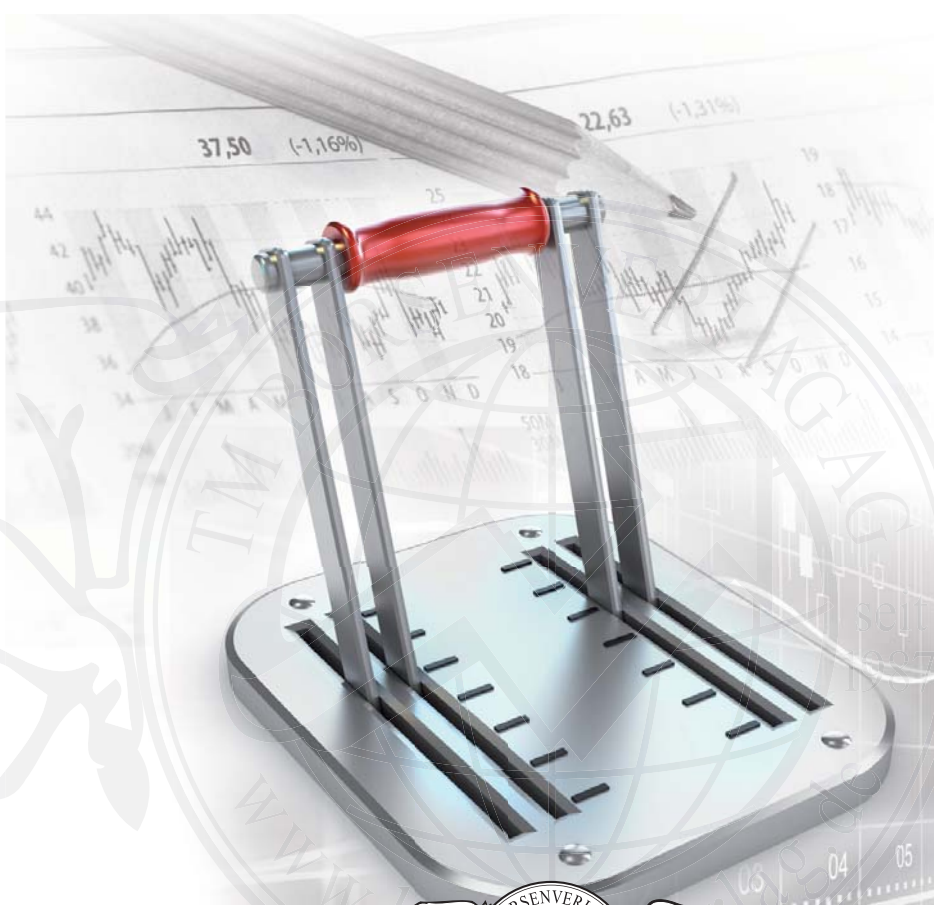


# WAS SIE ÜBER HEBELPRODUKTE WISSEN MÜSSEN!

So funktionieren  
Optionsschein & Co.





## Hebelprodukte

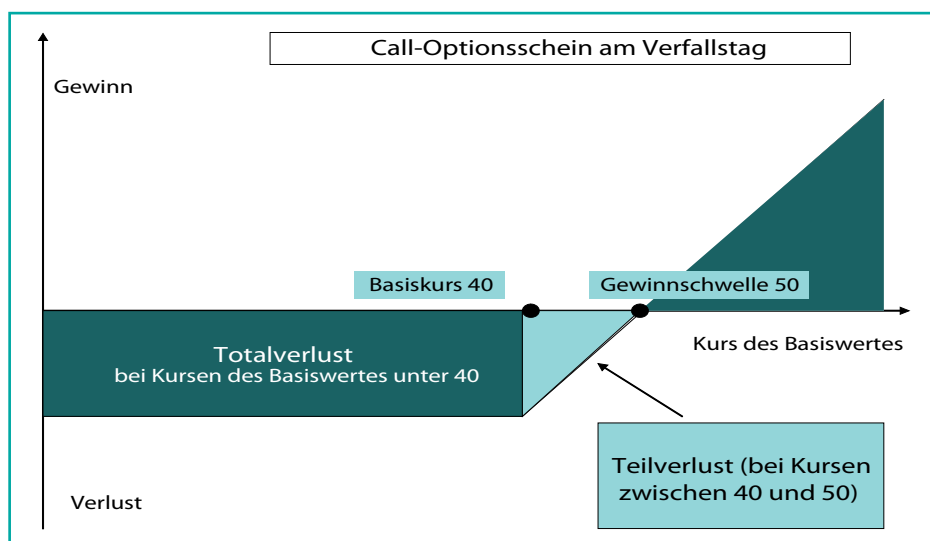
Hebelprodukte unterscheiden sich von Direktanlagen durch mehrere Eigenschaften:

