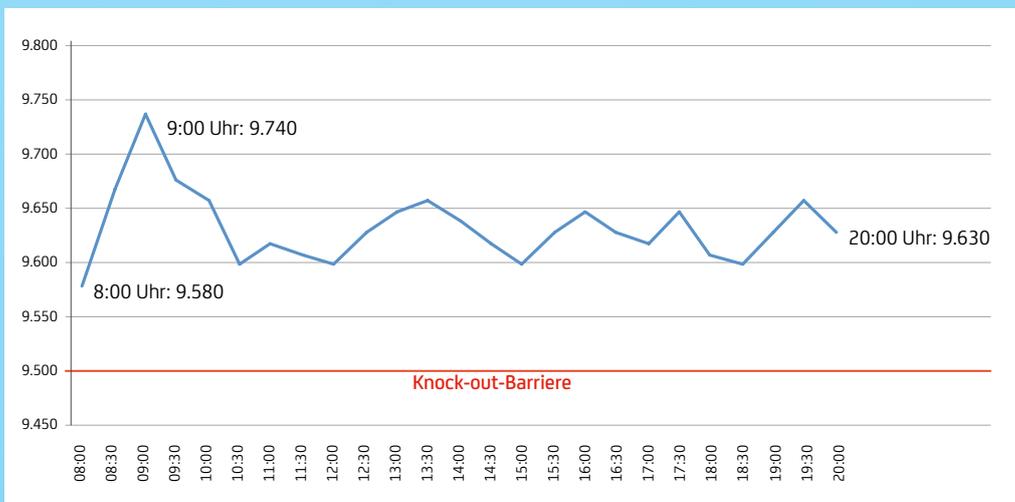
Knock-out-Barriere: 9.500 Punkte



Bei X-Turbos liegen Basispreis und Knock-out-Barriere auf dem gleichen Kursniveau. In diesem Beispiel hätten in dem X-Turbo auf den DAX® investierte Anleger lange Zeit des Tages im Plus gelegen. Ein Ereignis nach offiziellem Börsenschluss ließ den Index dann am frühen Abend stark sinken. Kurz vor 20 Uhr kam es zu einem Knock-out. In dieses Fall verfällt der Turbo-Schein wertlos.

... auch mehr Potenzial für Gewinne.

Beispiel: X-Turbo Bull  
 Basiswert: DAX®, Basispreis: 9.500 Punkte  
 Knock-out-Barriere: 9.500 Punkte



Ein positives Ereignis an der Wall Street oder in Tokio bringt den DAX® vorbörslich stark ins Plus. Zwischen dem Start um 8:00 Uhr bis zum offiziellen Xetra-Start um 9:00 Uhr legt der Index um 1,7 Prozent zu. Ein X-Turbo mit Hebel 5 würde sich dabei um 8,5 Prozent verteuern. Da der DAX® nach 9:00 Uhr das Gros seiner Gewinne wieder abgeben musste und sich danach nur noch im Seitwärtstrend bewegte, hätte der vorbörsliche Anstieg des DAX® die größten Gewinne an diesem Handelstag gebracht. Mit einem X-Turbo wäre dieser Trade möglich gewesen.

# Zusammenfassung Knock-out-Produkte

	TURBOS	OPEN-END-TURBOS	MINI-FUTURES
BASISPREIS	fix	tägliche Anpassung	tägliche Anpassung
HEBEL	ja, durch geringen Kapitaleinsatz	ja, durch geringen Kapitaleinsatz	ja, durch geringen Kapitaleinsatz
RISIKO	sehr hoch	sehr hoch	sehr hoch
KNOCK-OUT-BARRIERE	gleich mit dem Basispreis	gleich mit dem Basispreis	dem Basispreis vor- oder nachgelagert
RÜCKZAHLUNG BEI KNOCK-OUT-EREIGNIS	Totalverlust	Totalverlust	i. d. R. Restwert
PREISKOMPONENTEN DES PRODUKTS	Finanzierungskosten, Risikoprämie	Finanzierungskosten, Risikoprämie	Finanzierungskosten
FINANZIERUNGSKOSTEN	im Aufgeld enthalten	Berücksichtigung über die Anpassung des Basispreises	Berücksichtigung über die Anpassung des Basispreises
VOLATILITÄTSEINFLUSS	gering	zu vernachlässigen	zu vernachlässigen
LAUFZEIT	begrenzt	unbegrenzt	unbegrenzt



