



Hebelprodukte

Chancen und Risiken individuell gewichten



Inhaltsverzeichnis

X-markets-Hebelprodukte	4
So funktioniert	5
Klassische Call-Optionsscheine	6
Klassische Put-Optionsscheine	10
Discount-Call-Optionsscheine	14
Discount-Put-Optionsscheine	18
WAVE Calls	22
WAVE XXL Calls	26
WAVE Puts	30
Long-Faktor-Zertifikate	34
Short-Faktor-Zertifikate	38
Richtig gehandelt	42
Hebelprodukte im Überblick	44
Handelsstrategien mit Optionsscheinen	45
Effiziente Absicherung	46
Glossar	48
Notizen	56
Service	59

X-markets-Hebelprodukte

Mit Hebelprodukten können Anleger bereits mit geringem Kapitaleinsatz überproportional an Kursbewegungen partizipieren – nach individuellem Chance-Risiko-Profil. Je höher der Hebel, desto höher fallen die Gewinnchancen, aber auch die Verlustrisiken einer Investition aus. Die Einsatzmöglichkeiten von Hebelprodukten sind vielfältig: Sie reichen von spekulativem Day-Trading über die Verfolgung mittelfristiger Markttrends bis hin zur Absicherung einer einzelnen Aktienposition oder gar eines gesamten Depots in schwierigen Börsenzeiten.



So funktioniert



Die Idee

Jedem Hebelprodukt liegt ein Basiswert zugrunde – das kann eine Aktie, ein Aktienindex, ein Rohstoff oder auch der Wechselkurs zweier Währungen sein. Wer etwa eine Aktie kauft, profitiert nur, wenn der Aktienkurs danach möglichst stark ansteigt. Mit dem richtig ausgewählten Hebelprodukt können Anleger aber nicht nur in stark steigenden, sondern auch in moderat aufwärts oder seitwärts tendierenden und sogar in fallenden Märkten positive Renditen erzielen. Anleger, die sich bereits für einen bestimmten Basiswert eine Markterwartung gebildet haben, finden über die Pfeil-Symbole für steigende, seitwärts tendierende und fallende Kurse direkt zu den grundsätzlich infrage kommenden Hebelprodukten.

Die Einsatzmöglichkeiten von Hebelprodukten sind vielfältig: Sie reichen von der Umsetzung spekulativer Strategien (Trading) bis hin zur Absicherung (Hedging) einzelner Aktienpositionen oder eines gesamten Depots in schwierigen Börsenzeiten. Hebelprodukte sind außerdem mit Blick auf ihren zeitlichen Anlagehorizont äußerst flexibel einsetzbare Instrumente: Je nach Ausgestaltung eignen sie sich für alle Anlagehorizonte – vom extrem kurzfristigen Intraday-Trading mit einer Haltedauer von wenigen Minuten über die Verfolgung ein- bis zweiwöchiger Markttrends bis hin zur quartalsweisen Absicherung oder als Aktienersatz mit sehr geringem Hebel.

Hebelprodukte sind komplex, aber nicht kompliziert: Ein bestimmtes Auszahlungsprofil wird immer durch eine Kombination aus dem Basiswert und einer oder mehrerer Optionskomponenten erreicht. Die verschiedenen Hebelprodukte reagieren unterschiedlich auf die Veränderungen des Basiswertkurses und anderer Einflussgrößen. Diese Preisfaktoren werden in jeder Produkterläuterung detailliert erklärt und übersichtlich in tabellarischer Form aufgeführt. Wer erfolgreich anlegen möchte, sollte die wichtigsten Einflussfaktoren auf den Preis seines Hebelprodukts bei ihrer Wirkungsrichtung und -stärke einschätzen können.

Anleger, die ein geringeres Risiko eingehen möchten, könnten alternativ zu Anlageprodukten greifen: Sie weisen in aller Regel keine Hebelwirkung auf, weshalb ihr Risiko zumeist nicht höher als das des Basiswerts ist, oftmals sogar geringer. Da es passende Anlagezertifikate für alle Marktphasen und -erwartungen gibt, eignen sie sich nicht nur für Aufbau oder Ergänzung eines Depots, sondern auch zu dessen Diversifizierung und Absicherung. Funktionsweise, Chancen und Risiken unserer Anlageprodukte finden Anleger in der Broschüre „Anlagezertifikate“.



Bonitäts- oder Emittentenrisiko

Hebelprodukte sind rechtlich betrachtet Schuldverschreibungen und sind daher im Fall der Insolvenz nicht vom restlichen Vermögen der Emittentin gesondert. Anleger übernehmen somit ein Bonitäts- oder Kreditrisiko. Im Falle einer Insolvenz der Emittentin erleiden sie schlimmstenfalls einen Totalverlust – unabhängig von der Wertentwicklung des investierten Zertifikats oder dessen Basiswerts. Ratingagenturen bewerten periodisch die Bonität von Banken und Emittenten. Das aktuelle Rating der Deutschen Bank finden interessierte Anleger stets aktualisiert auf der Homepage.



Klassische Call-Optionsscheine

Call-Optionsscheine, kurz Calls, folgen gehebelt und ohne Obergrenze steigenden Kursen eines wählbaren Basiswerts. Bei ungünstiger Marktentwicklung verlieren Calls an Wert – und können am Ende der Laufzeit im Extremfall bei null notieren.



Die Basics: So funktioniert's

Ein Call bezieht sich immer auf einen bestimmten Basiswert, der seine Kursentwicklung bestimmt. Dabei kann es sich um Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen handeln. Je stärker der Kurs des Basiswerts steigt, desto besser für den Call, der den Kurssprung sogar gehebelt abbildet.

Der Hebel entsteht, weil Anleger für den Call weniger Geld einsetzen müssen als für den Kauf des Basiswerts, zum Beispiel einer Aktie. Das liegt daran, dass der Call zunächst nur ein Recht beinhaltet – nämlich das Recht, die Aktie zu einem festgelegten Kurs zu kaufen, dem sogenannten Basispreis.

Der Basispreis ist mitentscheidend für den Wert des Calls. Erst dann, wenn der Basispreis unter dem aktuellen Aktienkurs liegt, weist der Call einen sogenannten inneren Wert auf und liegt „im Geld“. Liegt der Aktienkurs dagegen unter dem Basispreis, ist der innere Wert null und der Call ist „aus dem Geld“. Es kann natürlich auch der Fall auftreten, dass der Aktienkurs gerade nahe am Basispreis notiert. Dann ist der Call „am Geld“.

Es gibt noch eine wichtige Komponente, die den Preis des Calls mitbestimmt: der Zeitwert. Dieser Teil des Call-Preises führt dazu, dass auch aus dem Geld liegende Calls einen höheren Preis als null haben. Der Zeitwert spiegelt die Wahrscheinlichkeit wider, dass der Kurs während der Laufzeit noch über den Basispreis steigen kann. Aber auch Calls am und im Geld haben einen Zeitwert. Wie hoch der Zeitwert ist, hängt von Faktoren wie der Schwankungsbreite der Kurse (Volatilität) und der Restlaufzeit des Calls ab.

Der Kurs des Calls besteht also stets aus der Summe von innerem Wert und Zeitwert. Am Verfalltag des Calls beträgt der Zeitwert null, sodass der Call dann zu einem etwaigen inneren Wert abgerechnet wird. Anleger zielen meist nicht darauf ab, Calls bis zum Laufzeitende zu halten und dann lediglich den inneren Wert zu erhalten. Anleger können den Call jederzeit während der Laufzeit verkaufen und so zusätzlich den verbleibenden Zeitwert erzielen.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Aktie X
Aktueller Kurs	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Basispreis	50 Euro
Preis Call	5 Euro
Laufzeit	1 Jahr

Eine Aktie notiert beispielsweise bei 50 Euro, betrachtet wird ein Call auf diese Aktie. Der Call hat einen Basispreis von 50 Euro, eine Laufzeit von 1 Jahr und einen aktuellen Kurs von 5 Euro. Da der Basispreis dem aktuellen Aktienkurs entspricht, liegt der Call am Geld. Deshalb besteht der Kurs des Calls vollständig aus dem Zeitwert; der innere Wert beträgt null.

Steigt oder fällt nun der Aktienkurs, beeinflusst das den Wert des Calls. Wie stark dessen Preis reagiert, hängt davon ab, bei welchem Kurs die Aktie im Vergleich zum Basispreis aktuell notiert. Dies wird mit der Kennzahl Delta gemessen. Ist der Call weit aus dem Geld, also der Aktienkurs deutlich unter dem Basispreis, reagiert der Call zunächst kaum (Delta nahe null). Je näher die Aktie dem Basispreis kommt, desto stärker bewegt sich der Call. Wenn Aktienkurs und Basispreis gleichauf liegen, beträgt das Delta in der Regel 0,5. Steigt die Aktie über den Basispreis an, erhöht sich das Delta weiter. Tief im Geld liegende Calls ziehen die Kursveränderung des Basiswerts fast vollständig nach (Delta nahe 1).

Im Beispiel liegt der Call am Geld, das Delta beträgt also 0,5. Das heißt, dass sich der Wert des Calls um 0,50 Euro erhöht, wenn der Aktienkurs um einen 1 Euro ansteigt. Ein Anstieg des Aktienwerts von 50 auf 51 Euro führt also zu einem Preisanstieg des Calls von 5 Euro auf 5,50 Euro. Fällt die Aktie umgekehrt von 50 auf 49 Euro, sinkt der Call von 5 Euro auf 4,50 Euro.

Da das Delta je nach Abstand von Aktienkurs und Basispreis variiert, verhalten sich Calls nicht linear zur Aktie. Eine Kursveränderung der Aktie von 1 Euro macht bei Calls, die aus dem Geld liegen, nur wenige Cent aus, während Calls, die im Geld liegen, um fast einen Euro reagieren. Damit Anleger dieses Phänomen bei der Auswahl eines geeigneten Produkts berücksichtigen können, bietet sich ein Blick auf den sogenannten effektiven Hebel (Omega) an. Dieser gibt näherungsweise an, wie stark der Call aktuell eine prozentuale Kursveränderung der Aktie nachvollzieht.

Bei einigen Calls muss noch das Bezugsverhältnis beachtet werden. In diesem Beispiel liegt es bei 1:1, sodass sich ein Call jeweils auf eine Aktie bezieht. Notiert ein Basiswert wie der DAX aber beispielsweise bei 12.000 Punkten, haben Calls oft abweichende Bezugsverhältnisse wie 1:10 oder 1:100.

Beim DAX ist es in der Regel ein Bezugsverhältnis von 1:100, sodass sich 100 Calls auf jeweils einen Index beziehen. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen in diesen Fällen besser gestückelt werden.

Preisentwicklung des beispielhaften Call-Optionsscheins (per Fälligkeit)

■ Positiv ■ Neutral ■ Negativ

Aktienkurs am Bewertungstag	Kursentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Call-Optionsscheins	Gewinn/Verlust des Call-Optionsscheins in Euro / in Prozent
65 Euro	+30%	15 Euro	+10 Euro / +200%
60 Euro	+20%	10 Euro	+5 Euro / +100%
55 Euro	+10%	5 Euro	0 Euro / 0%
50 Euro	0%	0 Euro	-5 Euro / -100%
45 Euro	-10%	0 Euro	-5 Euro / -100%
40 Euro	-20%	0 Euro	-5 Euro / -100%
35 Euro	-30%	0 Euro	-5 Euro / -100%

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Anleger sollten bereits vor einer Investitionsentscheidung berücksichtigen, dass sämtliche Kosten grundsätzlich einen eventuellen Anlageerfolg mindern oder eventuell auftretende Kapitalverluste erhöhen.

☀️ Wenn es läuft wie geplant

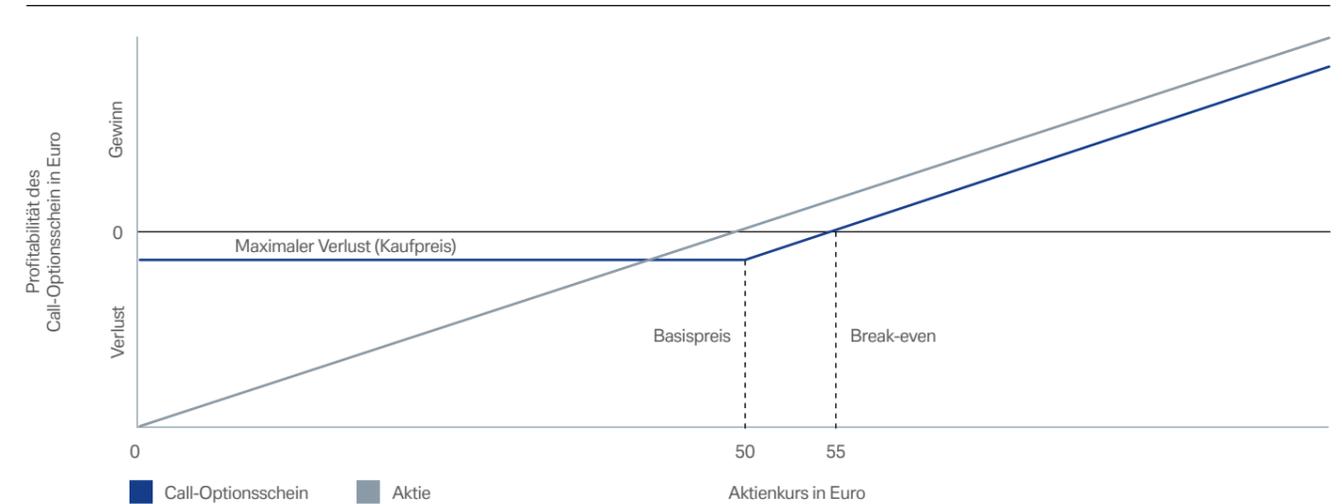
Im Erfolgsfall nehmen Calls unbegrenzt an Kurssteigerungen teil. Angenommen, die Aktie steigt bis zum Laufzeitende des Calls auf 70 Euro. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem inneren Wert, welcher der Differenz von Aktienkurs (70 Euro) und Basispreis (50 Euro) entspricht. Damit ist der Kurs des Calls von 5 Euro auf 20 Euro gestiegen. Dies entspricht einer Rendite von 300 Prozent, während die Aktie „nur“ um 40 Prozent geklettert ist.

☁️ Wenn es schiefgeht

Fallen die Kurse oder laufen sie seitwärts, macht der Call einen Verlust. Angenommen, die betrachtete Aktie notiert bis zum Laufzeitende weiterhin bei 50 Euro oder darunter. Da es dann keine positive Differenz aus Aktienkurs (50 Euro) und Basispreis (50 Euro) gibt, beträgt der innere Wert null. Damit ist der Einsatz für den Call verloren, was einer Rendite von -100 Prozent (Totalverlust) entspricht.

Bei Calls ist grundsätzlich zu beachten, dass bereits für ein neutrales Ergebnis eine gewisse Kurssteigerung des Basiswerts notwendig ist. So hätte die Aktie im Beispiel per Fälligkeit auf 55 Euro steigen müssen, um den Einstandspreis der Calls zu erzielen. Allerdings halten Anleger die Calls generell nicht bis zum Laufzeitende, sodass der Zeitwert schon bei einem geringeren Kursanstieg für Gewinne sorgen kann.

Auszahlungsprofil des beispielhaften Call-Optionsscheins (per Fälligkeit)



🔄 Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Call-Optionsscheins
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität/Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	↓ nimmt ab	↓ sinkt

wirkt sich daher grundsätzlich positiv, eine fallende hingegen negativ auf den Preis von Calls aus. Das kann so weit gehen, dass steigende Kurse des Basiswerts durch gleichzeitig stark abnehmende Volatilität (über)kompensiert werden können. Umgekehrt können Kursverluste des Basiswerts im Call-Preis gedämpft oder sogar ausgeglichen werden, wenn sich gleichzeitig die Volatilität erhöht.

Ein weiterer wichtiger Einflussfaktor ist die Restlaufzeit des Calls. Sie nimmt logischerweise stetig ab – und mit ihr die Wahrscheinlichkeit, weitere Kurssteigerungen zu erzielen. Zwar ist der Zeitwertverlust von einem Handelstag auf den nächsten (Kennzahl Theta) bei noch langer Restlaufzeit zunächst sehr gering, aber er nimmt insbesondere in den letzten drei Monaten deutlich an Fahrt auf. Daher sollten Anleger keine zu kurzen Laufzeiten wählen.

Auch das Zinsniveau und (mögliche) Dividenden des Basiswerts können einen Einfluss auf die Preisbildung haben. Die aktuellen Markterwartungen sind im Call bereits berücksichtigt, sodass nur unerwartete Veränderungen dieser Größen auf den Preis durchschlagen. So wirken sich beispielsweise steigende Dividenden-erwartungen negativ auf den Wert des Calls aus und umgekehrt.

Neben dem bereits besprochenen Delta gibt es weitere Kennzahlen, welche die Sensitivität des Calls gegenüber verschiedenen Einflussfaktoren beschreiben.

Hohe Bedeutung hat die Volatilität (Schwankungsbreite) des Basiswerts (Kennzahl Vega). Diese Kennzahl ist vor allem bei aus dem Geld liegenden Calls entscheidend, da hohe Schwankungen die Wahrscheinlichkeit erhöhen, den Basispreis bis zum Laufzeitende noch zu erreichen. Eine steigende Volatilität

Neben den Sensitivitätskennzahlen gibt es etwaige Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der Call notiert.



Klassische Put-Optionsscheine

Put-Optionsscheine, kurz Puts, nehmen gehebelt an fallenden Kursen teil. Bei ungünstiger Marktentwicklung verlieren sie an Wert und können am Ende der Laufzeit wertlos verfallen.



Die Basics: So funktioniert's

Ein Put bezieht sich immer auf einen konkreten Basiswert. Dieser bestimmt dessen Kursentwicklung. Beim Basiswert kann es sich um Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen handeln. Je stärker dessen Kurs fällt, desto besser für den Put. Denn er bildet die Entwicklung gehebelt ab.

Der Hebel entsteht, da der Put viel weniger Kapitaleinsatz erfordert als das Leihen und der Verkauf des eigentlichen Basiswerts, zum Beispiel der Aktie. Das liegt daran, dass der Put zunächst nur ein Recht beinhaltet – nämlich das Recht, die Aktie zu einem festgelegten Kurs zu verkaufen, dem sogenannten Basispreis.

Der Basispreis ist entscheidend für den Wert des Puts. Erst dann, wenn der Aktienkurs unter dieser Marke liegt, weist der Put einen sogenannten inneren Wert auf und liegt „im Geld“. Damit ist der Betrag gemeint, um den man die Aktie mittels des Puts teurer verkaufen kann als am Markt. Notiert der Aktienkurs dagegen über dem Basispreis, ist der innere Wert null und der Put ist „aus dem Geld“. Wenn der Aktienkurs nahe am Basispreis notiert, dann ist der Put „am Geld“.

Es gibt noch eine wichtige Komponente, die den Preis des Puts mitbestimmt: der Zeitwert. Dieser führt dazu, dass auch aus dem Geld liegende Puts einen höheren Preis als null haben. Der Zeitwert spiegelt die Wahrscheinlichkeit wider, dass der Kurs während der Laufzeit noch unter den Basispreis fällt. Aber auch Puts am und im Geld haben einen Zeitwert. Wie hoch der Zeitwert ist, hängt von Faktoren wie der Schwankungsbreite der Kurse (Volatilität) und der Restlaufzeit des Puts ab.