- Als Derivate sind sie „Abkömmlinge“ einer konkreten Direktanlage (Aktie, Rente, Rohstoff), die Basiswert genannt wird.
- Sie erlauben sowohl von steigenden als auch fallenden Kursen des Basiswertes zu profitieren
- Die Kursveränderung des Hebelproduktes fällt im Vergleich zum Basiswert um den Hebel höher aus.

### Optionsscheine

Bei der Kursentwicklung des Optionsscheines im Vergleich zu seinem Basiswert ist zwischen einem Kaufoptionsschein (Call) und einem Verkaufsoptionsschein (Put) sowie zwischen dem Kurswert am Verfallstag und während der Laufzeit zu unterscheiden. Der Call-Optionsscheininhaber hat das Recht (nicht die Pflicht) den zugrunde liegenden Basiswert unter der Zuzahlung des Basiskurses - der individuell festgelegt wird - während der gesamten Laufzeit zu beziehen. Calls werden bei erwarteten Kurssteigerungen des Basiswertes gekauft. Beim Put-Optionsschein, in den bei Erwartung fallender Börsenkurse des Basiswertes investiert wird, besteht das Recht (nicht die Pflicht) den Basiswert zum Basiskurs anzudienen. In der Börsenpraxis findet keine Ausübung, sondern ein Barausgleich statt. In einer Formel ausgedrückt gilt für den Call folgender Zusammenhang:

$$(fairer) \text{ Optionsscheinkurs} = \text{Börsenwert der Aktie} - \text{Basiskurs des Optionsscheines}$$



Beispiel: Der Börsenkurs eines Call, der für 10 Euro und einem Basiskurs von 40 Euro gekauft wurde, verdoppelt sich am Verfalltag auf 20 Euro, wenn der Basiswert (Kurs der Aktie) von 50 Euro auf 60 Euro steigt. Beim Call entsteht ein Gewinn von 100%, während mit der Aktie nur 20% verdient werden kann. Zudem wird für den Call-Kauf nur ein Fünftel des Kapitals investiert, wie bei einem direkten Aktienkauf. Allerdings werden Gewinne erst oberhalb der Schwelle von 50 Euro (Break-even) erzielt. Liegt der Aktienkurs darunter entsteht am Verfalltag ein Teil- oder ein Totalverlust. Das Verhältnis des Basiswertes (50) zum Preis des Optionsscheines (10) wird Hebel genannt, der in diesem Fall 5 beträgt. Wird ein billigerer Call (5) mit einem höheren Basiskurs (45) gewählt, erhöht sich auch der Hebel (10) entsprechend. Generell gibt der Hebel an, wie viel Mal mehr bei gleich hohem Kapitaleinsatz mit dem Optionsschein als mit der Direktanlage verdient werden kann.

Der Put-Optionsschein ist das Spiegelbild des Calls. Die dazugehörige Grundformel lautet:

$$(fairer) \text{ Optionsscheinkurs} = \text{Basiskurs des Optionsscheines} - \text{Börsenkurs der Aktie}$$

Die Gewinnschwelle liegt beim Put im obigen Beispiel unterhalb von 30 Euro. Der Hebel beträgt hier 3. Der Put-Preis verdoppelt sich von 10 Euro auf 20 Euro, wenn der Aktienkurs auf 20 Euro fällt. Im Unterschied zum Call ist der Gewinn beim Put auf die Höhe der Differenz zwischen Basiskurs minus Optionsscheinpreis (im Beispiel auf 30 Euro) begrenzt.