### Abgrenzung zu Optionsscheinen

Im Unterschied zu Optionsscheinen besitzen Knock-out-Produkte eine Knock-out-Barriere, bei deren Berühren oder Durchbrechen es zum Knock-out-Ereignis kommt. In diesem Fall endet die Laufzeit eines Knock-out-Produkts. Bei Turbos und Open-End-Turbos führt dieses Ereignis zum Verlust des eingesetzten Kapitals – also zu einem Totalverlust. Bei Mini-Futures ist die Zahlung eines Restwerts möglich. Optionsscheine sind dagegen nicht mit einer Knock-out-Barriere ausgestattet, können also während der Laufzeit nicht wertlos verfallen. Dies ist nur zum Laufzeitende möglich.

Allerdings ist die Preisentwicklung von Optionsscheinen während der Laufzeit recht komplex. Ein Grund dafür ist die Vielzahl von Variablen, die einen Einfluss auf den Preis eines Optionsscheins haben. 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.

Bei Knock-out-Produkten hat die implizite Volatilität des Basiswerts kaum oder gar keinen Einfluss, da ihr Preis hauptsächlich vom inneren Wert bestimmt wird. Sie nehmen an den (absoluten) Bewegungen des Basiswerts daher nahezu eins zu eins teil.

# Exoten: Inline-Optionsscheine

Neben Turbos und Mini-Futures hat sich inzwischen eine weitere Produktgattung im Knock-out-Bereich etabliert: Inline-Optionsscheine. Im Gegensatz zu den gängigen Wertpapieren werden bei Emission dieser Wertpapiere zwei Knock-out-Barrieren statt einer festgelegt: eine obere und eine untere Knock-out-Barriere. Dadurch entsteht ein Kurskorridor.

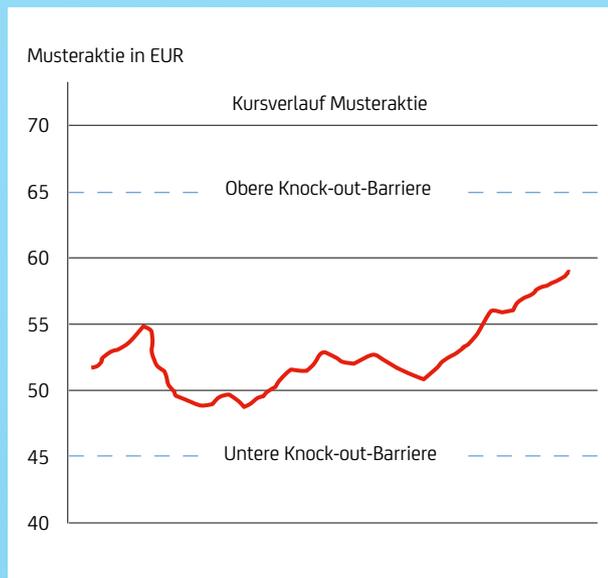
Notiert der Basiswert während der gesamten Laufzeit stets innerhalb des vorgegebenen Korridors, erhalten Anleger am Ende der Laufzeit einen vorab festgelegten Betrag. Sollte der Basiswert allerdings die obere oder untere Knock-out-Barriere berühren oder gar durchbrechen, ist die Chance auf die feste Rückzahlung mit Ertrag verloren und der Inline-Optionsschein verfällt wertlos. Anleger erleiden einen Totalverlust.

## Ausgangslage:

- Basiswert: Musteraktie
- Aktueller Kurs der Musteraktie: EUR 56,–
- Laufzeit: 6 Monate
- Obere Knock-out-Barriere: EUR 65,–
- Untere Knock-out-Barriere: EUR 45,–
- Rückzahlungsbetrag: EUR 10,–