Der Kurs des Puts besteht also immer aus der Summe von innerem Wert und Zeitwert. Am Verfallstag des Puts beträgt der Zeitwert null, sodass der Put dann zum vorhandenen inneren Wert abgerechnet wird. Anleger zielen meist nicht darauf ab, Puts bis zum Laufzeitende zu halten und dann den inneren Wert zu bekommen. Vielmehr machen sie häufig von der Möglichkeit Gebrauch, den Put jederzeit während der Laufzeit wieder verkaufen zu können und so zusätzlich den Wert des verbleibenden Zeitwerts einzubehalten.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Aktie X
Aktueller Aktienkurs	50 Euro
Bezugsverhältnis	1:1
Basispreis	50 Euro
Preis Put	5 Euro
Laufzeit	1 Jahr

Als Beispiel wird eine Aktie betrachtet, die bei 50 Euro notiert, sowie ein Put auf diese Aktie. Der Put hat einen Basispreis von 50 Euro, eine Laufzeit von einem Jahr und einen aktuellen Kurs von 5 Euro. Da der Basispreis dem aktuellen Aktienkurs entspricht, liegt der Put am Geld. Deshalb besteht der Kurs des Puts vollständig aus dem Zeitwert, der innere Wert beträgt null.

Steigt oder fällt nun der Aktienkurs, beeinflusst das den Wert des Puts. Wie stark dessen Preis reagiert, hängt davon ab, wo die Aktie im Vergleich zum Basispreis aktuell notiert. Dies wird mit der Kennzahl Delta gemessen. Ist der Put weit aus dem Geld, der Aktienkurs also deutlich über dem Basispreis, reagiert der Put zunächst kaum (Delta nahe null). Je näher die Aktie dem Basispreis kommt, desto stärker bewegt sich der Put. Wenn Aktienkurs und Basispreis gleichauf liegen, beträgt das Delta in der Regel 0,5. Fällt die Aktie unter den Basispreis, erhöht sich das Delta weiter. Tief im Geld liegende Puts ziehen die Kursveränderung des Basiswerts fast vollständig nach (Delta nahe 1).

Im Beispiel liegt der Put am Geld, das Delta beträgt 0,5. Dies bedeutet, dass 1 Euro Kursveränderung der Aktie einer Preisdifferenz des Puts von 0,50 Euro entspricht. Ein Kursrückgang der Aktie von 50 auf 49 Euro führt also zu einer Wertsteigerung des Puts von 5 auf 5,50 Euro. Steigt die Aktie umgekehrt von 50 auf 51 Euro, sinkt der Put von 5 auf 4,50 Euro.

Da das Delta je nach Lage von Aktienkurs und Basispreis variiert, verhalten sich Puts nicht linear zur Aktie. Ein Euro Kursveränderung der Aktie macht bei Puts, die aus dem Geld liegen, nur wenige Cent aus, während Puts, die im Geld liegen, um fast einen Euro reagieren. Sofern man dieses Phänomen bei der Auswahl eines geeigneten Produkts berücksichtigen will, bietet sich ein Blick auf den sogenannten effektiven Hebel (Omega) an. Diese Kennzahl gibt näherungsweise an, wie stark der Put aktuell eine prozentuale Kursveränderung der Aktie nachvollzieht.

Bei ausgewählten Puts muss noch das Bezugsverhältnis beachtet werden. In diesem Beispiel liegt es bei 1:1, sodass sich ein Put jeweils auf eine Aktie bezieht. Notiert ein Basiswert wie der DAX aber beispielsweise bei 12.000 Punkten, haben Puts oft abweichende Bezugsverhältnisse wie 1:10

oder 1:100. Beim DAX ist es in der Regel ein Bezugsverhältnis von 1:100, sodass sich 100 Puts auf jeweils einen Index beziehen. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen in diesen Fällen besser angepasst werden.

Beispielhafte Rückzahlungen des Put-Optionsscheins (per Fälligkeit)

Aktienkurs am Bewertungstag	Kursentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Put-Optionsscheins	Gewinn/Verlust des Put-Optionsscheins in Euro / in Prozent
65 Euro	+30%	0 Euro	-5 Euro / -100%
60 Euro	+20%	0 Euro	-5 Euro / -100%
55 Euro	+10%	0 Euro	-5 Euro / -100%
50 Euro	0%	0 Euro	-5 Euro / -100%
45 Euro	-10%	5 Euro	0 Euro / 0%
40 Euro	-20%	10 Euro	+5 Euro / +100%
35 Euro	-30%	15 Euro	+10 Euro / +200%

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Anleger sollten bereits vor einer Investitionsentscheidung berücksichtigen, dass sämtliche Kosten grundsätzlich einen eventuellen Anlageerfolg mindern oder eventuell auftretende Kapitalverluste erhöhen.

☀️ Wenn es läuft wie geplant

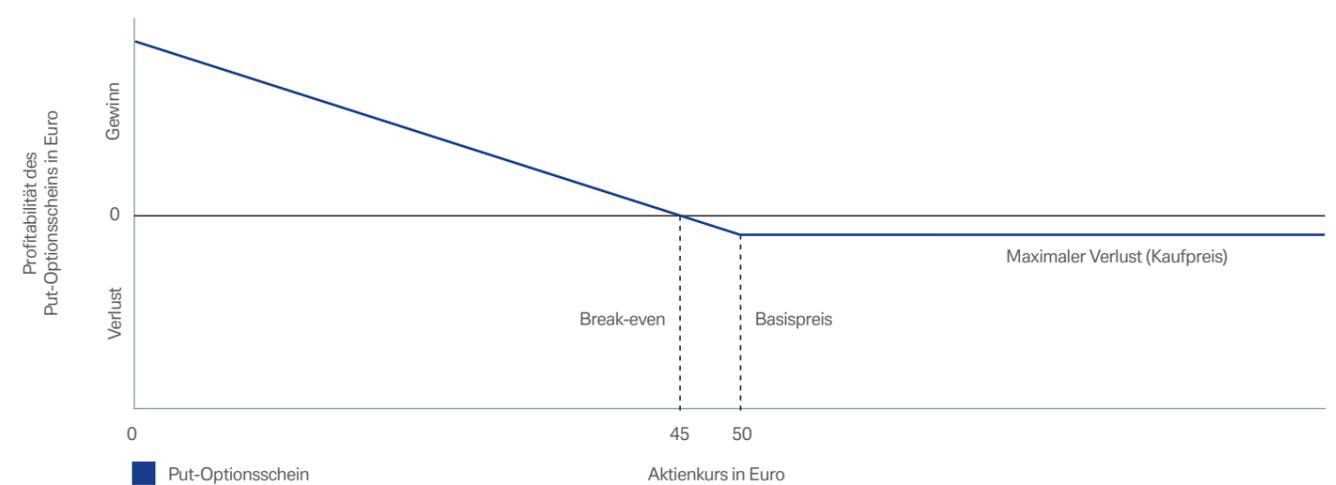
Im Erfolgsfall nehmen Puts gehebelt an Kursrückgängen teil. Angenommen, Aktie X fällt bis zum Laufzeitende des Puts auf 30 Euro. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Basispreis (50 Euro) und Aktienkurs (30 Euro) ergibt. Damit ist der Kurs des Puts von 5 auf 20 Euro gestiegen. Dies entspricht einer Rendite von 300 Prozent, während die Aktie um 40 Prozent gefallen ist.

☁️ Wenn es schiefgeht

Steigen die Kurse oder laufen sie seitwärts, macht der Put einen Verlust. Angenommen, Aktie X notiert bis zum Laufzeitende weiterhin bei 50 Euro oder darüber. Da es dann keine positive Differenz aus Basispreis (50 Euro) und Aktienkurs (50 Euro oder höher) gibt, beträgt der innere Wert null. Damit ist der Einsatz für den Put verloren, was einer Rendite von -100 Prozent (Totalverlust) entspricht, während die Aktie unverändert notiert.

Bei Puts ist grundsätzlich zu beachten, dass ein gewisser Kursverlust des Basiswerts notwendig ist, um keinen Verlust zu erleiden. So hätte die Aktie im Beispiel per Fälligkeit auf 45 Euro fallen müssen, um den Einstandspreis des Puts zu erzielen.

Auszahlungsprofil des beispielhaften Put-Optionsscheins (per Fälligkeit)



🔄 Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Put-Optionsscheins
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Volatilität/Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	↓ nimmt ab	↓ sinkt

Neben dem bereits beschriebenen Delta gibt es weitere Kennzahlen, welche die Sensitivität des Puts gegenüber verschiedenen Einflussfaktoren beschreiben.

Hohe Bedeutung hat die Volatilität des Basiswerts (Kennzahl Vega). Dies ist vor allem bei aus dem Geld liegenden Puts entscheidend, da starke Schwankungen die Wahrscheinlich-

keit erhöhen, den entfernt liegenden Basispreis zu erreichen. Eine steigende Volatilität wirkt sich daher grundsätzlich positiv, eine fallende hingegen negativ auf den Preis von Puts aus. Das kann so weit gehen, dass fallende Kurse des Basiswerts durch eine gleichzeitig stark abnehmende Schwankungsbreite (über)kompensiert werden – und umgekehrt.

Ein weiterer wichtiger Einflussfaktor ist die Restlaufzeit des Puts. Diese nimmt logischerweise stetig ab – und mit ihr die Wahrscheinlichkeit, dass weitere Kursrückschläge eintreten. Der Zeitwertverlust von einem Handelstag auf den nächsten (Kennzahl Theta) ist bei noch langer Laufzeit zwar zunächst sehr gering, er nimmt aber insbesondere in den letzten drei Monaten deutlich zu.

Auch das Zinsniveau und (mögliche) Dividenden des Basiswerts können einen Einfluss auf die Preisbildung haben. Die aktuellen Markterwartungen sind im Put bereits berücksichtigt, sodass nur unerwartete Veränderungen dieser Größen auf den Preis durchschlagen. So wirken sich beispielsweise fallende Dividendenerwartungen negativ auf den Put aus und umgekehrt.

Neben den Sensitivitätskennzahlen gibt es eventuelle Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der Put notiert.



Discount-Call-Optionsscheine

Discount-Call-Optionsscheine, kurz Discount Calls, nehmen gehebelt an steigenden Kursen teil. Sie notieren mit einem Preisabschlag gegenüber klassischen Calls und besitzen eine Obergrenze. Bei fallenden Kursen können sie an Wert verlieren und am Ende der Laufzeit wertlos verfallen.



Kurserwartung
leicht aufwärts bis zum Cap



Laufzeit
begrenzt, üblicherweise bis 2 Jahre



Ausstattung
dynamischer Hebel; durch Gewinnobergrenze (Cap) ist das Produkt günstiger als ein klassischer Call



Anlagehorizont
universell einsetzbar, typischerweise von 2 Monaten bis zu 2 Jahren



Verletzungsrisiko
Verluste bei fallenden Kursen des Basiswerts, Totalverlust möglich. Emittenten-/Bonitätsrisiko



Anlageziel
gehebelte Partizipation an leicht steigenden Kursen bis zum Cap



Die Basics: So funktioniert's

Ein Discount Call funktioniert zunächst ähnlich wie ein klassischer Call. Er bezieht sich immer auf einen bestimmten Basiswert. Dieser spiegelt die Kursentwicklung des Discount Calls wider. Beim Basiswert handelt es sich in der Regel um Aktien oder Indizes. Im Vergleich zum klassischen Call bietet der Discount Call einen Preisabschlag und profitiert daher bereits bei leicht steigenden Kursen. Den Verlauf des Basiswerts bildet er gehebelt ab.

Discount Calls haben eine besondere Struktur. Anders als klassische Calls besitzen sie eine Obergrenze (Cap), ab der keine weitere Beteiligung an steigenden Kursen des Basiswerts mehr erfolgt. Durch Verkauf dieser Option auf unbegrenzte Partizipation wird eine Prämie eingenommen und auf den Kurs des Discount Calls verrechnet, was den Preisabschlag ermöglicht. Dabei gilt: Je höher der Preisabschlag, desto höher die mögliche Rendite.

Der Discount Call beinhaltet wie der klassische Call das Recht, die Aktie zu einem festgelegten Kurs zu kaufen, dem sogenannten Basispreis. Erst dann, wenn der Aktienkurs über dieser Marke liegt, weist der Discount Call einen inneren Wert auf. Der innere Wert erreicht sein Maximum, wenn der Aktienkurs bis zum Cap des Discount Calls steigt.

Der Discount Call beinhaltet wie der klassische Call einen Zeitwert. Dieser führt dazu, dass auch aus dem Geld liegende Discount Calls einen höheren Preis als null haben. Der Zeitwert spiegelt hier die Wahrscheinlichkeit wider, dass der Aktienkurs während der Laufzeit noch über den Basispreis steigen kann. Liegt der Aktienkurs dagegen nahe am oder über dem Cap, so fällt der Zeitwert negativ aus. In diesem Fall gewinnt der Discount Call bereits dann an Wert, wenn sich der Aktienkurs seitwärts bewegt.

Der Kurs des Discount Calls besteht also immer aus der Summe von innerem Wert und positivem oder negativem Zeitwert. Am Verfalltag des Discount Calls beträgt der Zeitwert null, sodass der Discount Call dann zum vorhandenen inneren Wert abgerechnet wird. Je nach Anlageziel und Kursentwicklung der Aktie halten Anleger Discount Calls bis zum Laufzeitende oder verkaufen sie während der Laufzeit wieder.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Aktie X
Aktueller Kurs	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Basispreis	50 Euro
Cap	60 Euro
Höchstbetrag	10 Euro
Preis Discount Call	2,50 Euro
Preis klassischer Call	5 Euro
Laufzeit	1 Jahr

Als Beispiel wird eine Aktie betrachtet, die bei 50 Euro notiert, sowie ein Discount Call auf diese Aktie. Der Discount Call hat einen Basispreis von 50 Euro, ein Cap von 60 Euro, eine Laufzeit von einem Jahr und einen aktuellen Kurs von 2,50 Euro. Ein identischer klassischer Call ohne Cap kostet 5 Euro. Da der Basispreis dem aktuellen Aktienkurs entspricht, liegt der Discount Call am Geld. Deshalb besteht der Kurs des Discount Calls vollständig aus positivem Zeitwert, der innere Wert beträgt null.

Steigt oder fällt nun der Aktienkurs, beeinflusst das den Wert des Discount Calls. Wie stark dessen Preis reagiert, hängt davon ab, wo die Aktie im Vergleich zu Basispreis und Cap aktuell notiert. Dies wird mit der Kennzahl Delta gemessen. Ist der Discount Call weit aus dem Geld, also der Aktienkurs deutlich unter dem Basispreis, reagiert der Discount Call zunächst kaum (Delta nahe null). Je näher die Aktie dem Basispreis kommt, desto stärker bewegt sich der Discount Call. Steigt die Aktie deutlich über den Basispreis an, verringert sich das Delta wieder, da der Kurs sich nun dem Cap nähert. Bei Aktienkursen weit oberhalb des Caps reagiert der Discount Call kaum noch auf Kursbewegungen der Aktie (Delta nahe null).

Im Beispiel beträgt das Delta etwa 0,45. Das heißt, dass 1 Euro Kursveränderung der Aktie einer Preisveränderung des Discount Calls von 0,45 Euro entspricht. Ein Kursanstieg der Aktie von 50 auf 51 Euro führt also zu einem Preisanstieg des Discount Calls von 2,50 auf 2,95 Euro. Fällt die Aktie umgekehrt von 50 auf 49 Euro, sinkt der Discount Call von 2,50 auf 2,05 Euro.

Da das Delta je nach Lage von Aktienkurs, Basispreis und Cap variiert, verhalten sich Discount Calls nicht linear zur Aktie. Ein Euro Kursveränderung der Aktie macht bei Discount Calls, die weit aus dem Geld oder weit im Geld liegen, nur wenige Cent aus, während Discount Calls, die am Geld liegen, am stärksten reagieren.

Bei einigen Discount Calls muss noch das Bezugsverhältnis beachtet werden. In diesem Beispiel liegt es bei 1:1, sodass sich ein Discount Call jeweils auf eine Aktie bezieht. Es kann aber auch 1:10 oder 1:100 betragen. Beim DAX gilt in der Regel ein Bezugsverhältnis von 1:100, sodass sich 100 Discount Calls auf jeweils einen Index beziehen. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen in diesen Fällen besser angepasst werden.

☀️ Wenn es läuft wie geplant

Im Erfolgsfall nehmen Discount Calls bis zum Cap an Kurssteigerungen teil. Angenommen, Aktie X steigt bis zum Laufzeitende des Discount Calls auf 70 Euro. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem Höchstwert, der sich aus der Differenz von Cap (60 Euro) und Basispreis (50 Euro) bestimmt. Damit ist der Kurs des Discount Calls von 2,50 auf 10 Euro gestiegen. Dies entspricht einer Rendite von 300 Prozent, während die Aktie um 40 Prozent gestiegen ist. Obgleich der Gewinn begrenzt ist, erzielt der Anleger also eine hohe Rendite. Diese resultiert aus dem Preisabschlag zum Kaufzeitpunkt. Im Beispiel würde ein klassischer Call per Laufzeitende erst dann eine höhere (potenziell unbegrenzte) Rendite als der Discount Call erzielen, wenn der Aktienkurs über 70 Euro notiert.



☁️ Wenn es schiefgeht

Fallen die Kurse oder laufen sie seitwärts, macht der Discount Call in diesem Szenario einen Verlust. Angenommen, Aktie X notiert bis zum Laufzeitende weiterhin bei 50 Euro oder darunter. Da es dann keine positive Differenz aus Aktienkurs (50 Euro oder tiefer) und Basispreis (50 Euro) gibt, beträgt der innere Wert null. Damit ist der Einsatz für den Discount Call verloren, was einer Rendite von -100 Prozent (Totalverlust) entspricht, während die Aktie unverändert notiert. Ein klassischer Call würde ebenfalls einen Totalverlust erleiden, der hier betragsmäßig doppelt so hoch ausfällt. Der Preisabschlag des Discount Calls führt im Falle eines Misserfolgs also zu geringeren Verlusten im Vergleich zum klassischen Call.

In einem alternativen Szenario kann der Discount Call von einer Seitwärtsbewegung oder sogar von leichten Kursverlusten per Laufzeitende profitieren. Dies ist immer dann der Fall, wenn der aktuelle Aktienkurs oberhalb des Caps liegt. Bei klassischen Calls sind am Laufzeitende dagegen stets Verluste zu verzeichnen, wenn der Aktienkurs stagniert oder leicht fällt.



📏 Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Discount-Call-Optionsscheins	
		Aktienkurs nahe Basispreis	Aktienkurs nahe Cap
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität/Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	∞ endlos	↓ sinkt	↑ steigt

Insgesamt sind Discount Calls weniger empfindlich gegenüber Veränderungen der einzelnen Einflussfaktoren als klassische Calls. Das gilt insbesondere dann, wenn Basispreis und Cap nahe beieinanderliegen. Der Grund ist die besondere Struktur von Discount Calls, die jeweils aus einem gekauften Call (bestimmt den Basispreis) und einem verkauften Call (bestimmt das Cap) bestehen. Das führt dazu, dass sich die Kennzahlen zum Teil (über)kompensieren.

Grundsätzlich hängt die Sensitivität davon ab, wo der Aktienkurs im Vergleich zu Basispreis und Cap des Discount Calls liegt. Notiert beispielsweise der gekaufte Call am Geld

(Delta 0,50) und der verkaufte Call weit aus dem Geld (Delta 0,05), so ergibt sich daraus ein Gesamt-Delta von 0,45 für den Discount Call. Grundsätzlich ist das Delta bei allen Discount Calls positiv, da der gekaufte Call immer einen niedrigeren Basispreis hat als der verkaufte Call.