Die Chance auf überproportionale Gewinne wird beim Optionsschein durch das Aufgeld - auch Zeitwert genannt - beeinträchtigt. Während der Laufzeit gibt es Marktteilnehmer, die dem Basiswert mehr Kurspotential zutrauen und bereits sind mehr als den „fairen“ Wert zu zahlen. Beim Call im obigen Beispiel könnten es 13 Euro, statt 10 Euro. Die Differenz von 3 Euro stellt das Aufgeld dar, das häufig in % zum Aktienkurs berechnet wird und im Beispiel 6% beträgt. Jeder (tatsächliche) Optionsscheinkurs kann in seinen „fairen“ Teil (innerer Wert) und das Aufgeld (Zeitwert) zerlegt werden. Das Aufgeld, welches von der Restlaufzeit des und dem Schwankungsverhalten (Volatilität) des Optionsscheins abhängt, stellt eine unkalkulierbaren Störfaktor dar und reduziert den Hebel von 5 auf 3,85 (= 50:13). Stark „überbewerteten“ Optionsscheine, haben nur einen Zeitwert und keinen inneren Wert, zum Beispiel beim Aktienkurs von 38 Euro und dem Call-Börsenkurs von 5 Euro.

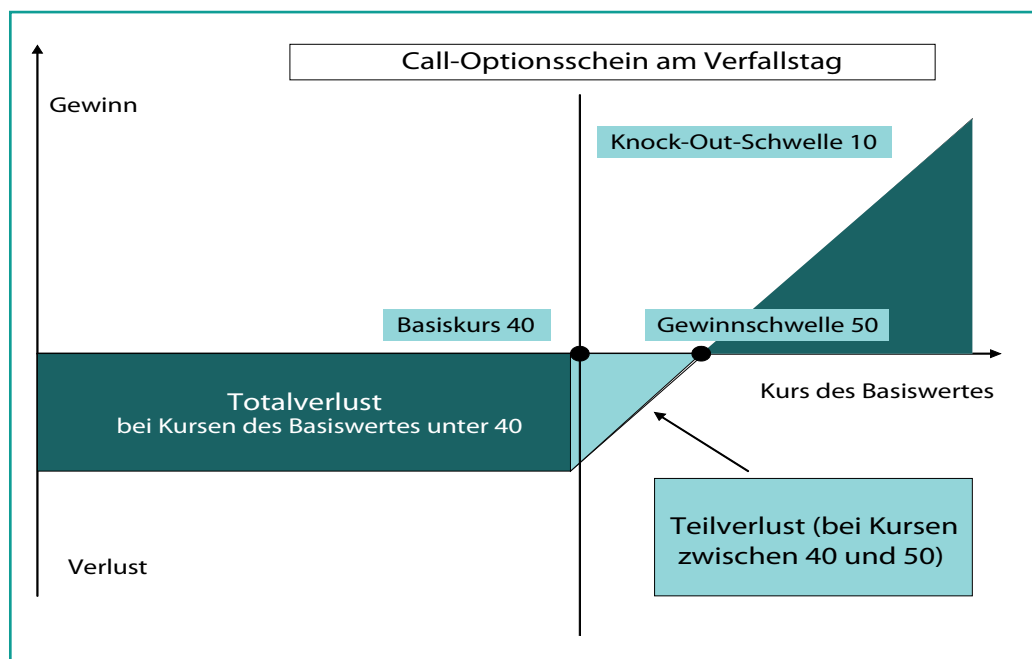
## Hebelzertifikate

Um die unerwünschten Einflüsse des Aufgeldes auszuräumen und die Kursent-

wicklung des Basiswertes im Optionsschein 1:1 abbilden zu können, wurden ab 2001 Hebelzertifikate entwickelt, die auch unter den Begriff Turbo-Optionscheine, Mini Future Zertifikate, Turbo-Zertifikate oder Bull- und Bear-Zertifikate bekannt sind.

*Im Unterschied zu den Optionsscheinen haben Hebelzertifikate während der gesamten Laufzeit nur wenig Aufgeld und damit einen weitgehend konstanten Hebel. Sie sind als Anlage damit besser kalkulierbar. Einen weiteren Vorteil bieten die Varianten der Hebelzertifikate ohne Laufzeitbegrenzung (mit endloser Laufzeit).*

Der Nachteil der Hebelzertifikate liegt in ihrer Knock-Out-Schwelle, die am oder in der Nähe des Basiskurses liegt, Unterschreitet der Kurs des Basiswertes (Aktienkurs) diese zu einem beliebigen Zeitpunkt während der Laufzeit, wird das Hebelzertifikat wertlos. Würde dagegen beim Optionsschein der Aktienkurs unter die Knock-Out-Schwelle fallen, ist dies zunächst unschädlich, da in der verbliebenen Restlaufzeit immer die Chance besteht Kursverluste bis zum Verfallstag nachzuholen. Für das Hebelzertifikat bedeutet die Unterschreitung der Knock-Out-Schwelle das endgültige Aus, das Zertifikat wird „ausgeknockt“. Die tatsächliche Laufzeit kann damit viel kürzer als die vorgesehene Laufzeit betragen.