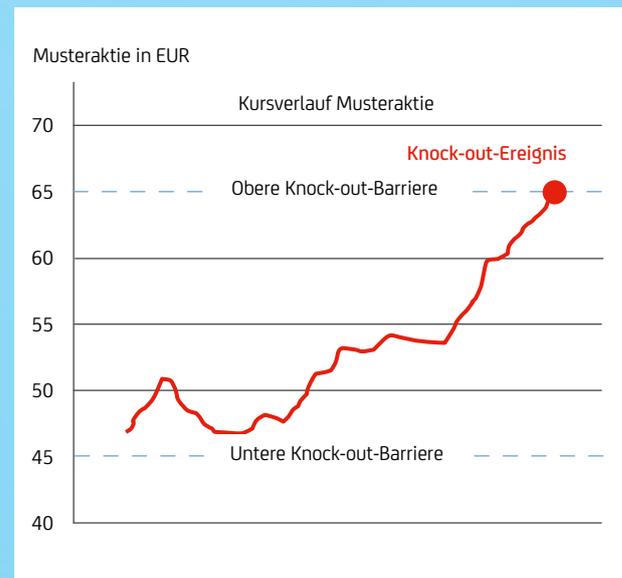
## SZENARIO 1

Basiswert: Musteraktie  
Rückzahlungsbetrag: EUR 10,-



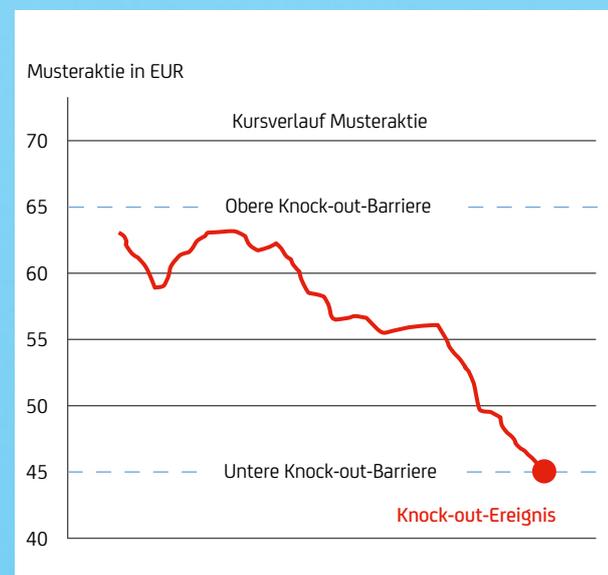
## SZENARIO 2

Basiswert: Musteraktie  
Totalverlust



## SZENARIO 3

Basiswert: Musteraktie  
Totalverlust



Während Anleger mit Turbos und Mini-Futures auf eine klare Richtung – nach oben oder nach unten – des Basiswertes setzen, spekulieren Anleger mit Inline-Optionsscheinen auf eine Seitwärtsbewegung innerhalb des Korridors. Entscheidend für den Erfolg sind allerdings auch die gewählten Barrieren. Je enger der gewählte Korridor, umso höher ist das Risiko eines Knock-outs (siehe Szenario 2 und 3). Anleger sollten daher nicht nur auf die erzielbare Rendite blicken, sondern Chancen und Risiken abwägen und die Barrieren im Zweifel etwas großzügiger wählen.

# Einsatzmöglichkeiten von Knock-out-Produkten

## Hohe Gewinne mit geringem Kapitaleinsatz

Knock-out-Produkte werden von den meisten Anlegern deshalb gekauft, um an den Kursbewegungen eines bestimmten Basiswerts überproportional teilzunehmen. Im Fokus steht dabei das Ziel, überdurchschnittlich hohe Gewinne zu erzielen. Dabei muss zwischen Long- und Short-Strategien unterschieden werden. Long steht für steigende Kurse. Mit Knock-out-Bull-Produkten können Long-Strategien umgesetzt werden. Short steht dagegen für fallende Kurse. Short-Strategien lassen sich mit Knock-out-Bear-Produkten verfolgen.

## Trading: kurze Einsatzdauer

Aufgrund der hohen Hebelwirkung von Knock-out-Produkten setzen viele Anleger (Trader) auf kurzfristige Entwicklungen des Basiswertes nach oben bzw. nach unten. Häufig halten sie Knock-out-Produkte nur wenige Tage oder gar nur wenige Minuten oder Stunden.

## Depotabsicherung

Pessimistisch eingestellte Investoren können sich mit Knock-out-Bear-Produkten gegen fallende Aktienkurse absichern. Dank der Hebelwirkung benötigt man dafür nur wenig Kapital. Über einen längeren Zeitraum hinweg macht dies in der Regel allerdings keinen Sinn, da sich die Kursbewegungen von Basiswert und Knock-out-Produkt gegenseitig neutralisieren und dem Anleger nur Finanzierungskosten entstehen würden.