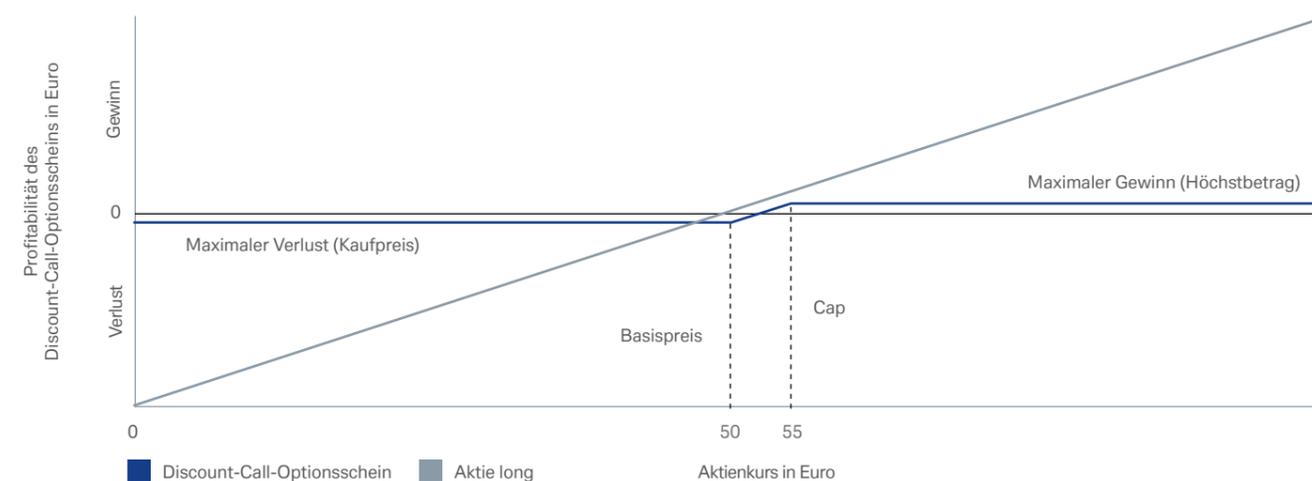
Anders als bei klassischen Calls hat die Volatilität des Basiswerts (Kennzahl Vega) bei Discount Calls einen geringen Einfluss. Bei Discount Calls, die aus dem Geld notieren, ist das Vega eher positiv, da mit höherer Volatilität die Wahrscheinlichkeit steigt, dass der Aktienkurs noch über den Basispreis springt. Bei Aktienkursen über dem Cap ist das Vega eher negativ, da mit höherer Volatilität die Wahrscheinlichkeit steigt, dass die Obergrenze wieder unterschritten wird.

Auch bei der Empfindlichkeit gegenüber der abnehmenden Restlaufzeit gibt es Unterschiede zum klassischen Call. Liegt der Discount Call aus dem Geld, gibt es einen Zeitwertverlust, da die Wahrscheinlichkeit sinkt, den Basispreis noch zu erreichen. Liegt der Aktienkurs dagegen über dem Cap, ist das Verstreichen der Zeit positiv für den Discount Call, da die Wahrscheinlichkeit abnimmt, dass die Obergrenze wieder unterschritten wird.

Das Zinsniveau und (mögliche) Dividenden des Basiswerts sind im Discount Call bereits berücksichtigt. Unerwartete Veränderungen dieser Größen haben meist keinen nennenswerten Einfluss auf den Preis, da sich die Effekte innerhalb der Struktur des Discount Calls aufheben.

Neben den Sensitivitätskennzahlen gibt es eventuelle Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der Discount Call notiert.

Auszahlungsprofil des beispielhaften Discount Calls (per Fälligkeit)





Discount-Put-Optionsscheine

Discount-Put-Optionsscheine, kurz Discount Puts, profitieren ge-
hebelt von fallenden Kursen. Sie notieren mit einem Preisabschlag
gegenüber klassischen Puts und besitzen eine Untergrenze. Bei
steigenden Kursen können sie an Wert verlieren und am Ende der
Laufzeit wertlos verfallen.



Kurserwartung
leicht abwärts bis zum Cap



Laufzeit
begrenzt, üblicherweise
bis 2 Jahre



Ausstattung
dynamischer Hebel; durch Gewinn-
obergrenze (Cap) ist das Produkt
günstiger als ein klassischer Put



Anlagehorizont
universell einsetzbar, typischer-
weise von 2 Monaten
bis zu 2 Jahren



Verletzungsrisiko
Verluste bei steigenden Kursen des
Basiswerts, Totalverlust möglich.
Emittenten-/Bonitätsrisiko



Anlageziel
gehebelte Partizipation an leicht
fallenden Kursen bis zum Cap



Die Basics: So funktioniert's

Ein Discount Put funktioniert im Prinzip ähnlich wie ein klas-
sischer Put. Er bezieht sich immer auf einen bestimmten
Basiswert. Dieser spiegelt dessen Kursentwicklung wider.
Beim Basiswert handelt es sich in der Regel um Aktien oder
Indizes. Im Vergleich zum klassischen Put bietet der Discount
Put einen Preisabschlag und profitiert daher bereits bei leicht
fallenden Kursen. Diese Entwicklung bildet er gehebelt ab.

Discount Puts haben eine besondere Struktur. Anders als
klassische Puts besitzen sie eine Untergrenze (Cap). Ab dieser
Grenze nehmen Discount Puts nicht mehr an fallenden Kursen
des Basiswerts teil.

Der Discount Put beinhaltet wie der klassische Put das Recht,
die Aktie zu einem festgelegten Kurs zu verkaufen, dem soge-
nannten Basispreis. Erst dann, wenn der Aktienkurs unter die-
ser Marke liegt, weist der Discount Put einen inneren Wert auf.
Der innere Wert erreicht sein Maximum, wenn der Aktienkurs
beim jeweiligen Cap des Discount Puts notiert.

Der Discount Put beinhaltet wie der klassische Put einen
Zeitwert. Dieser führt dazu, dass auch aus dem Geld liegende
Discount Puts einen höheren Preis als null haben. Der Zeit-
wert spiegelt hier die Wahrscheinlichkeit wider, dass der
Aktienkurs während der Laufzeit noch unter den Basispreis
fällt. Liegt der Aktienkurs dagegen nahe am oder unter dem
Cap, so fällt der Zeitwert negativ ins Gewicht, weil die Gefahr
besteht, dass der Kurs wieder steigt. In diesem Fall gewinnt
der Discount Put bereits dann an Wert, wenn sich der Aktien-
kurs seitwärts bewegt.

Der Kurs des Discount Puts besteht also immer aus der Sum-
me von innerem Wert und Zeitwert. Am Verfallstag beträgt der
Zeitwert null, sodass der Discount Put zum dann vorhandenen
inneren Wert abgerechnet wird. Je nach Anlageziel und Kurs-
entwicklung der Aktie halten Anleger Discount Puts bis zum
Laufzeitende oder verkaufen sie während der Laufzeit wieder.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Aktie X
Aktueller Kurs	50 Euro
Bezugsverhältnis	1:1
Basispreis	50 Euro
Cap	40 Euro
Höchstbetrag	10 Euro
Preis Discount Put	2,50 Euro
Preis klassischer Put	5 Euro
Laufzeit	1 Jahr

Als Beispiel wird eine Aktie betrachtet, die bei 50 Euro notiert,
sowie ein Discount Put auf diese Aktie. Der Discount Put
hat einen Basispreis von 50 Euro, ein Cap von 40 Euro, eine
Laufzeit von einem Jahr und einen aktuellen Kurs von 2,50
Euro. Ein identischer klassischer Put ohne Cap kostet dagegen
5 Euro, also doppelt so viel. Da der Basispreis dem aktuellen
Aktienkurs entspricht, liegt der Discount Put am Geld. Des-
halb besteht der Kurs des Discount Puts vollständig aus dem
Zeitwert, der innere Wert beträgt null.

Steigt oder fällt nun der Aktienkurs, beeinflusst das den Wert
des Discount Puts. Wie stark dessen Preis reagiert, hängt
davon ab, wo die Aktie im Vergleich zum Basispreis und Cap
aktuell notiert. Dies wird mit der Kennzahl Delta gemessen. Ist
der Discount Put weit aus dem Geld, also der Aktienkurs deut-
lich über dem Basispreis, reagiert der Discount Put zunächst
kaum (Delta nahe null). Je näher die Aktie dem Basispreis
kommt, desto stärker bewegt sich der Discount Put. Fällt die
Aktie deutlich unter den Basispreis, verringert sich das Delta
wieder, da der Kurs sich nun dem Cap nähert. Bei Aktienkur-
sen weit unterhalb des Caps reagiert der Discount Put kaum
noch auf Kursbewegungen der Aktie (Delta nahe null).

Im Beispiel beträgt das Delta etwa 0,45. Das heißt, dass 1 Euro
Kursveränderung der Aktie einer Preisdifferenz des Discount
Puts von 0,45 Euro entspricht. Ein Kursrückgang der Aktie von
50 auf 49 Euro führt also zu einem Preisanstieg des Discount
Puts von 2,50 auf 2,95 Euro. Steigt die Aktie umgekehrt von
50 auf 51 Euro, sinkt der Discount Put von 2,50 auf 2,05 Euro.

Da das Delta je nach Lage von Aktienkurs, Basispreis und Cap
variiert, verhalten sich Discount Puts nicht linear zur Aktie.
Ein Euro Kursveränderung der Aktie macht bei Discount Puts,
die weit aus dem Geld oder weit im Geld liegen, nur wenige
Cent aus, während Discount Puts, die am Geld liegen, am
stärksten reagieren.

Bei einigen Discount Puts muss noch das Bezugsverhältnis beachtet werden. In diesem Beispiel liegt es bei 1:1, sodass sich ein Discount Put jeweils auf eine Aktie bezieht. Es kann aber auch 1:10 oder 1:100 betragen. Beim DAX gilt in der Regel ein Bezugsverhältnis von 1:100, sodass sich 100 Discount Puts auf jeweils einen Index beziehen. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen in diesen Fällen besser angepasst werden.

☀️ Wenn es läuft wie geplant

Im Erfolgsfall nehmen Discount Puts bis zum Cap an Kursverlusten teil. Angenommen, Aktie X fällt bis zum Laufzeitende des Discount Puts auf 30 Euro. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem Höchstwert, der der Differenz aus Basispreis (50 Euro) und Cap (40 Euro) entspricht. Damit ist der Kurs des Discount Puts von 2,50 auf 10 Euro gestiegen. Dies entspricht einer Rendite von 300 Prozent, während die Aktie um 40 Prozent gefallen ist.

Obwohl der Gewinn durch den Cap begrenzt ist, erzielt der Anleger also eine stattliche Rendite. Dieser Effekt resultiert daraus, dass der Anleger den Put mit einem Preisabschlag (Discount) gekauft hat. Im Beispiel würde ein klassischer Put per Laufzeitende erst dann eine höhere Rendite als der Discount Put erzielen, wenn der Aktienkurs unter 30 Euro fällt.



☁️ Wenn es schiefgeht

Steigen die Kurse oder laufen sie seitwärts, macht der Discount Put in diesem Szenario einen Verlust. Angenommen, Aktie X notiert bis zum Laufzeitende weiterhin bei 50 Euro oder darüber. Da es dann keine positive Differenz aus Basispreis (50 Euro) und Aktienkurs (50 Euro oder höher) gibt, beträgt der innere Wert null. Damit ist der Einsatz für den Discount Put verloren, was einer Rendite von -100 Prozent (Totalverlust) entspricht, während die Aktie unverändert notiert. Ein klassischer Put würde in diesem Fall ebenfalls einen Totalverlust erleiden, der betragsmäßig sogar doppelt so hoch ausfallen würde.

In einem alternativen Szenario kann der Discount Put von einer Seitwärtsbewegung oder sogar von leichten Kursgewinnen per Laufzeitende profitieren. Dies ist immer dann der Fall, wenn der aktuelle Aktienkurs unterhalb des Caps liegt. Bei klassischen Puts sind per Laufzeitende dagegen stets Verluste zu verzeichnen, wenn der Aktienkurs stagniert oder leicht steigt.



📏 Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Discount-Put-Optionsscheins	
		Aktienkurs nahe Basispreis	Aktienkurs nahe Cap
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↓ sinkt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt	↑ steigt
Volatilität/Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt	↓ sinkt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	↓ nimmt ab	↓ sinkt	↑ steigt

Insgesamt sind Discount Puts weniger sensitiv gegenüber Veränderungen der einzelnen Einflussfaktoren als klassische Puts. Das gilt insbesondere dann, wenn Basispreis und Cap nahe beieinanderliegen. Der Grund ist die besondere Struktur von Discount Puts, die jeweils aus einem gekauften Put (bestimmt den Basispreis) und einem verkauften Put (bestimmt das Cap) bestehen. Das führt dazu, dass sich die Kennzahlen zum Teil (über)kompensieren.

Grundsätzlich hängt die Sensitivität davon ab, wo der Aktienkurs im Vergleich zu Basispreis und Cap des Discount Puts liegt. Notiert beispielsweise der gekaufte Put am Geld (Delta 0,50)

und der verkaufte Put weit aus dem Geld (Delta 0,05), ergibt sich daraus ein Gesamt-Delta von 0,45 für den Discount Put. Grundsätzlich ist das Delta bei allen Discount Puts negativ, da der gekaufte Put immer einen höheren Basispreis hat als der verkaufte Put.

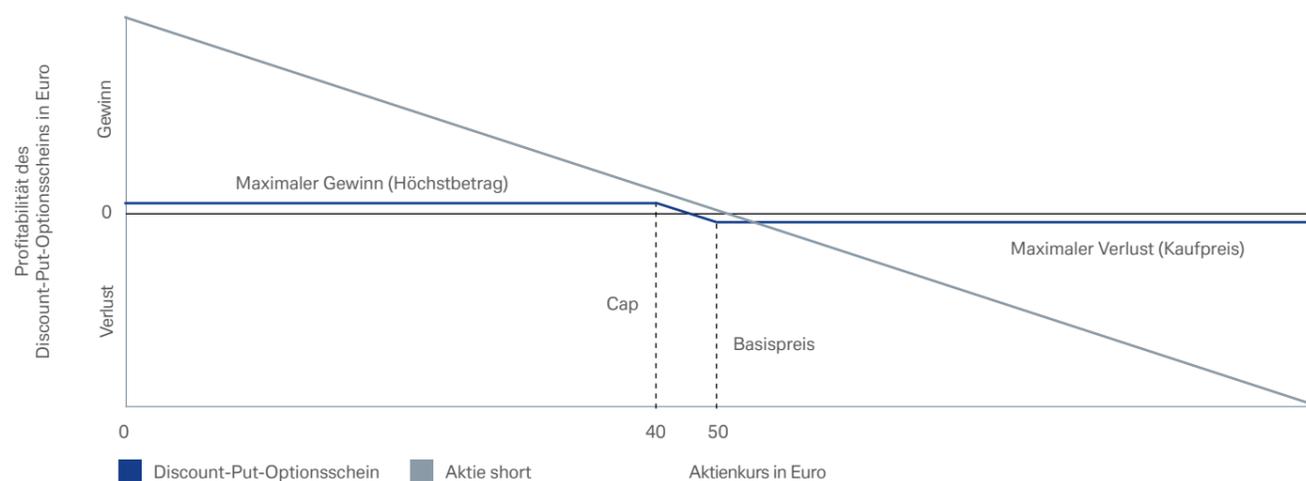
Anders als bei klassischen Puts hat die Volatilität des Basiswerts (Kennzahl Vega) bei Discount Puts einen geringen Einfluss. Bei Discount Puts, die aus dem Geld notieren, ist das Vega eher positiv, da mit höherer Volatilität die Wahrscheinlichkeit steigt, dass der Aktienkurs noch unter den Basispreis rutscht. Bei Aktienkursen unter dem Cap ist das Vega eher negativ, da mit höherer Volatilität die Wahrscheinlichkeit steigt, dass die Untergrenze wieder überschritten wird.

Auch bei der Empfindlichkeit gegenüber der abnehmenden Restlaufzeit gibt es Unterschiede zum klassischen Put. Liegt der Discount Put aus dem Geld, gibt es einen Zeitwertverlust, da die Wahrscheinlichkeit sinkt, den Basispreis noch zu erreichen. Liegt der Aktienkurs dagegen unter dem Cap, ist das Verstreichen der Zeit positiv für den Discount Put, da die Wahrscheinlichkeit abnimmt, dass die Untergrenze wieder überschritten wird.

Das Zinsniveau und (mögliche) Dividenden des Basiswerts sind im Discount Put bereits berücksichtigt. Unerwartete Veränderungen dieser Größen haben keinen nennenswerten Einfluss auf den Preis, da sich die Effekte innerhalb der Struktur des Discount Puts aufheben.

Neben den Sensitivitätskennzahlen gibt es eventuelle Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der Discount Put notiert.

Auszahlungsprofil des beispielhaften Discount Puts (per Fälligkeit)





WAVE Calls

WAVE Calls nehmen gehebelt und ohne Obergrenze direkt an steigenden Kursen teil. Bei fallenden Notierungen können sie vorzeitig verfallen.



Die Basics: So funktioniert's

Ein WAVE Call bezieht sich immer auf einen konkreten Basiswert. Dieser bestimmt die Kursentwicklung dieses Calls. Beim Basiswert kann es sich um Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen handeln. Je stärker der Kurs des Basiswerts steigt, desto besser für den WAVE Call, der das Auf und Ab gehebelt abbildet.

Der Hebel entsteht, da der WAVE Call viel weniger Kapital erfordert als der Kauf des eigentlichen Basiswerts, zum Beispiel einer Aktie. Das liegt daran, dass der Wert des WAVE Calls nur die Differenz bis zu einem tiefer liegenden Kurs widerspiegelt, dem sogenannten Basispreis. Dieser Betrag wird als innerer Wert bezeichnet.

Der Basispreis ist also entscheidend für den Wert des WAVE Calls. Je nachdem, wie weit der aktuelle Aktienkurs über dieser Marke liegt, weist der WAVE Call einen höheren oder niedrigeren Wert auf. Sobald der Kurs den Basispreis berührt oder unter diese Grenze fällt, kommt es zum Knock-out. Nur in diesem Fall verfällt der WAVE Call vorzeitig wertlos, was einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals gleichkommt.

Es gibt noch eine Komponente, die den Preis des WAVE Calls mitbestimmt: das Aufgeld. Dieses fällt an, um die Kosten und Risiken des Emittenten abzudecken, der das Produkt anbietet. Die Höhe des Aufgeldes kann je nach Marktumfeld im Zeitablauf schwanken. Es führt dazu, dass der WAVE Call immer etwas höher notiert als sein innerer Wert.

Da die Laufzeit des Produkts begrenzt ist, wird es spätestens am Verfallstag zum dann aktuellen Wert abgerechnet. Anleger zielen jedoch meist nicht darauf ab, WAVE Calls bis zum Laufzeitende zu halten. Sie können das Produkt jederzeit während der Laufzeit wieder verkaufen und so von zwischenzeitlichen Aufwärtsbewegungen des Aktienkurses profitieren.

Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Aktie X
Aktueller Kurs	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Basispreis und Barriere	40 Euro
Preis WAVE Call	10,50 Euro
Hebel	4,76
Laufzeit	3 Monate

Als Beispiel wird eine Aktie betrachtet, die bei 50 Euro notiert, sowie ein WAVE Call auf diesen Basiswert. Der WAVE Call hat einen Basispreis von 40 Euro, eine Laufzeit von 3 Monaten und einen aktuellen Kurs von 10,50 Euro. Da der Aktienkurs zum Kaufzeitpunkt bei 50 Euro liegt, hat der WAVE Call einen inneren Wert von 10 Euro (Differenz zum Basispreis). Die restlichen 0,50 Euro sind das Aufgeld.

Steigt oder fällt nun der Aktienkurs, beeinflusst das den Wert des WAVE Calls im Verhältnis 1:1. Grundsätzlich wird eine Kursveränderung der Aktie von 1 Euro vom WAVE Call also mit einer Kursveränderung von ebenfalls 1 Euro nachvollzogen. Konkret: Ein Kursanstieg der Aktie von 50 auf 51 Euro führt zu einem Preisanstieg des WAVE Calls von 10,50 auf 11,50 Euro. Fällt die Aktie umgekehrt von 50 auf 49 Euro, sinkt der WAVE Call von 10,50 auf 9,50 Euro.