Die Knock-Out-Schwelle wird damit begründet, dass die Emissionsbank sich am Future-Markt absichert und anders als bei einer Option (bedingtes Termingeschäft) im Falle eines Call-Hebelzertifikates den Basiswert vom Marktpartner tatsächlich zum Basiskurs (40 Euro) abnehmen müsste, der ihr beim nied-

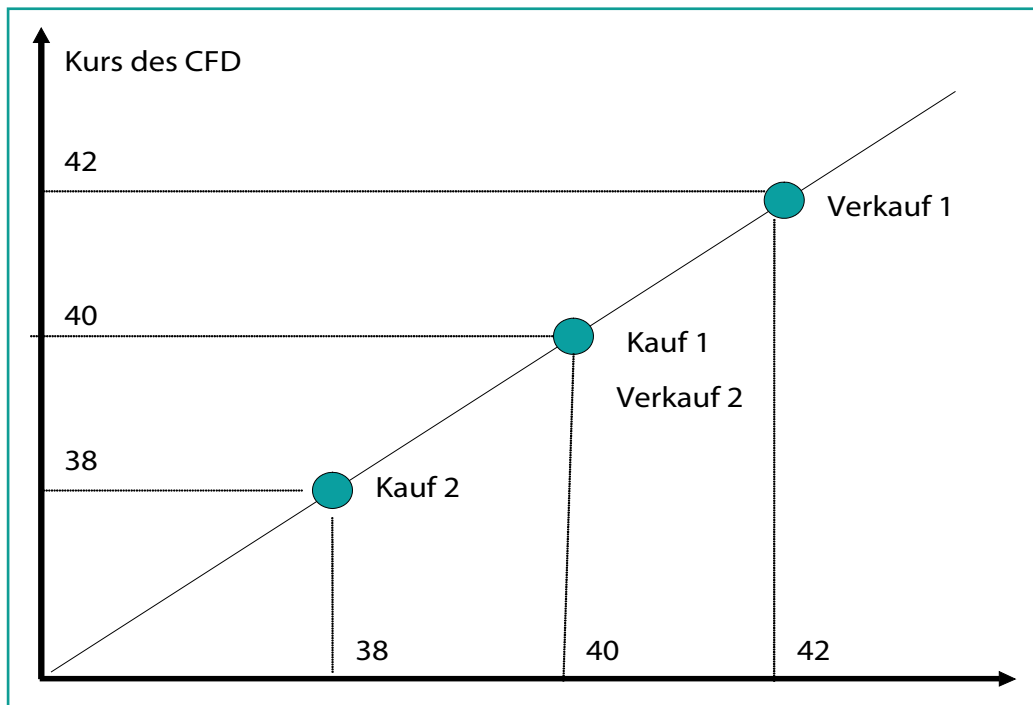
rigeren Börsenkurs (zum Beispiel 39 Euro) angedient wird. Um diesen Bezug zu vermeiden schließt die Emissionsbank ein Gegengeschäft und stellt sich durch das Gegengeschäft „glatt“.

Beim Put-Hebelzertifikat, der ein „Spiegelbild“ des Call-Zertifikats darstellt, lauten die Kernaussagen analog. Anders als beim Call-Hebelzertifikat liegt die Knock-Out-Schwelle im obigen Beispiel oberhalb von 40 Euro.

### CFDs (Contract For Difference)

Bei einem CFD werden Kontrakte auf den Basiswert gekauft und verkauft, die dem Kurs des Basiswertes immer 1:1 entsprechen und nicht nur die Kursveränderung des Basiswertes, wie beim Optionsschein oder dem Hebelzertifikat, nur abbilden.