Im folgenden Beispiel könnte sich aber eine Absicherung für einige Wochen als sinnvoll erweisen: Angenommen, ein Anleger hat vor einem halben Jahr 100 Musteraktien zu einem Preis von 50 Euro erworben. Aktuell notiert die Musteraktie bei 75 Euro. Er liegt also mit 2.500 Euro im Plus. Der Anleger möchte die 100 Musteraktien weiterhin im Depot behalten, allerdings befürchtet er, dass ihr Kurs temporär unter Druck geraten könnte. Er kauft daher zur Absicherung 1.000 Bear-Turbos mit einem Bezugsverhältnis von 0,1 sowie einem Basispreis und einer Knock-out-Barriere von 85 Euro. Der aktuelle Kurs des Bear-Turbos liegt bei 1,02 Euro. Er benötigt für den Kauf also 1.020 Euro. Fällt der Kurs der Musteraktie in den folgenden Tagen zum Beispiel auf 70 Euro, so würde sich der Gewinn des Anlegers in der Aktienposition um 500 Euro verringern. Gleichzeitig würde aber der Wert des Bear-Turbos auf rechnerisch etwa 1,52 Euro steigen und den Verlust damit im Idealfall vollständig ausgleichen.



# Tipps und Risiken

## Meinung bilden

Grundsätzlich sollten sich Anleger vor jeder Anlageentscheidung eine Meinung über die künftige Markt- oder Basiswertentwicklung bilden. Auch der Zeithorizont muss klar abgesteckt werden.

## Risiken bewusst machen

Wer in Knock-out-Produkte investiert, der sollte sich über ihre Risiken klar sein. Die Grundregel lautet: Je größer die Ertragschance, desto höher das Risiko.

## Information ist wichtig

Anleger sollten sich vor einer Investition nicht nur ausgiebig über den Basiswert, sondern auch über die Funktionsweise und Ausstattungsmerkmale des dazugehörigen Knock-out-Produkts informieren.

## Unterschiedliche Strategien

Wichtig ist das Investitionsziel. Handelt es sich um eine Spekulation in eine Richtung oder soll eine bestehende Position abgesichert werden? Wie lange ist der Trading-Horizont? Je nach Zeitraum lassen sich Produkte mit oder ohne begrenzte Laufzeit wählen. Wer darüber hinaus seine Handelszeit tagsüber ausdehnen möchte, dem stehen mit X-Turbos entsprechende Knock-out-Produkte zur Verfügung.

## Kapitaleinsatz wohl dosieren

Bei einer Spekulation mit Knock-out-Produkten sollte der Anleger nur so viel Geld einsetzen, wie er tatsächlich problemlos entbehren kann. Denn aufgrund des Knock-out-Mechanismus besteht die Gefahr eines abrupten Totalverlusts.

### KNOCK-OUT-PRODUKTE: DIE RISIKEN IM ÜBERBLICK

**Marktrisiko:** Sollte sich der Basiswert nicht in die erwartete Richtung entwickeln, führt der Hebel zu überproportionalen Verlusten.

**Knock-out-Risiko:** Wird die Knock-out-Barriere berührt oder durchbrochen, verfallen Turbo-Scheine wertlos und Anleger erleiden einen Totalverlust. Bei Mini-Futures kommt es in der Regel zur Auszahlung eines Restwerts.

**Emittentenrisiko:** Anleger sind bei Knock-out-Produkten dem Risiko der Insolvenz, das heißt einer Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des Emittenten, ausgesetzt. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich.

# Knock-out-Produkte richtig handeln

## **Breite Palette von Handelsmöglichkeiten**

Wer mit Knock-out-Produkten ausgefeilte Anlagestrategien umsetzen will, braucht zunächst ein vielfältiges Produktangebot. Doch Knock-out-Papiere sollten 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**

Knock-out-Produkte von HypoVereinsbank onemarkets können in der Regel an zwei deutschen Börsen gehandelt werden: an der Zertifikate-Börse Frankfurt und an der Börse Stuttgart (Euwax). An beiden Börsenplätzen ist der Handel mit Hebelprodukten auf Indizes börsentäglich von 9 bis 20 Uhr und bei Aktien (Basiswert) sogar bis 22 Uhr möglich. 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](http://www.boerse-stuttgart.de) und [www.zertifikate.boerse-frankfurt.de](http://www.zertifikate.boerse-frankfurt.de).