Für Anleger ist vor allem der Hebel wichtig, um ein geeignetes Produkt auszuwählen. Er gibt an, um wie viel Mal mehr ein WAVE Call steigt oder fällt, wenn sich die Aktie um 1 Prozent bewegt. Je näher die Aktie am Basispreis notiert, desto geringer ist der Preis des WAVE Calls und desto höher wird dadurch sein Hebel. Gleichzeitig steigt mit der Nähe zum Basispreis die Gefahr, dass der WAVE Call ausgeknockt wird. Anleger sollten auch wissen, dass sich der Hebel dynamisch verändert, wenn der Kurs des WAVE Calls steigt oder fällt.

Bei vielen WAVE Calls muss darüber hinaus das Bezugsverhältnis beachtet werden. In diesem Beispiel liegt es bei 1:1, sodass sich ein WAVE Call jeweils auf eine Aktie bezieht. Notiert ein Basiswert bei hohen absoluten Beträgen, haben WAVE Calls oft abweichende Bezugsverhältnisse wie 1:10 oder 1:100. Beim DAX ist es in der Regel ein Bezugsverhältnis von 1:100, sodass sich jeweils 100 WAVE Calls auf einen einzigen Index beziehen. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen in diesen Fällen besser angepasst werden.



Wenn es läuft wie geplant

Im Erfolgsfall nehmen WAVE Calls unbegrenzt an Kurssteigerungen des Basiswerts teil. Angenommen, Aktie X steigt während der Laufzeit des WAVE Calls auf 70 Euro und der Anleger entscheidet sich, das Produkt zu verkaufen. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Aktienkurs (70 Euro) und Basispreis (40 Euro) bestimmt. Hinzu kommt das zu diesem Zeitpunkt eingepreiste Aufgeld, das unverändert 0,50 Euro betragen soll. Damit ist der Kurs des WAVE Calls von 10,50 auf 30,50 Euro gestiegen. Dies entspricht einer Rendite von 190 Prozent, während die Aktie lediglich um 40 Prozent gestiegen ist.

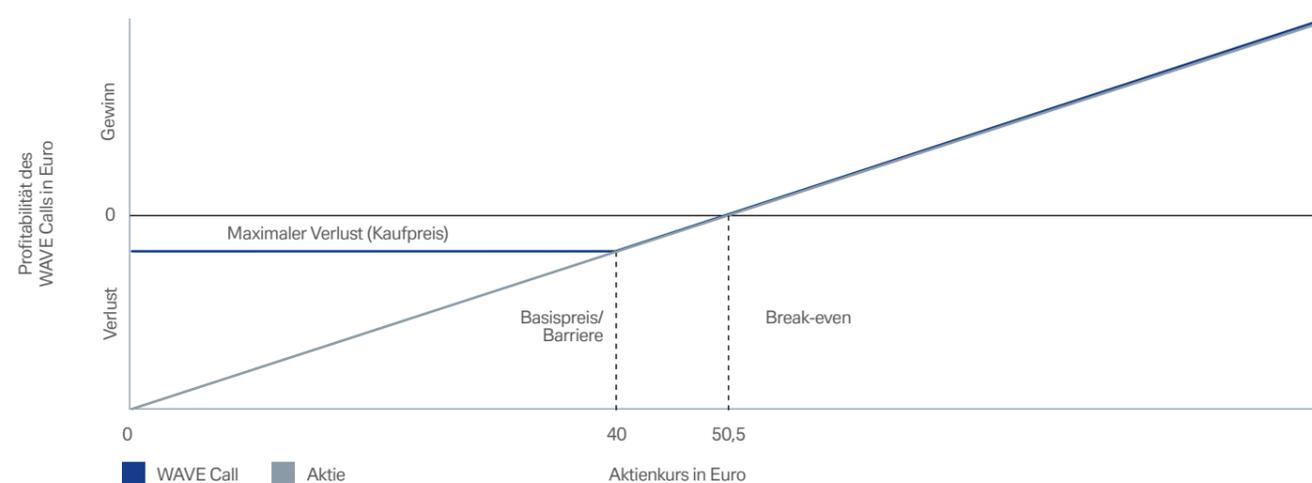


Wenn es schiefeht

Fallen die Kurse, macht der WAVE Call einen Verlust. Angenommen, Aktie X fällt während der Laufzeit des WAVE Calls auf 45 Euro und der Anleger entscheidet sich, das Produkt zu verkaufen. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Aktienkurs (45 Euro) und Basispreis (40 Euro) bestimmt. Hinzu kommt das zu diesem Zeitpunkt eingepreiste Aufgeld, das unverändert 0,50 Euro beträgt. Damit ist der Kurs des WAVE Calls von 10,50 auf 5,50 Euro gefallen. Dies entspricht einer Rendite von -48 Prozent, während die Aktie um lediglich 10 Prozent gefallen ist.

Solange der Basispreis nicht berührt oder unterschritten worden ist, kann sich der Kurs jederzeit wieder erholen. Wird der WAVE Call dagegen ausgeknockt, verfällt das Produkt vorzeitig wertlos. Eine Kurserholung ist dann ausgeschlossen. Im Beispiel ist dies der Fall, sobald der Aktienkurs während der Laufzeit des WAVE Calls den Basispreis in Höhe von 40 Euro verletzt.

Auszahlungsprofil des beispielhaften WAVE Calls (per Fälligkeit)



Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des WAVE Calls
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität/Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Dividenden-erwartung	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	↓ sinkt	↓ sinkt

Der Kurs des Basiswerts beeinflusst den Wert des WAVE Calls nahezu linear im Verhältnis 1:1.

Daneben beeinflusst die Höhe des Aufgelds den Kurs des WAVE Calls. Das Aufgeld besteht aus den Finanzierungskosten des Emittenten und einem Risikozuschlag für mögliche Kurslücken, die sogenannten Gaps.

Die Finanzierungskosten fallen für den Betrag in Höhe des Basispreises an. Das ist genau der Teil des Basiswerts, der nicht vom inneren Wert des WAVE Calls abgedeckt wird. Um also den Hebel des WAVE Calls zu ermöglichen, finanziert der Emittent diesen Teil und verrechnet die Kosten über das Aufgeld. Die Finanzierungskosten sinken mit abnehmender Restlaufzeit des WAVE Calls. So verringert sich unter sonst gleichen Bedingungen auch das Aufgeld im Zeitablauf.

Die zweite Komponente des Aufgelds ist der Gap-Risikozuschlag. Da WAVE Calls nur während der Handelszeiten des Basiswerts ausgeknockt werden können, verrechnet der Emittent einen Risikozuschlag für den Fall, dass der Basiswert mit einer Abwärts-Kurslücke direkt unterhalb des Basispreises eröffnet. In diesem Fall entstehen dem Emittenten Verluste, da der Anleger nur an Verlusten bis hin zum Basispreis beteiligt ist; er trägt also keine Nachschusspflicht.

Die Höhe des Gap-Risikozuschlags kann variieren. Dies hängt vor allem davon ab, wie nahe die aktuelle Notierung am Basispreis liegt und wie hoch die Schwankungsbreite der Kurse (Volatilität) ist. Der Zuschlag fällt hoch aus, wenn der Kurs des Basiswerts kurz vor Handelsschluss sehr nahe am Basispreis notiert und hochvolatil ist. In diesem Fall ist die Wahrscheinlichkeit für eine Kurslücke unterhalb des Basispreises relativ groß.

Neben dem Aufgeld gibt es eventuelle Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der WAVE Call notiert.



Produktvarianten

X-WAVE Calls

Diese Variante von WAVE Calls bezieht sich zu den normalen Handelszeiten auf den DAX sowie vorbörslich (8 bis 9 Uhr) und nachbörslich (17:45 bis 22 Uhr) auf den XDAX. Der Knock-out kann hier auch vorbörslich oder nachbörslich erfolgen, sodass ein geringerer Gap-Risikoaufschlag im Aufgeld verrechnet wird.

Day WAVE Calls

Dabei handelt es sich um WAVE Calls auf den DAX Future mit nur einem Tag Laufzeit. Die Basispreise sind in der Regel im Abstand von 50 Punkten verfügbar. Aufgrund der kurzen Laufzeit haben Day Wave Calls nur ein geringes Aufgeld.



WAVE XXL Calls

WAVE XXL Calls nehmen gehebelt und ohne Laufzeitbegrenzung direkt an steigenden Kursen teil. Dabei verfügen sie über ein eingebautes Absicherungslevel. Bei fallenden Kursen können sie vorzeitig zum jeweils geltenden Preis abgerechnet werden, erleiden dann aber einen Verlust.



Die Basics: So funktioniert's

Ein WAVE XXL Call bezieht sich immer auf einen konkreten Basiswert. Dieser bestimmt dessen Kursentwicklung. Beim Basiswert kann es sich um Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen handeln. Je stärker deren Kurse steigen, desto besser entwickelt sich der WAVE XXL Call. Denn er bildet den Verlauf des Basiswerts gehebelt ab.

Der Hebel entsteht, weil der WAVE XXL Call viel weniger Kapital erfordert als der Kauf des eigentlichen Basiswerts, zum Beispiel einer Aktie. Das liegt daran, dass der Wert des WAVE XXL Calls nur die Differenz bis zu einem feststehenden, tiefer liegenden Kurs abbildet, dem sogenannten Basispreis. Der Preisunterschied wird als innerer Wert bezeichnet. Der WAVE XXL Call bildet diese Differenz stets genau ab, sodass sich sein Wert schon mit einem Blick auf den Aktienkurs leicht erkennen lässt.

Der Basispreis ist also entscheidend für den Wert des WAVE XXL Calls. Je nachdem, wie weit der Kurs über dieser Marke liegt, weist das Produkt einen höheren oder niedrigeren Wert auf. Außerdem hat der WAVE XXL Call ein eingebautes Absicherungslevel, die sogenannte Barriere. Sie liegt etwas oberhalb des Basispreises und beeinflusst den Wert des Produkts zunächst nicht. Wichtig ist jedoch, dass der Aktienkurs die Barriere nicht berührt oder darunter fällt. Wenn das passiert, kommt es zum Verfall des WAVE XXL Calls, was mit Verlusten verbunden ist.

Solange die Barriere unverletzt ist, hat der WAVE XXL Call eine unbegrenzte Laufzeit. Anleger können das Produkt also jederzeit kaufen und wieder verkaufen und so von zwischenzeitlichen Aufwärtsbewegungen profitieren. Um den Hebel dauerhaft zu ermöglichen, fallen bei WAVE XXL Calls Finanzierungskosten an. Sie werden anteilig auf den Basispreis verrechnet.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Index X
Aktueller Kurs	11.000 Punkte
Bezugsverhältnis	1 : 100
Barriere	10.250 Punkte
Basispreis	10.000 Punkte
Preis WAVE XXL Call	10 Euro
Hebel	11
Laufzeit	unbegrenzt

Als Beispiel wird ein Index betrachtet, der bei 11.000 Punkten notiert, sowie ein WAVE XXL Call auf diesen Index. Der WAVE XXL Call hat einen Basispreis von 10.000 Punkten und eine Barriere bei 10.250 Punkten. Der innere Wert liegt demnach bei 1.000 Euro (Differenz zum Basispreis). Aufgrund des hohen absoluten Werts beträgt das Bezugsverhältnis jedoch 1:100, sodass sich jeweils 100 WAVE XXL Calls auf einen Index beziehen. Entsprechend liegt sowohl der innere Wert als auch der aktuelle Kurs bei 10 Euro. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen besser angepasst werden.

Steigt oder fällt nun der Kurs des Index, beeinflusst das den Wert des WAVE XXL Calls im Verhältnis 1:1. Grundsätzlich wird eine Kursveränderung des Index von einem Punkt vom WAVE XXL Call mit einer Kursveränderung von 0,01 Euro nachvollzogen. Ein Kursanstieg des Index von 11.000 auf 11.200 Punkte führt demnach zu einem Preisanstieg des WAVE XXL Calls von 10 auf 12 Euro. Fällt der Index umgekehrt von 11.000 auf 10.800 Punkte, sinkt der WAVE XXL Call von 10 auf 8 Euro.

Um ein geeignetes Produkt auszuwählen, sollten Anleger vor allem auf den Hebel achten. Er gibt an, um wie viel Mal mehr ein WAVE XXL Call steigt oder fällt, wenn sich der Basiswert um 1 Prozent bewegt. Der Hebel ist umso größer, je näher der Index am Basispreis notiert. Gleichzeitig steigt mit der Nähe zum Basispreis allerdings auch die Gefahr, dass der WAVE XXL Call die vorgelagerte Barriere verletzt und vorzeitig verfällt. Anleger sollten zudem beachten, dass sich der Hebel dynamisch verändert, während der Kurs des WAVE XXL Calls steigt oder fällt.

☀️ Wenn es läuft wie geplant

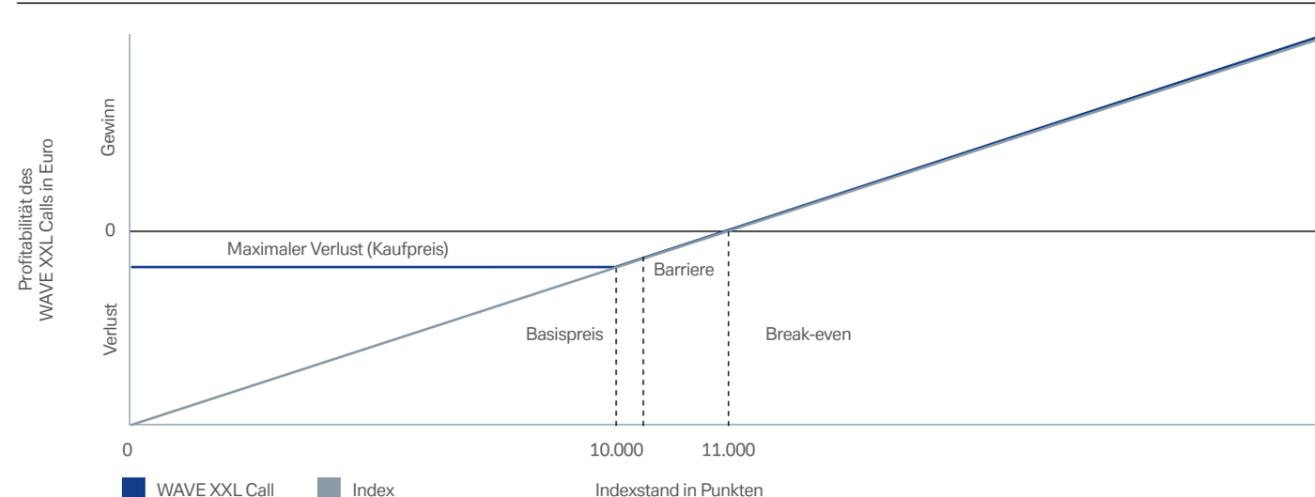
Im Erfolgsfall nehmen WAVE XXL Calls unbegrenzt an Kurssteigerungen teil. Angenommen, Index X steigt innerhalb von 6 Monaten auf 12.000 Punkte und der Anleger entscheidet sich, das Produkt zu verkaufen. Durch die Finanzierungskosten ist der Basispreis inzwischen von 10.000 auf 10.150 Punkte gestiegen (Kalkulationszins: EONIA +3 %, EONIA wird derzeit mit 0 Prozent angenommen). Der Rückzahlungsbetrag entspricht dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Indexkurs (12.000 Punkte) und Basispreis (10.150 Punkte) bestimmt. Bereinigt um das Bezugsverhältnis ergibt sich ein Kurs des WAVE XXL Calls von 18,50 Euro. Dies entspricht einer Rendite von 85 Prozent, während der Index lediglich um 9,1 Prozent gestiegen ist.

☁️ Wenn es schiefgeht

Fallen die Kurse, macht der WAVE XXL Call einen Verlust. Angenommen, Index X sinkt innerhalb von 6 Monaten auf 10.750 Punkte und der Anleger entscheidet sich, das Produkt zu verkaufen. Durch die Finanzierungskosten ist der Basispreis wiederum von 10.000 auf 10.150 Punkte gestiegen. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Indexkurs (10.750 Punkte) und Basispreis (10.150 Punkte) bestimmt. Bereinigt um das Bezugsverhältnis ergibt sich ein Kurs des WAVE XXL Calls von 6 Euro. Dies entspricht einem Verlust von 40 Prozent, während der Index lediglich um 2,3 Prozent gefallen ist.

Solange die vorgelagerte Barriere nicht verletzt wird, kann sich der Kurs des WAVE XXL Calls wieder erholen. Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Barriere ebenfalls nach oben hin angepasst wird. Im Beispiel wäre diese nach 6 Monaten von 10.250 auf 10.500 Punkten gestiegen. Sinkt der Kurs des Index zu diesem Zeitpunkt auf 10.500 Punkte, wird der WAVE XXL Call fällig. Eine Kurserholung ist dann nicht mehr möglich. Der Restwert bestimmt sich aus der Differenz zwischen Verkaufskurs der Absicherungsposition, i. d. R. auf Höhe der Barriere, und Basispreis (10.150 Punkte). Bereinigt um das Bezugsverhältnis ergibt sich ein Rücknahmekurs des WAVE XXL Calls von 3,50 Euro. Dies entspricht einem Verlust von 65 Prozent, während der Index nur um 4,5 Prozent gefallen ist.

Auszahlungsprofil des beispielhaften WAVE XXL Calls



🔄 Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des WAVE XXL Calls
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	– kein Einfluss
	↓ sinkt	– kein Einfluss
Dividenden-erwartung	↑ steigt	– kein Einfluss
	↓ sinkt	– kein Einfluss
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	∞ endlos	↓ sinkt

Der Kurs des Basiswerts beeinflusst den Wert des WAVE XXL Calls linear im Verhältnis 1:1. Anders als bei klassischen WAVE Calls gibt es kein zusätzliches Aufgeld. Damit entspricht der Kurs des WAVE XXL Calls stets dem inneren Wert. Andere Faktoren wie beispielsweise die Volatilität spielen keine Rolle.

Die Finanzierungskosten fallen für den Betrag in Höhe des Basispreises an. Das ist genau der Anteil des Basiswerts, der nicht vom inneren Wert des WAVE XXL Calls abgedeckt wird. Um also den Hebel des WAVE XXL Calls zu ermöglichen, finanziert der Emittent diesen Teil und verrechnet die Kosten über die tägliche Anpassung des Basispreises. Der dazu verwendete Kalkulationszins ist in der Regel variabel und orientiert sich am allgemeinen Zinsniveau zuzüglich einer kleinen Marge. Die Anpassungen des Basispreises führen unter sonst gleichen Bedingungen im Zeitablauf zu Kursverlusten des WAVE XXL Calls.

Entscheidend für die unbegrenzte Laufzeit des WAVE XXL Calls ist, dass die Barriere nicht verletzt wird. Um den Abstand zum Basispreis zu wahren, wird sie monatlich nach oben hin angepasst. Der Abstand kann zwischen 2 und 5 Prozent des Preises liegen. Wird die Barriere berührt oder unterschritten, verfällt der WAVE XXL Call und wird zum verbleibenden Restwert ausbezahlt. Unter normalen Marktbedingungen entspricht dieser in etwa der Differenz aus Barriere und Basispreis, bereinigt um das Bezugsverhältnis. Bei Auftreten großer Abwärts-Kurslücken (Gaps) über Nacht kann es jedoch passieren, dass der Restwert deutlich kleiner ausfällt oder sogar null beträgt.

Anders als bei klassischen WAVE Calls liegt das Gap-Risiko von WAVE XXL Calls also teilweise beim Anleger. Ausgelöst werden kann der tatsächliche Verfall des Produkts aber nur während der Handelszeiten des Basiswerts. Grundsätzlich stellt der erste Kurs nach Verletzen der Barriere die Indikation für den späteren Restwert dar.

Neben den genannten Preisbildungsfaktoren sind eventuell Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der WAVE XXL Call notiert.



WAVE Puts

WAVE Puts profitieren gehebelt direkt von fallenden Kursen. Bei steigenden Kursen können sie vorzeitig verfallen und einen Totalverlust erleiden.