**Beispiel:** Bei einem Aktienkurs von 40 Euro kosten 100 Kontrakte genau 4.000 Euro (Kauf 1). Beim Verkauf zu einem gestiegenen Aktienkurs von 42 Euro je Kontrakt (Verkauf 1) entsteht ein Gewinn von 200 Euro. Bei erwartetem Kursrückgang wird anders vorgegangen: Die 100 Kontrakte werden zunächst leer zu 40 Euro verkauft (Verkauf 2) und zu 38 (Kauf 1) zurückgekauft und die offene Position geschlossen. Der Gewinn beträgt ebenfalls 200 Euro.



CFDs sind sehr transparent. Anders als bei den Optionsscheinen und Hebelzertifikaten gibt es hier weder Basiskurse noch Aufgeld oder Gewinn-/Knock-Out-Barrieren. Ihre Laufzeit ist unbegrenzt und Leerverkäufe sind auch für den

*Privatanleger zulässig. Damit weisen CFDs gegenüber herkömmlichen Hebelprodukten, wo diese Parameter ständig beobachtet werden müssen, wesentliche Vorteile auf. Ein weiterer Pluspunkt besteht darin, dass der Anleger direkt mit seinem Broker abrechnet ohne eine Bank einschalten zu müssen.*

Der Hebel, der eine überproportionale Teilnahme an der Kursentwicklung des Basiswertes erst möglich macht, ist beim CFD durch die Margin (Sicherheitsleistung) gewährleistet. In die CFD-Anlage muss nur einen Bruchteil des Kontraktwertes als Sicherheit hinterlegen, der Anleger profitiert aber vollständig von der Kursentwicklung des Basiswertes. Beträgt im obigen Beispiel die Margin 5%, sind für die die 100 Aktien-Kontrakte 200 Euro zu hinterlegen (zu investieren). Das ist  $\frac{1}{20}$  der Summe die bei einem Direktinvestment (4.000 Euro) aufzubringen wäre. Bei einem gleich hohen Gewinn von 200 Euro beträgt der Hebel bei 5% Margin damit 20. Rechnerisch wird bei einem CFD der Hebel als der Quotient von 100 geteilt durch Margin berechnet. Da die Margins bei CFD-Standardprodukten in der Regel nur 1% bis 3 betragen sind die Hebel generell höher als bei anderen Hebelprodukten.



BÖRSENVERLAG

**Impressum:** Vorstand TM BÖRSENVERLAG AG: Thomas Müller, Aufsichtsrat: Harald Nietzer (Vors.), HRB-Nr. 11254, AG Traunstein, Kontaktadresse Redaktion: TM BÖRSENVERLAG AG, Dr.-Steinbeißer-Straße 10, 83026 Rosenheim, Tel: 0 80 31/20 33-0, Fax: 0 80 31/20 33 30, Mail: kontakt@boersenverlag.de

**Rechtliche Hinweise:** Die Mitteilungen im diesem Prospekt sind unabhängig. Sie beruhen auf eigenen oder fremden Quellen, die wir für vertrauenswürdig und zuverlässig halten. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Alle Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information, begründen kein Haftungsobligo und sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, eine Transaktion zu tätigen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Die

vorgestellten Meinungen, Strategien und Informationen sind weder allgemeine oder persönliche Beratung, da die Inhalte lediglich die subjektive Meinung der Redaktion widerspiegeln. Die in diesem Prospekt bereitgestellten Informationen wurden aufgrund intern entwickelter Daten und anderer als verlässlich zu betrachtenden Quellen aufbereitet und werden laufend aktualisiert. Grundsätzlich gilt, dass die vergangene Performance keine Garantie für die künftige Wertentwicklung darstellt. Sämtliche veröffentlichte graphische Darstellungen und sonstigen Inhalte sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte bleiben vorbehalten. Jegliche Haftung, zu der wir nicht gesetzlich verpflichtet sind, wird ausgeschlossen. Sofern Sie Ihre persönlichen Daten angeben, werden diese unter Einhaltung der Vorgabe des Datenschutzgesetzes gespeichert. Im Übrigen gelten die AGB der TM BÖRSENVERLAG AG.



BÖRSENVERLAG

TM Börsenverlag AG  
Dr.-Steinbeißer-Straße 10  
83026 Rosenheim

0 80 31 - 20 33 0  
0 80 31 - 20 33 30  
kontakt@boersenverlag.de  
www.boersenverlag.de