## **Eingabe von Limits (Preisgrenzen)**

Beim Kauf und Verkauf über die Börse können Anleger durch die Eingabe von Limits (Preisgrenzen) den Ein- und Ausstieg bei Knock-out-Produkten flexibel steuern, ohne dass sie ihre Positionen ständig überwachen müssen. Zudem sind die Handelsbedingungen sehr transparent und durch strikte Regeln festgelegt. Ein Nachteil ist, dass bei Börsenorders in der Regel ein Maklerentgelt anfällt, das den Handel verteuert und die Rendite des Anlegers schmälert.



### Außerbörslicher Handel mit Partnern von HypoVereinsbank onemarkets

Wer diese Kosten vermeiden will oder Wert auf die unmittelbare Ausführung von Orders legt, kann Knock-out-Produkte 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 [www.onemarkets.de/handelszeiten](http://www.onemarkets.de/handelszeiten) zu finden.

### Spreads als wichtiges Kriterium

Die Kosten für den Kauf und Verkauf von Knock-out-Produkten 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 Knock-out-Produkts. Je kleiner der Spread ist, desto besser ist das für den Anleger. Wichtig ist dabei allerdings, auch das Bezugsverhältnis zu berücksichtigen: Knock-out-Produkte mit einem Bezugsverhältnis von 0,01 können einen optisch günstigeren Spread haben als solche mit einem Bezugsverhältnis von 0,1 und trotzdem teurer sein – weil eine größere Menge von ihnen nötig ist. Den Spread in Prozent des Verkaufspreises zu berechnen ist daher sinnvoller, als auf die absolute Höhe des Spreads in Cent zu schauen.

# Glossar

## Aufgeld

Der Preis eines Knock-out-Bull-Produkts setzt sich aus seinem inneren Wert und einem Aufgeld zusammen. Bei klassischen Turbos besteht das Aufgeld aus den Finanzierungskosten sowie einer Risikoprämie. Bei Open-End-Turbos und Mini-Futures (hier werden die Finanzierungskosten täglich über eine Anpassung des Basispreises berücksichtigt) spielt das Aufgeld kaum eine Rolle. Gegebenenfalls besteht es lediglich aus einer relativ geringen Risikoprämie.

## Abgeld

Während Anleger bei einem Knock-out-Bull-Papier quasi einen Wertpapierkredit aufnehmen, für den sie Finanzierungskosten zahlen müssen, vergeben sie bei einem Short-Papier indirekt einen Kredit an den Emittenten. Dafür erhalten sie Zinsen, müssen aber die Erträge aus dem Basiswert wie etwa Dividenden abtreten. Wenn die Zinsen über den Dividendenrenditen liegen, entsteht bei Knock-out-Bear-Papieren ein Abgeld. Da Emittenten allerdings noch eine Marge verlangen, kann der Zinsvorteil geschmälert werden oder sogar ganz wegfallen.

## Basispreis

Der Basispreis wird bei Ausgabe eines Knock-out-Produkts fixiert. Er dient zur Berechnung des Preises des Produkts beziehungsweise des Rückzahlungsbetrages am Laufzeitende.

## Basiswert

Der Basiswert ist der Bezugswert, von dem sich die Preisentwicklung eines Knock-out-Produkts ableitet. Basiswerte für Knock-out-Produkte können zum Beispiel Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen sein.

## Bear

Mit Knock-out-Bear-Produkten setzen Anleger auf fallende Kurse eines Basiswerts.

## Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis gibt an, auf wie viele Einheiten des Basiswertes sich ein Knock-out-Produkt bezieht. Bei einem Bezugsverhältnis von zum Beispiel 0,01 bezieht sich ein Knock-out-Produkt auf ein Hundertstel des Basiswerts. Das Bezugsverhältnis dient dazu, auch Indizes oder Aktien mit hohem Börsenkurs mit kleinen Beträgen handelbar zu machen.

## Bull

Mit Knock-out-Bull-Produkten setzen Anleger auf steigende Kurse eines Basiswerts.

## Delta

Das Delta ist eine Sensitivitätskennziffer. Es gibt die Wertveränderung des Knock-out-Produkts in Abhängigkeit von der Kursveränderung des Basiswerts an. Bei Knock-out-Bull-Produkten bewegt sich das Delta in der Regel in der Nähe von +1. Das heißt, eine Kurssteigerung des Basiswerts um 1 Euro würde auch den Wert des Knock-out-Bull-Produkts um rund 1 Euro erhöhen. Bei Knock-out-Bear-Produkten liegt es in der Regel in der Nähe von -1. Hier würde demnach ein Kursverlust des Basiswerts um 1 Euro den Wert des Knock-out-Bull-Produkts um rund 1 Euro erhöhen.