Die Basics: So funktioniert's

Ein WAVE Put bezieht sich immer auf einen konkreten Basiswert. Dieser bestimmt dessen Kursentwicklung. Beim Basiswert kann es sich um Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen handeln. Je stärker der Kurs des Basiswerts fällt, desto besser für den WAVE Put. Dieser zeichnet die Entwicklung gehebelt nach.

Der Hebel entsteht, da der Erwerb des WAVE Puts viel weniger Kapital erfordert als das Leihen und der Verkauf des eigentlichen Basiswerts, zum Beispiel einer Aktie. Das liegt daran, dass der Wert des WAVE Puts nur die Differenz bis zu einem höher liegenden Kurs abbildet, dem sogenannten Basispreis. Diese Differenz wird als innerer Wert bezeichnet.

Der Basispreis ist also entscheidend für den Wert des WAVE Puts. Je nachdem, wie weit der Kurs unter dieser Marke liegt, weist der WAVE Put einen höheren oder niedrigeren Wert auf. Wichtig ist dabei, dass der Aktienkurs niemals den Basispreis berührt oder darüber hinaus steigt. Denn in diesem Fall kommt es zum Knock-out. Der WAVE Put verfällt dann vorzeitig wertlos, was einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals bedeutet.

Es gibt noch eine wichtige Komponente, die den Preis des WAVE Puts mitbestimmt: das Aufgeld. Dieses fällt entsprechend der Kosten und Risiken des Emittenten an, der das Produkt herausgibt. Die Höhe des Aufgelds kann je nach Marktumfeld im Zeitablauf schwanken. Es führt dazu, dass der WAVE Put immer etwas höher notiert als sein innerer Wert.

Da die Laufzeit des Produkts begrenzt ist, wird es spätestens am Verfallstag zum dann aktuellen Wert abgerechnet. Anleger zielen jedoch meist nicht darauf ab, WAVE Puts bis zum Laufzeitende zu halten. Sie können das Produkt jederzeit während der Laufzeit wieder verkaufen und so von zwischenzeitlichen Abwärtsbewegungen profitieren.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Aktie X
Aktueller Aktienkurs	50 Euro
Bezugsverhältnis	1:1
Basispreis	60 Euro
Preis WAVE Put	10,50 Euro
Hebel	4,76
Laufzeit	3 Monate

Als Beispiel wird eine Aktie betrachtet, die bei 50 Euro notiert, sowie ein WAVE Put auf diese Aktie. Der WAVE Put hat einen Basispreis von 60 Euro, eine Laufzeit von 3 Monaten und einen aktuellen Kurs von 10,50 Euro. Da der aktuelle Aktienkurs bei 50 Euro liegt, hat der WAVE Put einen inneren Wert von 10 Euro (Differenz Basispreis zu Aktienkurs). Der verbleibende Wert in Höhe von 0,50 Euro entspricht dem Aufgeld.

Steigt oder fällt nun der Aktienkurs, beeinflusst das den Wert des WAVE Puts im Verhältnis 1:1. Grundsätzlich wird also eine Kursveränderung der Aktie von einem Euro vom WAVE Put mit einer Kursschwankung von ebenfalls einem Euro nachvollzogen. Ein Kursrückgang der Aktie von 50 auf 49 Euro führt zu einem Preisanstieg des WAVE Puts von 10,50 auf 11,50 Euro. Steigt die Aktie umgekehrt von 50 auf 51 Euro, sinkt der WAVE Put von 10,50 auf 9,50 Euro.

Für Anleger ist vor allem der Hebel wichtig, um ein geeignetes Produkt auszuwählen. Er gibt an, um wie viel Mal mehr ein WAVE Put steigt oder fällt, wenn sich die Aktie um 1 Prozent bewegt. Je näher die Aktie unter dem Basispreis notiert, desto höher der Hebel. Gleichzeitig steigt mit der Nähe zum Basispreis die Gefahr, dass der WAVE Put ausgeknockt wird. Anleger sollten auch beachten, dass sich der Hebel dynamisch verändert, wenn der Kurs des WAVE Puts steigt oder fällt.

Bei vielen WAVE Puts muss noch das Bezugsverhältnis beachtet werden. In diesem Beispiel liegt es bei 1:1, sodass sich ein WAVE Put jeweils auf eine Aktie bezieht. Notiert ein Basiswert bei hohen absoluten Beträgen, haben WAVE Puts oft abweichende Bezugsverhältnisse wie 1:10 oder 1:100. Beim DAX ist es in der Regel ein Bezugsverhältnis von 1:100, sodass sich jeweils 100 WAVE Puts auf einen einzigen Index beziehen. Durch die kleinere Stückelung kann das Anlagevolumen in diesen Fällen besser angepasst werden.

Beispielhafte Rückzahlungen des WAVE Puts (per Fälligkeit)

■ Positiv ■ Neutral ■ Negativ

Aktienkurs am Bewertungstag	Kursentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des WAVE Puts	Gewinn/Verlust des WAVE Puts in Euro / in Prozent
65 Euro	+30%	0 Euro	-10,50 Euro / -100%
60 Euro	+20%	0 Euro	-10,50 Euro / -100%
55 Euro	+10%	5 Euro*	-5,50 Euro / -52,4%
50 Euro	0%	10 Euro*	-0,50 Euro / -4,8%
45 Euro	-10%	15 Euro*	+4,50 Euro / +42,9%
40 Euro	-20%	20 Euro*	+9,50 Euro / +90,5%
35 Euro	-30%	25 Euro*	+14,50 Euro / +138,1%

* Gilt nur, solange während der Laufzeit der Basispreis nicht verletzt wurde (sonst 0 Euro). Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Anleger sollten bereits vor einer Investitionsentscheidung berücksichtigen, dass sämtliche Kosten grundsätzlich einen eventuellen Anlageerfolg mindern oder eventuell auftretende Kapitalverluste erhöhen.

☀️ Wenn es läuft wie geplant

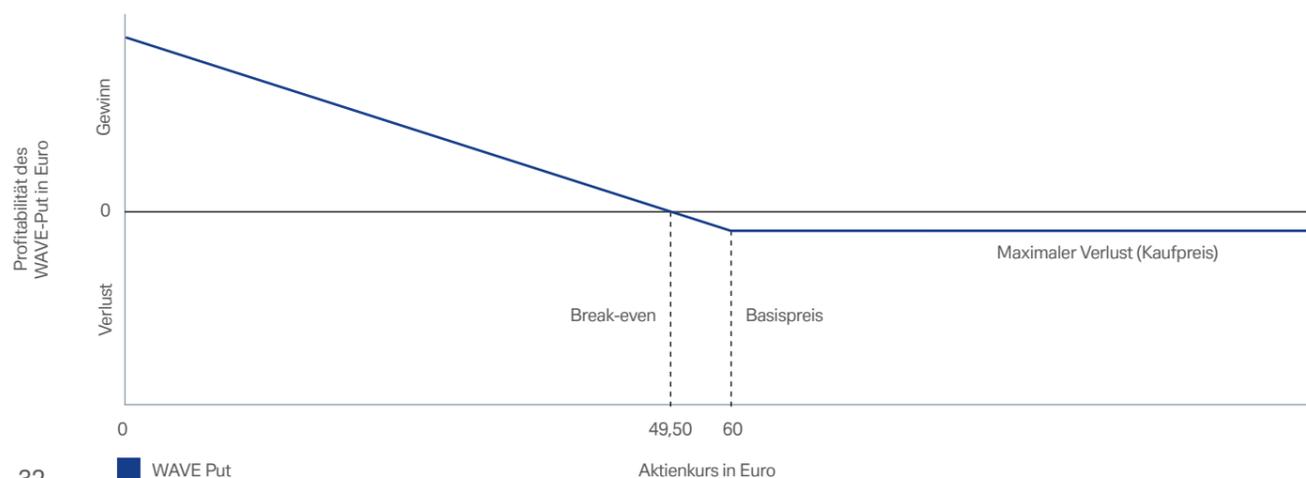
Im Erfolgsfall nehmen WAVE Puts an Kursverlusten teil. Angenommen, Aktie X fällt während der Laufzeit des WAVE Puts auf 30 Euro und der Anleger entscheidet sich, das Produkt zu verkaufen. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Basispreis (60 Euro) und Aktienkurs (30 Euro) bestimmt. Hinzu kommt das zu diesem Zeitpunkt eingepreiste Aufgeld, das unverändert 0,50 Euro beträgt. Damit ist der Kurs des WAVE Puts von 10,50 auf 30,50 Euro gestiegen. Dies entspricht einer Rendite von 190 Prozent, während die Aktie um 40 Prozent gefallen ist.

☁️ Wenn es schiefgeht

Steigen die Kurse, macht der WAVE Put einen Verlust. Angenommen, Aktie X steigt während der Laufzeit des WAVE Puts auf 55 Euro und der Anleger entscheidet sich, das Produkt zu verkaufen. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dann dem inneren Wert, der sich aus der Differenz von Basispreis (60 Euro) und Aktienkurs (55 Euro) bestimmt. Hinzu kommt das zu diesem Zeitpunkt eingepreiste Aufgeld, das unverändert 0,50 Euro beträgt. Damit ist der Kurs des WAVE Puts von 10,50 auf 5,50 Euro gefallen. Dies entspricht einer Rendite von -48 Prozent, während die Aktie um 10 Prozent gestiegen ist.

Solange der Basispreis nicht verletzt wurde, kann sich der Kurs jederzeit wieder erholen. Wird der WAVE Put dagegen ausgeknockt, verfällt das Produkt vorzeitig wertlos. Eine Kurs-erholung ist dann ausgeschlossen. Im Beispiel ist dies der Fall, sobald der Aktienkurs während der Laufzeit des WAVE Puts den Basispreis bei 60 Euro berührt oder übersteigt.

Auszahlungsprofil des beispielhaften WAVE-Puts (per Fälligkeit)



🔄 Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des WAVE Puts
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Dividenden-erwartung	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	↓ sinkt	↓ sinkt

Der Kurs des Basiswerts beeinflusst den Wert des WAVE Puts nahezu linear im Verhältnis 1:1.

Daneben determiniert die Höhe des Aufgelds den Kurs des WAVE Puts. Grundsätzlich besteht das Aufgeld aus den Finanzierungskosten des Emittenten und einem Risikozuschlag für mögliche Kurslücken (Gaps).

Die Finanzierungskosten fallen für den Betrag in Höhe des Basispreises abzüglich des inneren Werts an. Dieser Anteil des Basiswerts wird nicht vom inneren Wert des WAVE Puts abgedeckt. Um den Hebel des WAVE Puts zu ermöglichen, finanziert der Emittent diesen Teil der Short-Position und verrechnet die Kosten über das Aufgeld. Die Finanzierungskosten sinken mit abnehmender Restlaufzeit des WAVE Puts. Deshalb verringert sich unter sonst gleichen Bedingungen das Aufgeld im Zeitablauf.

Die zweite Komponente des Aufgelds ist der Gap-Risikozuschlag. Da WAVE Puts nur während der Handelszeiten des Basiswerts ausgeknockt werden können, verrechnet der Emittent einen Risikozuschlag für den Fall, dass der Basiswert mit einer Aufwärts-Kurslücke direkt oberhalb des Basispreises eröffnet. In diesem Fall entsteht dem Emittenten ein Verlust, da der Anleger nur bis zum Basispreis an Verlusten beteiligt ist, also keine Nachschusspflicht hat.

Die Höhe des Gap-Risikozuschlags kann variieren. Dies hängt vor allem davon ab, wie nahe der aktuelle Kurs am Basispreis liegt und wie hoch die Schwankungsbreite der Kurse ist. Der Zuschlag fällt hoch aus, wenn der Kurs des Basiswerts kurz vor Handelsschluss sehr nahe am Basispreis notiert und hochvolatil ist. In diesem Fall ist die Wahrscheinlichkeit für eine Kurslücke oberhalb des Basispreises relativ hoch.

Neben dem Aufgeld gibt es eventuelle Währungseffekte zu beachten, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als der WAVE Put notiert.

🔍 Produktvarianten

WAVE XXL Puts

Diese Variante hat keine Laufzeitbegrenzung und besitzt ein Stop-Loss-Limit, das unter dem Basispreis liegt. WAVE XXL Puts notieren stets zum inneren Wert. Wird das Stop-Loss-Limit verletzt, verfällt das Produkt vorzeitig, wobei dem Anleger in der Regel ein Restwert in Höhe der Differenz vom Basispreis zum Stop-Loss-Limit bleibt. Aufgrund des vorgelagerten Stops verrechnet der Emittent keinen Gap-Risikozuschlag. Die Finanzierungskosten werden börsentäglich über entsprechende Absenkungen des Basispreises einberechnet.

WAVE Unlimited Puts

Eine Kombination aus klassischem WAVE Put und WAVE XXL Put. Das Produkt hat keine Laufzeitbegrenzung und kein vorgelagertes Stop-Loss-Limit. Die Verrechnung der Finanzierungskosten erfolgt über eine Verringerung des Basispreises. Gleichzeitig wird ein Aufgeld in Höhe des Gap-Risikozuschlags auf den Kurs verrechnet.

X-WAVE Puts

Diese Variante von WAVE Puts bezieht sich zu den normalen Handelszeiten auf den DAX, sowie vorbörslich (8 bis 9 Uhr) und nachbörslich (17:45 bis 22 Uhr) auf den XDAX. Der Knock-out kann hier auch vorbörslich oder nachbörslich erfolgen, sodass ein geringerer Gap-Risikoaufschlag im Aufgeld verrechnet wird.

Day WAVE Puts

Dabei handelt es sich um WAVE Puts auf den DAX Future mit nur einem Tag Laufzeit. Die Basispreise sind in der Regel im Abstand von 50 Punkten verfügbar.



Long-Faktor-Zertifikate

Long-Faktor-Zertifikate nehmen mit täglich konstantem Hebel an steigenden Kursen teil. Bei anhaltend ungünstiger Marktentwicklung können sie nahezu wertlos werden.



Die Basics: So funktioniert's

Ein Long-Faktor-Zertifikat bezieht sich immer auf einen konkreten Basiswert. Dieser bestimmt indirekt die Kursentwicklung des Zertifikats. Beim Basiswert handelt es sich in der Regel um Aktienindizes, Aktien, Rohstoffe oder Zins-Produkte. Je stärker und konstanter der Kurs des Basiswerts steigt, desto besser für das Long-Faktor-Zertifikat, das diese Entwicklung täglich mit dem gleichen Faktor gehebelt abbildet.

Damit der Hebel täglich konstant bleibt, muss er stets auf den Schlusskurs (Fixing) des Vortages bezogen werden. Das bedeutet, dass sich die Berechnungsbasis jeden Tag verändert. Zur Vereinfachung wird diese veränderte Berechnungsbasis in einem eigenen Faktor-Index abgebildet, der für jeden Faktor und für jeden Basiswert berechnet wird. Diesen Faktor-Index bildet das Long-Faktor-Zertifikat dann zu jedem Zeitpunkt ab.

Im Gegensatz zu anderen Hebelprodukten brauchen Long-Faktor-Zertifikate mit der Berechnungsbasis des Faktor-Index keinen Basispreis, keine Knock-out-Schwelle und keine Laufzeitbegrenzung. Entscheidend ist der Faktor-Index und die Höhe des Hebels (= Faktor). Er gibt an, mit welchem Faktor multipliziert ein Long-Faktor-Zertifikat steigt oder fällt, wenn sich der Preis des Basiswerts um 1 Prozent bewegt.

In der Regel liegt der Faktor zwischen 2 und 15. Steigt bzw. fällt der Basiswert gegenüber dem Vortages-Schlusskurs also um 1 Prozent, steigt bzw. fällt der entsprechende Faktor-Index – und damit der Preis des 10x-Long-Faktor-Zertifikats – um 10 Prozent. Anleger können das Zertifikat jederzeit kaufen oder verkaufen und so von zwischenzeitlichen Kursbewegungen profitieren.

Um Anlegern die Hebelwirkung zu ermöglichen, fallen bei Long-Faktor-Zertifikaten grundsätzlich Finanzierungskosten an (Ausnahme sind Long-Faktor-Zertifikate, deren Basiswert ein Future-Kontrakt ist). Dabei gilt generell: Je höher der Hebel, desto höher die Finanzierungskosten. Diese werden täglich anteilig im Faktor-Index verrechnet, den das Long-Faktor-Zertifikat widerspiegelt. Hinzu kommt eine jährliche Managementgebühr, die auf gleiche Weise erhoben wird.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Index X
Aktueller Kurs	10.000 Punkte
Preis Long-Faktor-Zertifikat	50 Euro
Hebel	10

Als Beispiel wird ein Index betrachtet, der bei 10.000 Punkten notiert, sowie ein Long-Faktor-Zertifikat auf diesen Index. Das Zertifikat hat einen Hebel von 10 und notiert bei 50 Euro.

Steigt oder fällt nun der Index, beeinflusst das den Wert des zugrunde liegenden Faktor-Index und damit des Long-Faktor-Zertifikats im Verhältnis 1:10. Dieses lineare Verhalten gilt zunächst nur innerhalb eines Handelstages sowie unter normalen Marktbedingungen. Zum Beispiel wird ein veränderter Kurs des Index von 1 Prozent vom Long-Faktor-Zertifikat mit einer Kursveränderung von 10 Prozent nachvollzogen. Ein Anstieg des Index auf 10.100 Punkte führt also zu einem Preisanstieg des Long-Faktor-Zertifikats von 50 auf 55 Euro. Fällt der Index umgekehrt auf 9.900 Punkte, sinkt das Long-Faktor-Zertifikat von 50 auf 45 Euro.

Über mehrere Handelstage entwickelt sich das Long-Faktor-Zertifikat nicht mehr linear anhand des jeweiligen Faktors. Das liegt daran, dass täglich ein neuer Schlusskurs als Berechnungsbasis für den Hebel herangezogen wird. Dies kann ein Vorteil für Anleger sein, wenn der Index kontinuierlich steigt. In diesem Fall summieren sich weitere Zugewinne auf Basis bereits erzielter Gewinne. Sollte der Index dagegen kontinuierlich fallen, dämpft die abnehmende Berechnungsbasis umgekehrt die Höhe der absoluten Verluste. Bewegt sich der Index jedoch volatil seitwärts, fallen bereits dann Verluste an, wenn der Index per saldo unverändert notiert. Diese Effekte sind umso stärker, je höher der Hebel des Long-Faktor-Zertifikats ist.

Wie bei vielen anderen Hebelprodukten ist bei Long-Faktor-Zertifikaten das Bezugsverhältnis zu beachten. Dieses bezieht sich nicht auf den Basiswert, sondern auf den jeweiligen Faktor-Index. Zudem sind positive wie negative Währungseffekte möglich, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als das Long-Faktor-Zertifikat notiert.

Preisentwicklung des beispielhaften Long-Faktor-Zertifikats (intraday)

■ Positiv ■ Neutral ■ Negativ

Indexstand zum Verkaufszeitpunkt	Kursentwicklung des Index in Prozent	Kurs des 10x-Long-Faktor-Zertifikats	Gewinn/Verlust des 10x-Long-Faktor-Zertifikats in Euro / in Prozent
10.500 Punkte	+5 %	75 Euro	+25 Euro / +50 %
10.250 Punkte	+2,5 %	62,5 Euro	+12,50 Euro / +25 %
10.100 Punkte	+1 %	55 Euro	+5 Euro / +10 %
10.000 Punkte	0 %	50 Euro	0 Euro / 0 %
9.900 Punkte	-1 %	45 Euro	-5 Euro / -10 %
9.750 Punkte	-2,5 %	37,50 Euro	-12,50 Euro / -25 %
9.500 Punkte	-5 %	25 Euro	-25 Euro / -50 % (Intraday Reset Level)

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Anleger sollten bereits vor einer Investitionsentscheidung berücksichtigen, dass sämtliche Kosten grundsätzlich einen eventuellen Anlageerfolg mindern oder eventuell auftretende Kapitalverluste erhöhen.

Wenn es läuft wie geplant

Im Erfolgsfall nehmen Long-Faktor-Zertifikate unbegrenzt an Kurssteigerungen teil. Optimal ist dabei, wenn sich die Kurse an aufeinanderfolgenden Handelstagen möglichst kontinuierlich nach oben bewegen. Auf diese Weise werden die absoluten Gewinne eines Tages im weiteren Verlauf nochmals verstärkt, da sich die Berechnungsbasis für den prozentualen Wertzuwachs erhöht.

Angenommen, der Index steigt innerhalb des ersten Tages um 1 Prozent auf 10.100 Punkte. Das Long-Faktor-Zertifikat legt entsprechend 10 Prozent von 50 auf 55 Euro zu. Steigt der Index am nächsten Tag nochmals um 1 Prozent auf dann 10.201 Punkte, legt das Long-Faktor-Zertifikat wieder 10 Prozent zu. Diesmal erfolgt der Anstieg aber ausgehend von der höheren Basis bei 55 Euro. Deshalb steigt der Kurs des Long-Faktor-Zertifikats um 10 Prozent von 55 auf 60,50 Euro. Die Zwei-Tages-Rendite von 21 Prozent entspricht etwas mehr als dem 10-fachen Hebel, da der Index nur um 2,01 Prozent gestiegen ist. Bei anhaltenden Kursgewinnen verstärkt sich dieser für Anleger positive Basiseffekt immer weiter, sodass die Höhe der Gewinne überproportional ansteigt.

Positives Ergebnis bei kontinuierlich steigenden Kursen

Zeitpunkt	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	Wertentwicklung über eine Handelswoche
Aktienindex	10.000	10.150	10.200	10.300	10.500	+500 Punkte
Tägliche Wertentwicklung in %		1,50 %	0,49 %	0,98 %	1,94 %	+5,00 %
10x- Long-Faktor-Zertifikat	50	57,50	60,32	66,23	79,08	+29,08 Euro
Tägliche Wertentwicklung in %		15,0 %	4,9 %	9,8 %	19,4 %	+58,16 %

Wenn es schiefgeht

Angenommen, der Index fällt innerhalb des ersten Tages um 1 Prozent auf 9.900 Punkte. Das Long-Faktor-Zertifikat verliert entsprechend 10 Prozent von 50 auf 45 Euro. Fällt der Index am nächsten Tag nochmals um 1 Prozent auf dann 9.801 Punkte, verliert das Long-Faktor-Zertifikat wieder 10 Prozent. Diesmal erfolgt der Verlust aber ausgehend von der niedrigeren Basis bei 45 Euro. Deshalb fällt der Kurs des Long-Faktor-Zertifikats von 45 auf 40,50 Euro. Die Zwei-Tages-Rendite von -19 Prozent entspricht etwas weniger als dem 10-fachen Hebel, da der Index um 1,99 Prozent gefallen ist. Bei anhaltenden Kursverlusten verstärkt sich dieser Effekt, sodass die Höhe der Verluste gedämpft wird.

Für Anleger ebenfalls ungünstig sind volatile Seitwärtsbewegungen. Angenommen, der Index steigt innerhalb des ersten Tages um 1 Prozent auf 10.100 Punkte. Das Long-Faktor-Zertifikat legt deshalb 10 Prozent von 50 auf 55 Euro zu. Fällt der Index am nächsten Tag um 0,99 Prozent zurück auf 10.000 Punkte, verliert das Long-Faktor-Zertifikat entsprechend 9,9 Prozent. Diesmal erfolgt der Verlust aber ausgehend von der höheren Basis bei 55 Euro. Deshalb fällt der Kurs des Long-Faktor-Zertifikats von 55 auf 49,55 Euro. Die Zwei-Tages-Rendite beträgt damit -0,9 Prozent, obwohl der Index unverändert notiert. Bei anhaltend volatiler Seitwärtsbewegung verstärkt sich dieser für Anleger negative Basiseffekt immer weiter, sodass deutliche Verluste entstehen können, obwohl der Basiswert per saldo unverändert notiert.

Negatives Ergebnis bei volatiler Seitwärtsbewegung

Zeitpunkt	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	Wertentwicklung über eine Handelswoche
Aktienindex	10.000	9.750	9.900	9.600	10.000	±0 Punkte
Tägliche Wertentwicklung in %		-2,50 %	+1,54 %	-3,03 %	+4,17 %	±0,00 %
10x- Long-Faktor-Zertifikat	50	37,50	43,28	30,17	42,75	-7,25 Euro
Tägliche Wertentwicklung in %		-25,0 %	+15,4 %	-30,3 %	+41,7 %	-14,50 %

Eine anhaltend ungünstige Marktentwicklung kann des Weiteren dazu führen, dass das Long-Faktor-Zertifikat nahezu wertlos wird. Liegt dessen Kurs erst einmal auf sehr niedrigem Niveau, sind umso höhere Renditen notwendig, um den Verlust aufzuholen. Dies kann selbst dann schwierig sein, wenn sich der Basiswert wieder günstig entwickeln sollte.

Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Long-Faktor-Zertifikat
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität/ Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Dividenden-erwartung	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	∞ endlos	↓ sinkt

Der Kurs von Long-Faktor-Zertifikaten folgt der Entwicklung des zugrunde liegenden Faktor-Index, der den Basiswert gehobelt abbildet. Entscheidend für die Preisentwicklung des Long-Faktor-Zertifikats sind daher die Kursentwicklung des Basiswerts sowie der Hebel.

Steigende Kurse des Basiswerts wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Long-Faktor-Zertifikats aus, fallende Kurse dagegen negativ. Innerhalb eines Handelstags wird die Beziehung zwischen der Kursveränderung des Basiswerts und des Long-Faktor-Zertifikats exakt über den Hebel beschrieben. Auf längere Sicht führt die tägliche Anpassung der Berechnungsbasis dagegen zu einer Pfadabhängigkeit. Dies kann deutliche Abweichungen des Anlageergebnisses gegenüber der Netto-Wertentwicklung des Basiswerts verursachen.

Die Volatilität des Basiswerts hat zunächst keinen direkten Einfluss auf den Preis des Long-Faktor-Zertifikats. Zum einen macht sich jedoch insbesondere in Seitwärtsphasen mit hoher Volatilität der negative Basiseffekt bemerkbar. Zum anderen können bei hoher Volatilität Kurslücken nach unten auftreten, die den Wert des Long-Faktor-Zertifikats beeinträchtigen. Und schließlich kann es passieren, dass bei extremer Volatilität ein sogenannter „Reset“ erfolgt. Dieser erfolgt in der Regel, sobald der berechnete Faktor-Index innerhalb eines Handelstages z. B. beim DAX-Faktor einen Verlust von 50 Prozent aufweist (Reset-Level). Während bei einem Hebel von 2 hierfür ein Rückgang des Basiswerts von 25 Prozent auftreten muss, kommt es bei einem Hebel von 10 bereits zu einem Reset, wenn der Basiswert um 5 Prozent fällt.

Ein Reset ist eine außerordentliche Anpassung des Long-Faktor-Zertifikats. Um zu vermeiden, dass der Faktor-Index um 100 Prozent fallen kann, wird bei Erreichen des Reset-Levels innerhalb eines Handelstages ein Schlusskurs simuliert und die Berechnungsbasis angepasst. Die Verluste werden also realisiert, und die Strategie wird mit verringertem Einsatz weiterverfolgt. Dies vermeidet einen möglichen Totalverlust in Zeiten hoher Volatilität. Andererseits führt die verringerte Basis dazu, dass die realisierten Verluste umso schwerer aufzuholen sind.

Auch die Zeit hat einen Einfluss auf den Preis des Long-Faktor-Zertifikats. Mit zunehmender Haltedauer wirken sich die täglich anteiligen Finanzierungskosten und Managementgebühren leicht negativ auf den Kurs aus. Je höher der Hebel des Long-Faktor-Zertifikats, desto stärker ist dieser Effekt.



Short-Faktor-Zertifikate

Short-Faktor-Zertifikate nehmen mit täglich konstantem Hebel an fallenden Kursen teil. Bei anhaltend ungünstiger Marktentwicklung können sie nahezu wertlos werden.



Die Basics: So funktioniert's

Ein Short-Faktor-Zertifikat bezieht sich immer auf einen bestimmten Basiswert. Dieser spiegelt dessen Kursentwicklung wider. Beim Basiswert handelt es sich in der Regel um Aktienindizes, Aktien, Rohstoffe oder Zins-Produkte. Je stärker und konstanter der Kurs des Basiswerts fällt, desto besser für das Short-Faktor-Zertifikat, das die Entwicklung gehebelt abbildet.

Damit der Hebel täglich konstant bleibt, muss er stets auf den Schlusskurs (Fixing) des Vortages bezogen werden. Das bedeutet, dass sich die Berechnungsbasis jeden Tag verändert. Zur Vereinfachung wird diese veränderte Berechnungsbasis in einem eigenen Faktor-Index abgebildet, der für jeden Faktor und für jeden Basiswert berechnet wird. Diesen Faktor-Index bildet das Short-Faktor-Zertifikat dann zu jedem Zeitpunkt ab.

Im Gegensatz zu anderen Hebelprodukten brauchen Short-Faktor-Zertifikate mit der Berechnungsbasis des Faktor-Index keinen Basispreis, keine Knock-out-Schwelle und keine Laufzeitbegrenzung. Entscheidend ist allein der Wert des Faktors, der gleichzeitig dem Hebel entspricht. Er gibt an, um wie viel Mal mehr ein Short-Faktor-Zertifikat steigt oder fällt, wenn sich der Index um 1 Prozent bewegt.

In der Regel liegt der Faktor zwischen 2 und 15. Fällt bzw. steigt der Basiswert gegenüber dem Vortages-Schlusskurs also um 1 Prozent, steigt bzw. fällt der entsprechende Faktor-Index und damit auch der Preis des 10x-Short-Faktor-Zertifikats – um 10 Prozent. Anleger können das Zertifikat jederzeit handeln und so von zwischenzeitlichen Kursbewegungen profitieren.



Ganz einfach: Ein Beispiel

Basiswert	Index X
Aktueller Kurs	10 000 Punkte
Preis Short-Faktor-Zertifikat	50 Euro
Hebel	-10

Als Beispiel wird ein Index betrachtet, der bei 10.000 Punkten notiert, sowie ein Short-Faktor-Zertifikat auf diesen Index. Das Zertifikat hat einen Hebel von -10 und notiert bei 50 Euro.

Steigt oder fällt nun der Index, beeinflusst das den Wert des Short-Faktor-Zertifikats im Verhältnis 1:10. Dieses lineare Verhalten gilt zunächst nur innerhalb eines Handelstages sowie unter normalen Marktbedingungen. Eine Kursveränderung des Index von 1 Prozent wird vom Short-Faktor-Zertifikat mit einer Kursveränderung von 10 Prozent nachvollzogen. Ein Rückgang des Index auf 9.900 Punkte führt zu einem Preisanstieg des Short-Faktor-Zertifikats von 50 auf 55 Euro. Steigt der Index umgekehrt auf 10.100 Punkte, sinkt das Short-Faktor-Zertifikat von 50 auf 45 Euro.

Über mehrere Handelstage entwickelt sich das Short-Faktor-Zertifikat nicht mehr linear anhand des jeweiligen Faktors. Das liegt daran, dass täglich ein neuer Schlusskurs als Berechnungsbasis für den Hebel gilt. Dies kann ein Vorteil für Anleger sein, wenn der Index kontinuierlich fällt. In diesem Fall summieren sich weitere Zugewinne auf Basis bereits erzielter Gewinne. Sollte der Index dagegen kontinuierlich steigen, dämpft die abnehmende Berechnungsbasis umgekehrt die Höhe der absoluten Verluste. Bewegt sich der Index allerdings volatil seitwärts, fallen bereits dann Verluste an, wenn der Index per saldo unverändert notiert. Diese Effekte sind umso stärker, je höher der Hebel des Short-Faktor-Zertifikats ist.

Wie bei vielen anderen Hebelprodukten ist bei Short-Faktor-Zertifikaten das Bezugsverhältnis zu beachten. Dieses bezieht sich nicht auf den Basiswert, sondern auf den jeweiligen Faktor-Index. Zudem sind positive genau wie negative Währungseffekte möglich, wenn der Basiswert in einer anderen Währung als das Short-Faktor-Zertifikat notiert.

Preisentwicklung des beispielhaften Short-Faktor-Zertifikats (intraday)

Indexstand zum Verkaufszeitpunkt	Kursentwicklung des Index in Prozent	Kurs des 10x-Short-Faktor-Zertifikats	Gewinn/Verlust des 10x-Short-Faktor-Zertifikats in Euro / in Prozent
10.500 Punkte	+5 %	25 Euro	-25 Euro / -50 % (Intraday Reset Level)
10.250 Punkte	+2,5 %	37,50 Euro	-12,50 Euro / -25 %
10.100 Punkte	+1 %	45 Euro	-5 Euro / -10 %
10.000 Punkte	0 %	50 Euro	0 Euro / 0 %
9.900 Punkte	-1 %	55 Euro	+5 Euro / +10 %
9.750 Punkte	-2,5 %	62,5 Euro	+12,50 Euro / +25 %
9.500 Punkte	-5 %	75 Euro	+25 Euro / +50 %

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Anleger sollten bereits vor einer Investitionsentscheidung berücksichtigen, dass sämtliche Kosten grundsätzlich einen eventuellen Anlageerfolg mindern oder eventuell auftretende Kapitalverluste erhöhen.

Wenn es läuft wie geplant

Im Erfolgsfall nehmen Short-Faktor-Zertifikate unbegrenzt an Kursverlusten teil. Optimal ist dabei, wenn sich die Kurse an aufeinanderfolgenden Handelstagen möglichst kontinuierlich nach unten bewegen. Auf diese Weise werden die absoluten Gewinne eines Tages im weiteren Verlauf nochmals verstärkt, da sich die Berechnungsbasis für den prozentualen Wertzuwachs erhöht.

Angenommen, der Index fällt innerhalb des ersten Tages um 1 Prozent auf 9.900 Punkte. Das Short-Faktor-Zertifikat legt entsprechend 10 Prozent von 50 auf 55 Euro zu. Fällt der Index am nächsten Tag nochmals um 1 Prozent auf dann 9.801 Punkte, legt das Short-Faktor-Zertifikat wieder 10 Prozent zu. Diesmal erfolgt der Anstieg aber ausgehend von der höheren Basis bei 55 Euro. Deshalb steigt der Kurs des Short-Faktor-Zertifikats um 10 Prozent von 55 auf 60,50 Euro. Die Zwei-Tages-Rendite von 21 Prozent entspricht etwas mehr als dem (negativen) 10-fachen Hebel, da der Index nur um 1,99 Prozent gefallen ist. Bei anhaltenden Kursverlusten verstärkt sich dieser für Anleger positive Basiseffekt immer weiter, sodass die Höhe der Gewinne überproportional ansteigt.

Positives Ergebnis bei kontinuierlich steigenden Kursen

Zeitpunkt	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	Wertentwicklung über eine Handelswoche
Aktienindex	10.000	9.850	9.800	9.700	9.500	-500 Punkte
Tägliche Wertentwicklung in %		-1,50 %	-0,51 %	-1,02 %	-2,06 %	-5,00 %
10x-Short-Faktor-Zertifikat	50	57,50	60,43	66,59	80,31	+30,31 Euro
Tägliche Wertentwicklung in %		+15,0 %	+5,1 %	+10,2 %	+20,6 %	+60,62 %

Wenn es schiefgeht

Angenommen, der Index steigt innerhalb des ersten Tages um 1 Prozent auf 10.100 Punkte. Das Short-Faktor-Zertifikat verliert entsprechend 10 Prozent von 50 auf 45 Euro. Steigt der Index am nächsten Tag nochmals um 1 Prozent auf dann 10.201 Punkte, verliert das Short-Faktor-Zertifikat wieder 10 Prozent. Diesmal erfolgt der Verlust ausgehend von der niedrigeren Basis bei 45 Euro. Deshalb fällt der Kurs des Short-Faktor-Zertifikats von 45 auf 40,50 Euro. Die Zwei-Tages-Rendite von -19 Prozent entspricht etwas weniger als dem (negativen) 10-fachen Hebel, da der Index um 2,01 Prozent gestiegen ist. Bei anhaltenden Kursgewinnen verstärkt sich dieser Effekt, sodass die Höhe der Verluste gedämpft wird. Gleichwohl summieren sich natürlich die Verluste über die Zeit.

Für Anleger ebenfalls ungünstig sind volatile Seitwärtsbewegungen. Angenommen, der Index fällt innerhalb des ersten Tages um 1 Prozent auf 9.900 Punkte. Das Short-Faktor-Zertifikat legt entsprechend 10 Prozent von 50 auf 55 Euro zu. Springt der Index am nächsten Tag um 1,01 Prozent zurück auf 10.000 Punkte, verliert das Short-Faktor-Zertifikat entsprechend 10,1 Prozent. Diesmal erfolgt der Verlust aber ausgehend von der höheren Basis bei 55 Euro. Deshalb fällt der Kurs des Short-Faktor-Zertifikats von 55 auf 49,45 Euro. Die Zwei-Tages-Rendite beträgt damit -1,1 Prozent, obwohl der Index unverändert notiert. Bei anhaltend volatiler Seitwärtsbewegung verstärkt sich dieser für Anleger negative Basiseffekt immer weiter, sodass größere Verluste entstehen können, obwohl der Basiswert per saldo unverändert notiert.

Negatives Ergebnis bei volatiler Seitwärtsbewegung

Zeitpunkt	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	Wertentwicklung über eine Handelswoche
Aktienindex	10.000	10.250	10.100	10.400	10.000	±0 Punkte
Tägliche Wertentwicklung in %		+2,50 %	-1,46 %	+2,97 %	-3,85 %	±0,00 %
10x-Short-Faktor-Zertifikat	50	37,50	42,97	30,21	41,84	-8,16 Euro
Tägliche Wertentwicklung in %		-25,0 %	+14,6 %	-29,7 %	+38,5 %	-16,32 %

Eine anhaltend ungünstige Marktentwicklung kann des Weiteren dazu führen, dass das Short-Faktor-Zertifikat nahezu wertlos wird. Liegt dessen Kurs erst einmal auf sehr niedrigem Niveau, sind umso höhere Renditen notwendig, um den Verlust aufzuholen. Dies kann selbst dann schwierig sein, wenn sich der Basiswert wieder günstig entwickeln sollte.

Diese Faktoren beeinflussen den Preis

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Short-Faktor-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta) Δ	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Volatilität/Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega) V	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Dividenden-erwartung	↑ steigt	- kein Einfluss
	↓ sinkt	- kein Einfluss
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta) Θ	∞ endlos	↓ sinkt

Der Kurs von Short-Faktor-Zertifikaten folgt wie erwähnt der Entwicklung des zugrunde liegenden Faktor-Index, der den Basiswert gehebelt abbildet. Entscheidend für die Preisentwicklung des Short-Faktor-Zertifikats sind daher die Kursentwicklung des Basiswerts sowie der Hebel.

Fallende Kurse des Basiswerts wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Short-Faktor-Zertifikats aus, steigende Kurse dagegen negativ. Innerhalb eines Handelstages wird die Beziehung zwischen der Kursveränderung des Basiswerts und des Short-Faktor-Zertifikats exakt über den Hebel beschrieben. Auf längere Sicht führt die tägliche Anpassung der Berechnungsbasis dagegen zu einer Pfadabhängigkeit. Dies kann deutliche Abweichungen des Anlageergebnisses gegenüber der umgekehrten Netto-Wertentwicklung des Basiswerts verursachen.