## Finanzierungskosten

Beim Kauf eines Knock-out-Bull-Produkts wird ein Teil der erforderlichen Summe (entspricht dem Basispreis) vom Emittenten finanziert. Die Kosten, sprich Zinsen, für die Finanzierung trägt der Anleger. Bei klassischen Bull-Turbos werden die Finanzierungskosten zu Beginn der Laufzeit eingepreist und über die Laufzeit abgebaut. Bei Open-End-Bull-Turbos und Mini-Futures-Bull werden die Finanzierungskosten über eine tägliche Anpassung des Basispreises berücksichtigt.

## Hebel

Mit Knock-out-Produkten partizipieren Anleger an den Kursbewegungen eines bestimmten Basiswerts. Da sie dabei aber in der Regel nur ab einem bestimmten Kurs (Basispreis) an der Entwicklung beteiligt sind, muss weniger Kapital eingesetzt werden als bei einer Direktanlage in den entsprechenden Basiswert. Die hieraus resultierende überproportionale Teilnahme an der Kursentwicklung des Basiswerts wird als Hebeleffekt bezeichnet.

## Innerer Wert

Der innere Wert eines Knock-out-Produkts (Bull) entspricht der Differenz aus dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Bei Knock-out-Bear-Produkten ist es genau umgekehrt. Ihr innerer Wert ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Basispreis und dem aktuellen Kurs des Basiswerts, multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Aufgrund ihrer Konstruktion verfügen Knock-out-Produkte immer über einen inneren Wert oder sie wurden ausgeknockt.

## Knock-out-Barriere

Knock-out-Produkte besitzen eine Knock-out-Barriere. Verletzt oder berührt der Basiswert dieses Kursniveau, endet die Laufzeit. Turbos und Open-End-Turbos verfallen dann sofort wertlos, da sich der Basispreis und die Knock-out-Barriere auf dem gleichen Niveau befinden. Bei einem Mini-Future wird dem Inhaber dagegen in der Regel ein Restwert ausbezahlt. Dieser ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Basispreis und der Knock-out-Barriere.

## Roll-Risiko

Rollen kommt insbesondere im Bereich der Rohstoffinvestments vor. Hier sichert sich der Anleger mit einem Terminkontrakt eine bestimmte Menge eines Rohstoffs zu einem bestimmten Zeitpunkt. Läuft dieser Kontrakt aus, ist es meist nicht im Sinne des Anlegers, den Rohstoff tatsächlich geliefert zu bekommen. Daher wechselt man rechtzeitig vor Ablauf des Terminkontrakts in einen neuen Kontrakt mit längerer Laufzeit. Diesen Vorgang bezeichnet man als Rollen. Wenn der folgende Future-Kontrakt günstiger ist, macht der Investor einen Rollgewinn (Backwardation), ist er teurer, entsteht ein Rollverlust (Contango).

## Spread

Beim Spread handelt es sich um die Preisspanne zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs eines Knock-out-Produkts. Für den Anleger ist es von Vorteil, wenn diese Preisspanne (prozentual) möglichst gering ist, da dadurch schneller die Gewinnzone erreicht wird.

## 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.

## VON A WIE AKTIE BIS Z WIE ZERTIFIKATE

Alle Fachbegriffe aus der Welt der Geldanlage unter: [www.onemarkets.de/glossar](http://www.onemarkets.de/glossar)

# 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.

Bei den Beispielszenarien können sich eventuell anfallende Kosten (z. B. Provisionen, Steuern, Ausgabeaufschlag, Depotentgelt, Erwerbs- und Veräußerungskosten) ertragsmindernd auswirken.

Bei Knock-out-Produkten 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

DAX®-New und X-DAX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. Die Indizes und ihre 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 (EZB). Darüber hinaus untersteht die UniCredit Bank AG der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

© UniCredit Bank AG 2015. 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, Tel. +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. © 2015 UniCredit Bank AG

### Layout

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

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



**Corporate & Investment Banking**

UniCredit Bank AG – Team HypoVereinsbank onemarkets  
MMW1 – Arabellastraße 12, D-81925 München



**[www.onemarkets.de](http://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](mailto:onemarkets@unicredit.de)**

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

Willkommen bei der  
 **HypoVereinsbank**  
Member of  **UniCredit**