Die Volatilität des Basiswerts hat zunächst keinen direkten Einfluss auf den Preis des Short-Faktor-Zertifikats. Zum einen macht sich jedoch insbesondere in Seitwärtsphasen mit hoher Volatilität der negative Basiseffekt bemerkbar. Zum anderen können bei hoher Volatilität Kurslücken nach oben auftreten, die den Wert des Short-Faktor-Zertifikats beeinträchtigen.

Und schließlich kann es passieren, dass bei extremen Kurschwankungen ein sogenannter „Reset“ eintritt. Dieser erfolgt in der Regel, sobald der berechnete Faktor-Index innerhalb eines Handelstages einen Verlust von 50 Prozent aufweist (Reset-Level). Während bei einem Hebel von 2 hierfür ein Anstieg des Basiswerts von 25 Prozent auftreten muss, kommt es bei einem Hebel von 10 bereits zu einem Reset, wenn der Basiswert um 5 Prozent steigt.

Ein Reset ist eine außerordentliche Anpassung des Short-Faktor-Zertifikats. Um zu vermeiden, dass der Faktor-Index um 100 Prozent fallen kann, wird bei Erreichen des Reset-Levels innerhalb eines Handelstages ein Schlusskurs simuliert und die Berechnungsbasis angepasst. Die Verluste werden also realisiert und die Strategie wird mit verringertem Einsatz weiterverfolgt. Dies vermeidet einerseits einen möglichen Totalverlust in Zeiten hoher Volatilität. Andererseits führt die verringerte Basis dazu, dass die realisierten Verluste umso schwerer aufzuholen sind.

Auch die Zeit hat einen Einfluss auf den Preis des Short-Faktor-Zertifikats. Mit zunehmender Haltedauer wirken sich die täglich anteiligen Finanzierungskosten und Managementgebühren leicht negativ auf den Kurs aus. Je höher der Hebel des Short-Faktor-Zertifikats, desto stärker ist dieser Effekt.

Richtig gehandelt

Sobald Anleger das richtige Hebelprodukt für ihre Markteinschätzung gefunden haben, sind noch einige Entscheidungen möglich, bis die Order aufgegeben wird. Hier sind alle Informationen zusammengestellt, die für Anleger auf dem Weg an die Börse nützlich sind.

Ein Produkt – eine WKN/ISIN

Jedes Hebelprodukt der Deutschen Bank ist durch eine sechsstellige Wertpapierkennnummer (WKN) und eine zehnstellige International Securities Identification Number (ISIN) eindeutig identifizierbar. Unter einer dieser Nummern können Anleger das Wertpapier bei allen Kreditinstituten und Onlinebanken ordern; sie finden diese nicht nur auf unserer Website www.xmarkets.de, sondern auch auf allen Finanzportalen.

Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spread)

Für jedes Hebelprodukt stellt der Emittent immer zwei Preise: einen niedrigeren Geld-Kurs (Bid) und einen höheren Brief-Kurs (Ask oder Offer). Anleger, die ein Hebelprodukt kaufen, erwerben es zum Brief-Kurs. Wenn sie es später verkaufen, dann erzielen sie den Geld-Kurs. Auf eine Geld-Brief-Spanne trifft auch der Emittent, wenn er die jeweiligen Basiswerte zur Absicherung eines Hebelprodukts kauft oder verkauft. Bei hochliquiden Basiswerten, wie etwa dem DAX, ist die Spanne extrem klein, weshalb Hebelprodukte auf den DAX auch mit einer sehr geringen Geld-Brief-Spanne angeboten werden können. Bei weniger gehandelten, illiquiden Basiswerten ist der Spread hingegen etwas höher – daher werden auch Produkte auf diese Basiswerte einen höheren Spread aufweisen. Anleger sollten bei Investitionen in Hebelprodukte auf ausländische Werte, wie etwa hochliquide US-Aktien, beachten, dass diese vor Handelsbeginn an der New Yorker Börse höhere Spreads aufweisen als zu ihren Kernhandelszeiten.

Liquidität durch Market Making

Die jederzeitige Handelbarkeit aller Hebelprodukte stellt der Emittent unter normalen Marktbedingungen sicher, indem sie permanent handelbare Geld-Brief-Spannen für bestimmte Stückzahlen eines Hebelprodukts quotiert. Anleger können daher immer auf aktuelle Marktentwicklungen reagieren und ihre Hebelprodukte kaufen und verkaufen. Anleger sollten beachten, dass die Liquidität gemessen in Stückzahlen über den Handelstag verteilt unterschiedlich hoch ausfallen kann: Hebelprodukte auf ausländische Werte, wie etwa hochliquide US-Aktien, werden daher vor Handelsbeginn an der New Yorker Börse zumeist in niedrigeren Stückzahlen quotiert als zu ihren Kernhandelszeiten.

Börsliche vs. außerbörsliche Order

Insbesondere Anlegern, die ihre Orders über Onlinebanken aufgeben, stehen in aller Regel zwei Orderwege zur Verfügung: Sie können die Order an einem der Börsenplätze Frankfurt oder Stuttgart platzieren oder aber den außerbörslichen Direkthandel mit dem Emittenten wählen. Während an der Börse die Kursfeststellung durch einen Börsenmakler erfolgt, der etwa den Kaufauftrag des Anlegers mit dem Brief-Kurs des Emittenten zusammenführt, funktioniert der außerbörsliche Direkthandel ohne Intermediär und daher auch ohne die Erhebung einer Maklergebühr (Courtage). Anleger erhalten nach der elektronischen Preisanfrage (Quote Request) über die Handelsebene ihrer Onlinebank sofort einen Preisvorschlag und bei dessen Annahme eine sofortige Ausführungsbestätigung. Beim außerbörslichen Direkthandel verzichten Anleger auf die unabhängige Überwachungsfunktion der Preise durch eine regionale Handelsüberwachungsstelle.

Limit-Funktionalitäten

Stehen Produkt und Handelsplatz fest, dann können Anleger mit der Wahl des richtigen Ordertyps die Umsetzung ihrer Strategie erheblich erleichtern.

Unlimitierte Order (Billigst-/Bestens-Order, Market-Order)

Anleger, die Wert auf sofortige Ausführung legen und zum aktuellen Kurs handeln möchten, wählen eine unlimitierte Kauforder (Billigst-Order) oder eine unlimitierte Verkauforder (Bestens-Order). Die Billigst-Kauforder wird sofort mit dem aktuellen Briefkurs, die Bestens-Verkauforder mit dem aktuellen Geldkurs des Emittenten ausgeführt. Unlimitierte Orders sind der sicherste Weg, auch in volatilen Zeiten schnell zum Zug zu kommen; Anleger sollten allerdings beachten, dass gerade dann auch die kurzfristigen Preisschwankungen sehr hoch sein können.

Limit-Order

Limitierte Orders erteilen Anleger, wenn sie bei Kauf oder Verkauf ihres Hebelprodukts eine bestimmte Preisvorstellung durchsetzen möchten. Börsensysteme und außerbörsliche Handelssysteme vergleichen permanent die Ausführbarkeit aller Limit-Orders mit den Quotierungen des Emittenten. Sobald eine Kauforder mit der Briefseite oder eine Verkauforder mit der Geldseite des Emittenten übereinstimmt, wird sie ausgeführt. Mittels limitierter Orders können Anleger Ein- und Ausstiegskurse optimieren.

Stop-Order (Stop-Loss- / Stop-Buy-Order)

Anleger, die ihren Markt nicht permanent selbst überwachen wollen, können dies durch Erteilung einer Stop-Order delegieren. Wer etwa bereits in einem Hebelprodukt investiert ist, unterhalb eines bestimmten Preises aber aussteigen möchte, der platziert seine Stop-Loss-Order auf dieser Kursmarke. Sobald der Geldkurs diesen Stop-Loss-Kurs erreicht oder unterschreitet, wird die Order in eine unlimitierte Verkauforder umgewandelt und sofort ausgeführt. Anleger, die davon ausgehen, dass ein bestimmter Trend sich erst oberhalb einer bestimmten Marke etabliert, erteilen eine Stop-Buy-Order, die erst dann in eine unlimitierte Kauforder umgewandelt wird, wenn die höhere Stop-Buy-Marke erreicht wird.

One-Cancels-Other-Order (OCO)

Diesen Ordertyp können Anleger nur dann anwenden, wenn sie bereits im Besitz eines Hebelprodukts sind. Die One-Cancels-Other-Order ist die Kombination einer limitierten

Verkauforder mit einer Stop-Loss-Verkauforder – Anleger definieren bei Orderaufgabe zwei Limits. Wird eines davon erreicht, dann wird der unlimitierte Verkauf des Hebelprodukts ausgelöst. Im positiven Fall wird das höhere Limit erreicht und Anleger verkaufen ihr Hebelprodukt mit Gewinn. Im anderen Fall wird das niedrigere Stop-Loss-Limit erreicht und Anleger begrenzen ihren Verlust. Sobald ein Teil der Order ausgeführt ist, wird der verbleibende Teil aus dem Ordersystem gelöscht.

Trailing-Stop-Order

Die Trailing-Stop-Order ist eine Weiterentwicklung der Stop-Loss-Order. Mit diesem Ordertyp schützen sich Anleger nicht nur vor fallenden Preisen ihres Hebelprodukts, sondern auch vor einem zu frühen Verkauf in steigenden Märkten und damit verpassten Gewinnen. Während bei der Stop-Loss-Order nur eine Stop-Loss-Marke zu definieren ist, müssen hier zwei Marken festgelegt werden: ein initiales Trailing-Stop-Limit und ein Trailing-Abstand (Letzterer entweder in Euro oder in Prozent).

In einem positiven Szenario tendiert der Preis des Hebelprodukts nach oben. Dabei wird das initiale Stop-Loss-Limit im zuvor definierten Trailing-Abstand kontinuierlich nachgezogen. Anleger bleiben also investiert, bis der Trend sich irgendwann umdreht und das ständig nachgezogene, zuletzt erreichte Trailing-Stop-Limit auslöst und damit – analog zur Stop-Order – den unlimitierten Verkauf der Position einleitet. Sollte der Preis des Hebelprodukts dagegen gleich nach Aufgabe der Trailing-Stop-Order fallen und das initiale Trailing-Stop-Limit auslösen, wird – ebenfalls analog zur Stop-Order – der unlimitierte Verkauf zum nächsten Kurs veranlasst.

Order on Event (Wenn-Dann-Order)

Anleger nutzen diesen Ordertyp wie eine Limitorder – allerdings müssen sie nicht mehr das Preislimit für ihr Hebelprodukt definieren, sondern direkt für den zugrunde liegenden Basiswert. Mit einer Order on Event kaufen (oder verkaufen) Anleger ihre Hebelprodukte, sobald der Basiswert, etwa der DAX-Index, eine bestimmte Kursmarke erreicht. Gerade bei Hebelprodukten mit Optionskomponenten ersparen sich Anleger die Kalkulation des Preises, die eine exakte Limit-Platzierung erschwert. Die Order-on-Event-Funktion ist noch nicht bei allen Onlinebanken und auch noch nicht für alle Basiswerte verfügbar.

X-markets-Hebelprodukte im Überblick

		Laufzeit	Barriere	Stop-Loss-Mechanismus	Form der Weitergabe der Finanzierungskosten des Emittenten
Knock-out-Produkte	WAVE XXL	unbegrenzt	Stop-Loss-Level	ja	Anpassung des Basispreises
	WAVE Unlimited	unbegrenzt	Basispreis	nein	Anpassung des Basispreises
	WAVE/X-WAVE	begrenzt	Basispreis	nein	Aufgeld
	Day WAVE	1 Tag	Basispreis	nein	geringes Aufgeld
Faktor-Zertifikate		unbegrenzt	—	ja	—
Options-scheine		begrenzt	—	—	Aufgeld
Discount-Options-scheine		begrenzt	—	—	Aufgeld

Handelsstrategien mit Optionscheinen

Erwartung stark steigender oder fallender Kurse

Long Call

Kauf (long) eines Kaufoptionsscheins (Call)



Long Put

Kauf (long) eines Verkaufsoptionsscheins (Put)



Erwartung moderat steigender oder fallender Kurse
Basispreis ≈ Basiswertkurs

oder einer Seitwärtsbewegung (Zeitwertgewinn)
Cap ≈ Basiswertkurs

Erwartung moderat steigender oder fallender Kurse

Long Call Spread

Kauf Call mit niedrigerem Basispreis + Verkauf Call mit höherem Basispreis



Entspricht dem Auszahlungsprofil eines Discount-Call-Optionsscheins

Long Put Spread

Kauf Put mit höherem Basispreis + Verkauf Put mit niedrigerem Basispreis



Entspricht dem Auszahlungsprofil eines Discount-Put-Optionsscheins

Erwartung großer und sehr großer Schwankungen (Anstieg der Volatilität)

Long Straddle

Kauf Call + Kauf Put (gleicher Basispreis)



Long Strangle

Kauf Call (hoher Basispreis) + Kauf Put (niedriger Basispreis)



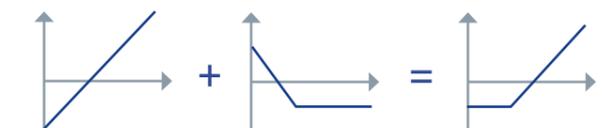
Renditesteigerung durch Verkauf von Call-Optionen

Kauf Basiswert + Verkauf Call = Position mit Cap
Entspricht dem Auszahlungsprofil eines Discount-Zertifikats



Absicherung von Einzelpositionen oder von Portfolios

Kauf Basiswert + Kauf Put = Position mit Floor





Effiziente Absicherung von Einzelpositionen oder von Portfolios – in zwei Schritten

1. Festlegung des Basiswerts und des Zeithorizonts

Zunächst sollten Anleger entscheiden, ob sie eine einzelne Position (wie etwa die XYZ-Aktie) oder ihr gesamtes Portfolio absichern möchten. Entspricht das Portfolio hinsichtlich seiner Zusammensetzung in etwa einem Index, dann ist der Kauf von Index-Put-Optionsscheinen die günstigere Alternative zum Kauf von mehreren Aktien-Put-Optionsscheinen: Zum einen fallen die Transaktionskosten nur einmal an, zum anderen liegt die Volatilität eines Index in der Regel unter der von Einzeltiteln – und der Put ist somit vergleichsweise günstiger.

Bei der Wahl der Laufzeit sollten Anleger realistisch bleiben – und wirtschaftlich denken: Wer an eine zweijährige deutliche Schwächephase am Markt glaubt, sollte vielleicht eher den Verkauf von Depotbeständen erwägen als eine ausgetüftelte

Absicherung. Diese sollte entweder grundsätzlich kurzfristig oder situationsbezogen sein und idealerweise zwischen wenigen Tagen und einigen Monaten liegen. Grundsätzlich gilt: je länger, desto teurer.

2. Entscheidung für Voll- oder Teilabsicherung

Ist die Entscheidung für die Absicherung eines Portfolios deutscher Blue Chips mit DAX-Put-Optionsscheinen gefallen, wird das Absicherungsniveau festgelegt.

Depotwert	10.000 Euro
DAX	12.000 Punkte



Vollabsicherung

Soll der gesamte Depotwert abgesichert werden? In diesem Fall ist ein Basispreis auf Höhe des aktuellen Kursniveaus zu wählen.

$$\text{Absicherungsverhältnis} = \frac{10.000 \text{ Depotwert}}{12.500 \text{ Punkte}} = 0,8$$

$$\frac{\text{Anzahl benötigter DAX-Put-Optionsscheine } 0,8}{\text{Bezugsverhältnis } 0,01} = 80 \text{ Stück}$$

$$\text{Aufwand Optionsprämie } 80 \times 4 \text{ Euro} = 320 \text{ Euro}$$

DAX-Put-Optionsschein	
Basispreis	12.500 Punkte
Bezugsverhältnis	1/100 (0,01)
Laufzeit	3 Monate
Preis	4 Euro

Betrachtung nach 3 Monaten (bei Fälligkeit der Put-Optionsscheine)

DAX	Wertentwicklung DAX in %	Aktiendepot Wert in Euro	Put-Position Wert in Euro	Gesamtwert Depot	Wertentwicklung Depot
15.000 Punkte	+20 %	12.000 Euro	0 Euro	12.000 Euro – 320 Euro = 11.680 Euro	+16,8 %
13.750 Punkte	+10 %	11.000 Euro	0 Euro	11.000 Euro – 320 Euro = 10.680 Euro	+6,8 %
12.500 Punkte	0 %	10.000 Euro	0 Euro	10.000 Euro – 320 Euro = 9.680 Euro	-3,2 %
11.250 Punkte	-10 %	9.000 Euro	80 × 12,50 Euro = 1.000 Euro	10.000 Euro – 320 Euro = 9.680 Euro	-3,2 %
10.000 Punkte	-20 %	8.000 Euro	80 × 25,00 Euro = 2.000 Euro	10.000 Euro – 320 Euro = 9.680 Euro	-3,2 %
8.750 Punkte	-30 %	7.000 Euro	80 × 37,50 Euro = 3.000 Euro	10.000 Euro – 320 Euro = 9.680 Euro	-3,2 %



Teilabsicherung

Sind Anleger dagegen bereit, Verluste bis zu einer bestimmten Höhe in Kauf zu nehmen, dann wählen sie einen niedrigeren Basispreis, beispielsweise bei 90 Prozent des aktuellen Kursniveaus des Basiswerts.

$$\text{Absicherungsverhältnis} = \frac{10.000 \text{ Depotwert}}{11.250 \text{ Punkte}} = 0,88$$

$$\frac{\text{Anzahl benötigter DAX-Put-Optionsscheine } 0,88}{\text{Bezugsverhältnis } 0,01} = 88 \text{ Stück}$$

$$\text{Aufwand Optionsprämie } 88 \times 1,25 \text{ Euro} = 110 \text{ Euro}$$

DAX-Put-Optionsschein	
Basispreis	11.250 Punkte
Bezugsverhältnis	1/100 (0,01)
Laufzeit	3 Monate
Preis	1,25 Euro

Betrachtung nach 3 Monaten (bei Fälligkeit der Put-Optionsscheine)

DAX	Wertentwicklung DAX in %	Aktiendepot Wert in Euro	Put-Position Wert in Euro	Gesamtwert Depot	Wertentwicklung Depot
15.000 Punkte	+20 %	12.000 Euro	0 Euro	12.000 Euro – 110 Euro = 11.890 Euro	+18,9 %
13.750 Punkte	+10 %	11.000 Euro	0 Euro	11.000 Euro – 110 Euro = 10.890 Euro	+8,9 %
12.500 Punkte	0 %	10.000 Euro	0 Euro	10.000 Euro – 110 Euro = 9.890 Euro	-1,1 %
11.250 Punkte	-10 %	9.000 Euro	0 Euro	9.000 Euro – 110 Euro = 8.890 Euro	-11,1 %
10.000 Punkte	-20 %	8.000 Euro	80 × 12,50 Euro = 1.000 Euro	9.000 Euro – 110 Euro = 8.890 Euro	-11,1 %
8.750 Punkte	-30 %	7.000 Euro	80 × 25,00 Euro = 2.000 Euro	9.000 Euro – 110 Euro = 8.890 Euro	-11,1 %



Einfluss der Volatilität

Neben Basispreis und Laufzeit beeinflusst vor allem die für den Basiswert erwartete Schwankungsbreite (Volatilität) den Preis des Put-Optionsscheins. Aufschluss über die aktuelle

Höhe der Volatilität bietet etwa der von der Deutschen Börse berechnete Volatilitätsindex VDAX-NEW. Er misst die erwartete Volatilität für den deutschen Leitindex DAX.



Glossar – Überblick

Aktueller Hebel	Hebel
Amerikanische Option	Hedging
Am Geld	Historische Volatilität
Aufgeld (Agio)	Implizite Volatilität
Aufgeld (prozentuales)	Im Geld
Aufgeld (jährliches)	Innerer Wert
Aus dem Geld	Kaufoptionsschein (Call)
Ausübungsart	Laufzeit
Ausübungstag	Leverage
Barausgleich	Long Call
Barriere	Long Put
Basispreis	Omega
Basiswert (Basisinstrument)	Physische Lieferung
Basket	Put (Verkaufsoptionsschein)
Bezugsverhältnis	Rho
Break-even-Punkt	Spread
Briefkurs	Stop-Loss
Call (Kaufoptionsschein)	Straddle
Cash Settlement	Strike
Delta	Substanzwert
Emittent	Theoretischer Hebel
Erwartete Volatilität	Theta
Europäische Option	Underlying
Faktor	Vega
Finanzierungslevel	Verkaufsoptionsschein (Put)
Gamma	Volatilität
Geldkurs	Warrant
	Zeitwert

A

Aktueller Hebel – Ausübungstag

Aktueller Hebel Der Hebel gibt an, um wie viel Prozent der Optionsschein steigt oder fällt, wenn die Aktie um 1 Prozent steigt oder fällt. Dabei wird allerdings ein konstantes Aufgeld unterstellt. Siehe auch [>Theoretischer Hebel](#).

Amerikanische Option Optionsscheine, die jederzeit während der Laufzeit ausübbar sind. Auch „American style“ genannt.

Am Geld Der Kurs des Basiswerts entspricht dem Basispreis oder liegt in dessen unmittelbarer Nähe. Siehe auch [>Aus dem Geld](#), [>Im Geld](#).

Aufgeld (Agio) Das Aufgeld besagt, um wie viel Prozent der Kauf (bei Call-Optionsscheinen) oder der Verkauf (bei Put-Optionsscheinen) des Basiswerts über die Ausübung des Optionsscheins teurer ist als der direkte Kauf oder Verkauf an der Börse.

$$\text{Aufgeld Call: } \left(\frac{\text{Preis Optionsschein}}{\text{Bezugsverhältnis}} \right) + \text{Basispreis} - \text{Kurs des Basiswerts}$$

$$\text{Aufgeld Put: } \left(\frac{\text{Preis Optionsschein}}{\text{Bezugsverhältnis}} \right) + \text{Kurs Basiswert} - \text{Basispreis}$$

Aufgeld (prozentual) Setzt man das ermittelte Aufgeld in Bezug zum Kurs des Basiswerts, erhält man das prozentuale Aufgeld.

$$\text{Prozentuales Aufgeld Call: } \frac{\left(\frac{\text{Preis Optionsschein}}{\text{Bezugsverhältnis}} \right) + \text{Basispreis} - \text{Kurs Basiswerts}}{\text{Kurs des Basiswerts}}$$

$$\text{Prozentuales Aufgeld Put: } \frac{\left(\frac{\text{Preis Optionsschein}}{\text{Bezugsverhältnis}} \right) + \text{Kurs des Basiswerts} - \text{Basispreis}}{\text{Kurs des Basiswerts}}$$

Aufgeld (jährliches) Wer Optionsscheine verschiedener (Rest-)Laufzeiten vergleichen möchte, sollte die Restlaufzeit in Tagen in die Berechnung einbeziehen und das Aufgeld ins Verhältnis zur Restlaufzeit setzen.

$$\text{Jährliches Aufgeld Call: } \frac{\left(\frac{\text{Preis Optionsschein}}{\text{Bezugsverhältnis}} \right) + \text{Basispreis} - \text{Kurs Basiswerts}}{\text{Kurs des Basiswerts}} \times \frac{365}{\text{Restlaufzeit in Tagen}}$$

$$\text{Jährliches Aufgeld Put: } \frac{\left(\frac{\text{Preis Optionsschein}}{\text{Bezugsverhältnis}} \right) + \text{Kurs des Basiswerts} - \text{Basispreis}}{\text{Kurs des Basiswerts}} \times \frac{365}{\text{Restlaufzeit in Tagen}}$$

Aus dem Geld Bezeichnung für die Situation, in der ein Optionsschein keinen inneren Wert besitzt. Das heißt: Bei Calls liegt der aktuelle Kurs des Basiswerts unter, bei Puts über dem Basispreis. Siehe auch [>Am Geld](#), [>Im Geld](#).

Ausübungsart Optionsscheine können schon während der Laufzeit ([>Amerikanische Option](#)) oder nur am Ausübungstag ([>Europäische Option](#)) ausgeübt werden.

Ausübungstag Der Tag, an dem der Optionsschein fällig wird.

B – C

Barausgleich – Cash Settlement

Barausgleich	Anstelle der Lieferung des Basiswerts kann in den Emissionsbedingungen auch Barausgleich (Cash Settlement) vereinbart sein. In diesem Fall wird der um das Bezugsverhältnis bereinigte Differenzbetrag zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis ausbezahlt. Dies ist in der Praxis üblich.
Barriere	Eine Barriere bezeichnet bei einer Vielzahl von Hebelprodukten diejenige Kursmarke, deren Berührung bzw. Unterschreitung (bei Long-Produkten) oder Überschreitung (bei Short-Produkten) durch den Kurs des Basiswerts zur sofortigen Fälligkeit des Hebelprodukts führt.
Basispreis	Der Preis, zu dem das dem Optionsschein zugrunde liegende Finanzinstrument gekauft (Calls) bzw. verkauft (Puts) werden kann und der gegebenenfalls der Berechnung des Barausgleichs zugrunde liegt.
Basiswert (Basisinstrument)	Das Finanzinstrument, auf das sich ein Optionsschein bezieht, z. B. eine Aktie oder ein Aktienindex. Häufig auch Basisinstrument genannt.
Basket	Aus mehreren Einzelaktien zusammengesetzter „Aktienkorb“ (englisch: Basket) als Basiswert von Basket-Optionsscheinen.
Bezugsverhältnis	Gibt die Zahl der Optionsrechte pro Optionsschein an und legt die Quantität des Basiswerts fest, die der Inhaber eines einzelnen Optionsscheins zu kaufen bzw. zu verkaufen berechtigt ist.
Break-even-Punkt	Er gibt an, ab wann der Anleger einen Gewinn erwirtschaftet. Transaktionskosten sind nicht berücksichtigt.
	<p>Call: $\left(\frac{\text{Optionsscheinkurs}}{\text{Bezugsverhältnis}}\right) + \text{Basispreis}$</p> <p>Fallbeispiel: $\left(\frac{0,50 \text{ Euro}}{0,1}\right) + 45 \text{ Euro} = 50 \text{ Euro}$</p> <p>Put: $\text{Basispreis} - \left(\frac{\text{Optionsscheinkurs}}{\text{Bezugsverhältnis}}\right)$</p> <p>Fallbeispiel: $45 \text{ Euro} - \left(\frac{0,50 \text{ Euro}}{0,1}\right) = 40 \text{ Euro}$</p>
Briefkurs	Kurs, zu dem ein Finanzinstrument angeboten wird. Der Emittent bzw. der Kursmakler verkauft zu diesem Kurs.
Call	Siehe >Kaufoptionsschein.
Cash Settlement	Synonym für >Barausgleich.

D – G

Delta – Geldkurs

Delta	<p>Kennzahl für die absolute Veränderung des Optionsscheinkurses, wenn sich der Basiswert des Optionsscheins ändert.</p> <p>Steigt die Aktie der Deutschen Automobil AG von 43 Euro auf 44 Euro, bedeutet dies, dass der Optionsschein von 0,50 Euro auf 0,55 Euro steigt. Berechnung: Delta (0,546) × Bezugsverhältnis (0,1) × Kursveränderung der Aktie. Sollte die Aktie um 1 Euro fallen, verlöre der Optionsschein 0,055 Euro. Bei Put-Optionsscheinen wird das Delta mit dem Minuszeichen angegeben, da der Kurs des Puts zulegt, wenn der Kurs des Basiswerts sinkt. Bei Call-Optionsscheinen bewegt sich das Delta daher zwischen 0 und 1, bei Put-Optionsscheinen zwischen 0 und -1. Zusammen mit dem Hebel lässt sich aus dem Delta die tatsächliche Hebeleistung eines Optionsscheins errechnen. Siehe auch >Omega.</p>
Emittent	Institut, das den Optionsschein begibt und Schuldner des darin verbrieften Optionsrechts ist – zum Beispiel die Deutsche Bank AG.
Erwartete Volatilität	Die am Markt erwartete Schwankungsbreite des Basiswerts eines Optionsscheins innerhalb eines bestimmten künftigen Zeitraumes, der in der Regel der Restlaufzeit des Optionsrechts entspricht.
Europäische Option	Optionsscheine, die nur zum Tag der Fälligkeit ausgeübt werden können. Auch „European style“ genannt.
Faktor	Als Faktor wird der täglich konstante Hebel eines Faktorzertifikats bezeichnet, mit dem die tägliche Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts multipliziert wird.
Finanzierungslevel	Ein Finanzierungslevel bezeichnet bei einer Vielzahl von Hebelprodukten denjenigen Anteil am Kurswert eines Basiswerts, der durch den Emittenten finanziert wird. Der verbleibende Betrag – vom Finanzierungslevel bis zum Kurswert – wird durch den Anleger in Form des Preises des Hebelprodukts aufgebracht.
Gamma	<p>Kennzahl für die Veränderung des Deltas bei Kursbewegungen des Basiswerts.</p> <p>Ist die Aktie der Deutschen Automobil AG um einen Euro gestiegen oder gefallen, dann verändert sich jeweils auch das Delta. Ein Gamma von 0,03 bedeutet bei einem Anstieg der Aktie um einen Euro auf 44 Euro einen Anstieg des Deltas von 0,546 auf 0,576. Fällt die Aktie um einen Euro auf 42 Euro, verringert sich das Delta um 0,03 auf 0,516. Wichtig ist, dass bei Put-Optionsscheinen das Delta größer wird, wenn der Kurs des Basiswerts fällt, und sich das Delta verringert, wenn der Kurs des Basiswerts steigt.</p>
Geldkurs	Kurs, zu dem ein Finanzinstrument nachgefragt wird. Am Optionsscheinmarkt der Kurs, zu dem der Emittent bzw. der Kursmakler ein Kaufangebot abgibt und zu dem der Privatanleger verkaufen kann.

H – I Hebel – Implizite Volatilität

Hebel Der Hebel – auch Leverage genannt – gibt an, in welchem Verhältnis ein Optionsschein eine Kursbewegung des Basiswerts nachvollzieht. Den aktuellen Hebel eines Optionsscheins errechnet man, indem man den Kurswert des Basiswerts durch den Kurswert des Scheins (bereinigt um das Bezugsverhältnis) dividiert. Zur Optionsscheinanalyse wird meist die tatsächliche Hebelleistung des Optionsscheins herangezogen, die auch als theoretischer Hebel **>Omega** bezeichnet wird.

$$\text{Hebel: } \left(\frac{\text{Kurs Basiswert}}{\text{Optionsscheinkurs}} \right) \times \text{Bezugsverhältnis}$$

$$\text{Fallbeispiel: } \frac{43 \text{ Euro}}{0,50 \text{ Euro}} \times 0,1 = 8,6 \text{ Euro}$$

Hedging Risikobegrenzung bei Wertpapiergeschäften durch ein zweites, entgegengesetztes Geschäft. Mit Verkaufsoptionsscheinen kann man zum Beispiel ein Wertpapierdepot gegen Kursverluste absichern (hedgen).

Historische Volatilität Schwankungsbreite des Basiswerts eines Optionsscheins in einem bestimmten Zeitraum der Vergangenheit.

Implizite Volatilität Die aus den Preisen der am Markt aktuell gehandelten Optionen und Optionsscheine durch Rückrechnung ermittelte Volatilität. Die implizite Volatilität ist eine der wichtigsten Kennzahlen bei Optionsscheinen. Veränderungen haben in der Regel direkten Einfluss auf den Kurs des Calls oder Puts.

Beispiel Volatilität:

Nehmen wir an, der DAX steht bei 6.000 Punkten, und Sie erwarten eine tägliche Schwankungsbreite von 90 Punkten, also von 1,5 Prozent. Nun können Sie die von Ihnen erwartete Volatilität für jeden beliebigen Zeitraum ermitteln, und zwar mit dieser Formel:

$$\text{Volatilität} = \text{Volatilität je Handelstag (in Indexpunkten)} \times \sqrt{\text{Anzahl der Handelstage}}$$

$$\text{Fallbeispiel: } 90 \times \sqrt{(2556)} = 1.440 \text{ Punkte}$$

Aufgrund dieser Erwartungen ergibt sich auf Jahresbasis eine zukünftige erwartete Volatilität von 1.440 Punkten oder, bezogen auf den Ausgangswert (6.000 Punkte), von 24 Prozent. Es wird dabei von 256 Handelstagen im Jahr ausgegangen.

I – L Im Geld – Long Put

Im Geld Bezeichnung für die Situation, in der ein Optionsschein einen inneren Wert besitzt. Das heißt: Bei Calls liegt der aktuelle Kurs des Basiswerts über, bei Puts unter dem Basispreis. Siehe auch **>Am Geld, >Aus dem Geld**.

Innerer Wert Tatsächlicher Wert eines Optionsrechts bei Ausübung zum jeweiligen Zeitpunkt – auch Parität genannt. Er entspricht der (positiven) Differenz zwischen Basispreis und aktuellem Kurswert des Basiswerts unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses. Der innere Wert kann nicht negativ sein.

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

$$\text{Fallbeispiel: } (43 \text{ Euro} - 45 \text{ Euro}) \times 0,1 = 0,2 \text{ Euro}^*$$

*Der innere Wert kann nie negativ sein.

Kaufoptionsschein (Call) Optionsschein, der das Recht zum Kauf des Basiswerts während der vereinbarten Laufzeit (Amerikanische Option) bzw. am Laufzeitende (Europäische Option) zum Basispreis in einem bestimmten Bezugsverhältnis oder zur Auszahlung eines Differenzbetrages verbrieft. Häufig wird der Kaufoptionsschein auch einfach Call genannt.

Laufzeit In den Emissionsbedingungen fixierte „Lebensdauer“ eines Optionsscheins. Am Ende der Laufzeit verfällt das Optionsrecht.

Leverage Synonym für **>Hebel**.

Long Call Kauf eines Kaufoptionsscheins zur Spekulation auf steigende Kurse des Basiswerts.

Long Put Kauf eines Verkaufsoptionsscheins zur Spekulation auf fallende Kurse des Basiswerts.

O – S Omega – Straddle

Omega Das Omega – auch theoretischer Hebel genannt – gilt als „verfeinerter“ Hebel, weil es das Delta berücksichtigt. Das Ergebnis wird häufig als Elastizität oder Gearing bezeichnet. Das Omega gibt an, um welchen Prozentsatz sich der Kurs des Optionsscheins bei einer Kursveränderung der Aktie um 1 Prozent verändert. Bei Puts führt das negative Delta auch zu einem negativen Vorzeichen beim Omega.

Omega = Hebel × Delta

Fallbeispiel: $8,6 \times 0,546 = 4,7$

Steigt die Aktie also von 43 Euro um 1 Prozent auf 43,43 Euro, steigt der Schein um 4,7 Prozent auf 0,52 Euro. Da sich das Delta mit jeder Kursbewegung des Basiswerts verändert (siehe **>Gamma**), ändert sich dann folgerichtig auch das Omega, so dass der Hebeleffekt des Optionsscheins ständig variiert.

Physische Lieferung Eine physische Lieferung von Aktien oder anderen Basiswerten ist in der Regel durch die Optionsscheinbedingungen ausgeschlossen. Stattdessen haben Anleger bei Ausübung das Recht auf den Erhalt eines Differenzbetrags.

Sollten die Optionsscheinbedingungen eine physische Lieferung vorsehen, dann können Inhaber eines Calls bei Ausübung den Basiswert zum Basispreis beziehen. Inhaber von Puts können bei Ausübung den Basiswert andienen und erhalten dafür eine Zahlung in Höhe des Basispreises.

Put (Verkaufsoptionsschein) Siehe **>Verkaufsoptionsschein**.

Rho Kennzahl für die Sensitivität von Optionsscheinen gegenüber Veränderungen der Finanzierungskosten (Zinsen und Dividenden).

Spread Differenz zwischen Geld- und Briefkurs. Die Spanne (Spread) kann prozentual oder in Währungseinheiten angegeben werden. Achtung: Um Spreads von Optionsscheinen vergleichen zu können, müssen sie homogenisiert werden, also auf ein gleiches Bezugsverhältnis bezogen sein.

Stop-Loss Eine Stop-Loss-Marke bezeichnet bei WAVE-XXL-Optionsscheinen diejenige Kursmarke, deren Berührung bzw. Unterschreitung (bei Long-Produkten) oder Überschreitung (bei Short-Produkten) durch den Kurs des Basiswerts zur sofortigen Fälligkeit des Hebelprodukts und Ermittlung des Restwerts führt.

Straddle Gleichzeitiger Kauf von Calls und Puts auf den gleichen Basiswert mit identischen Basispreisen und Laufzeiten. Ziel ist, von heftigen Kursbewegungen und/oder von einem Anstieg der Volatilität zu profitieren.

S – Z Strike – Zeitwert

Strike Häufig verwendeter Begriff für **>Basispreis**.

Substanzwert Bei Optionsscheinen Synonym für **>Innerer Wert**.

Theoretischer Hebel Siehe **>Omega**.

Theta Kennzahl für die Sensitivität von Optionsscheinen gegenüber dem Ablauf der Zeit. Die Zahl sagt aus, um wie viel sich der Optionsschein ändert, wenn sich die Restlaufzeit verringert. Sie misst also den Zeitwertverlust (siehe **>Zeitwert**) des Optionsscheins. Das Theta kann prozentual oder absolut angegeben sein, ergänzt wird es um eine Zeiteinheit wie täglich oder wöchentlich. Bei einem wöchentlichen Theta von $-1,12$ Prozent verliert der Optionsschein bei sonst unveränderten Parametern innerhalb einer Woche, also 7 Tagen (nicht 5 Arbeitstagen), $1,12$ Prozent oder $0,0056$ Euro an Wert. Sein Preis sinkt also von $0,50$ Euro auf gerundete $0,49$ Euro.

Underlying Häufig verwendeter Begriff für **>Basiswert**.

Vega Kennzahl für die Sensitivität von Optionsscheinen gegenüber Veränderungen der Volatilität. Das Vega kann absolut oder prozentual angegeben sein. Wenn die im Preis des Optionsscheins eingepreiste implizite Volatilität von $30,5$ Prozent um einen Prozentpunkt auf $31,5$ Prozent steigt, dann gewinnt der Optionsschein bei einem Vega von $0,02$ genau 2 Cent und steigt auf $0,52$ Euro. Analog verliert der Optionsschein $0,02$ Euro, falls die implizite Volatilität um einen Prozentpunkt sinkt.

Verkaufsoptionsschein (Put) Optionsschein, der das Recht zum Verkauf des Basiswerts während der vereinbarten Laufzeit (Amerikanische Option) bzw. am Laufzeitende (Europäische Option) zum Basispreis in einem bestimmten Bezugsverhältnis oder zur Auszahlung eines Differenzbetrages verbrieft.

Volatilität Die Volatilität ist ein Maß für die Schwankungsbreite des Basiswerts innerhalb eines bestimmten Zeitraumes, z. B. innerhalb eines Jahres. Siehe auch **>Historische Volatilität**, **>Implizite Volatilität**.

Warrant International übliche Bezeichnung für Optionsscheine zur Abgrenzung gegenüber Optionen (Options).

Zeitwert Der Zeitwert errechnet sich aus der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Optionsscheins und dem **>Inneren Wert**. Der Zeitwert ist als Entgelt für die Vorteile (Hebelwirkung) des Optionsscheinkäufers im Vergleich zum Direktinvestor zu interpretieren und basiert auf dem Liquiditätsvorteil, da der Optionsscheinkäufer einen geringeren Geldbetrag als der Käufer des Basiswerts aufwenden muss

Zeitwert = Kurs des Optionsscheins – innerer Wert

