



OPTIONS- SCHEINE

Schalten Sie einen Gang höher

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

INHALT



04 Kleiner Einsatz – große Wirkung

06 Optionsschein-Varianten im Überblick

08 Klassische Optionsscheine

08 Funktionsweise

12 Kategorien von Optionsscheinen

14 Einflussfaktoren auf den Preis

16 Die Griechen

18 Strategien: Spekulieren oder Absichern?

22 Discount-Optionsscheine

28 Inline-Optionsscheine

30 Der Handel mit Optionsscheinen

32 Der Weg zum richtigen Optionsschein

33 Chancen und Risiken

34 Glossar

35 Allgemeine Informationen und wichtige Hinweise

KLEINER EINSATZ – GROSSE WIRKUNG

Moderater Kapitaleinsatz, aber umso größere Gewinnchancen – Optionsscheine eröffnen risikobewussten Anlegern eine neue Dimension bei der Kapitalanlage. Denn dank des bei diesen Wertpapieren wirkenden Hebels können auch mit relativ kleinen Anlagebeträgen hohe und im Vergleich zur Direktanlage stark überproportionale Gewinne erzielt werden. Aber keine Chance ohne Risiko, denn es winken nicht nur größere Gewinnchancen, sondern Anleger tragen auch das Risiko überproportionaler Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Um mit der Direktanlage in Aktien oder anderen an den Weltbörsen gehandelten Anlageobjekten große Gewinne zu erzielen, brauchen Anleger in der Regel viel Zeit und ein entsprechend hohes Grundkapital. Denn selbst einen für Aktienverhältnisse beträchtlichen Kursanstieg von beispielsweise 100 auf 120 Euro (20 Prozent) kann der Anleger nur nutzen, wenn er zuvor eben jene 100 Euro in vollem Umfang aufbringt.

Einen Weg, hohe Kapitaleinsätze zu umgehen, bieten Optionen und Optionsscheine. Mit dem Kauf einer Call Option erwirbt der Anleger nicht direkt die betreffende Aktie, sondern stattdessen das Anrecht, die Aktie bei Bedarf zu einem späteren Zeitpunkt zu einem bestimmten Kurs kaufen zu können. Entscheidender Vorteil: Der für diese Anrechte aufzubringende Kaufpreis ist üblicherweise um ein Vielfaches niedriger als der Preis der eigentlichen Aktie.

Hieraus resultiert der für diese Finanzinstrumente typische Hebeleffekt. Denn während mit der Direktanlage in die Aktie bei dem Anstieg von 100 auf 120 Euro bezogen auf das eingesetzte Kapital „nur“ ein Gewinn von 20 Prozent erzielt wird, ermöglicht derselbe Aktienzuwachs von 20 Euro bei einem auf beispielsweise 5 Euro reduzierten Kapitaleinsatz einen ungleich größeren Gewinn von mehreren 100 Prozent.

Demgegenüber steht jedoch das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals. Denn wenn die Aktie bei Fälligkeit der Option unterhalb des Kurses notiert, zu dem das Anrecht zum Erwerb der Aktie fixiert wurde, so ist die entsprechende Option wertlos und verfällt.

Call

Ein Call Optionsschein profitiert von steigenden Notierungen des zugrunde liegenden Basiswerts.

Put

Ein Put Optionsschein profitiert von fallenden Notierungen des zugrunde liegenden Basiswerts.

Hebeleffekt

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

Was für die am Terminmarkt gehandelten Optionen gilt, das gilt im Grundsatz ebenso für die auch über die Wertpapierbörse handelbaren Optionsscheine. Sie sind gewissermaßen die depotgerecht verpackte Abwandlung der ursprünglichen Optionen und bieten dem Anleger insbesondere bei Handelbarkeit und Vielfalt des

Angebots einige Vorteile. Mit Optionsscheinen geht kein tatsächlicher Anspruch auf den faktischen Erwerb des Basiswerts, wie zum Beispiel einer Aktie, einher. Es erfolgt eine Auszahlung des entsprechenden Gegenwerts (Differenzbetrag) in Form eines Barausgleichs.

CALL UND PUT

Grundsätzlich gilt es, hierbei zwei Hauptausprägungen zu unterscheiden, die den beiden gegensätzlichen Börsenrichtungen entsprechen: Mit einem Call Optionsschein setzen Anleger auf steigende Kurse des jeweils gewählten Basiswerts. Ein Put Optionsschein profitiert indes von nachgebenden Notierungen des betrachteten Anlageinstruments. Weitere wesentliche Ausstattungsmerkmale sind der

Basispreis und die Laufzeit. Der Basispreis gibt an, welchen Kurs der Basiswert am Laufzeitende übersteigen (Call) bzw. unterschreiten (Put) muss, damit eine Auszahlung erfolgt. Die Laufzeit bestimmt, zu welchem Zeitpunkt der Optionsschein abgerechnet wird. Grundsätzlich gilt zu beachten, dass bei Optionsscheinen ein eventueller Totalverlust droht.

Basiswert

Der Basiswert ist das Finanzinstrument, auf das sich der Optionsschein bezieht und von dessen Wertentwicklung die Rückzahlung eines Optionsscheins abhängt. Als Basiswerte kommen unter anderem Aktien, Indizes, Zinsen, Währungen, Rohstoffe, Future-Kontrakte oder zu Körben zusammengefasste Instrumente infrage.

Laufzeit

Optionsscheine werden in der Regel an einem bestimmten, vorab festgelegten Tag (Fälligkeitstag) abgerechnet. Die verbleibende Zeitspanne bis dahin wird als (Rest-)Laufzeit bezeichnet. Da Optionsscheine börsentäglich gehandelt werden, können Anleger die Optionsscheine auch vor der eigentlichen Fälligkeit jederzeit zum aktuellen Kurs wieder verkaufen.

Basispreis

Der Basispreis eines Calls ist der Kurs des Basiswerts, der überschritten werden muss, um einen positiven Differenzbetrag zu erhalten. Der Basispreis eines Puts ist der Kurs des Basiswerts, der unterschritten werden muss, um einen positiven Differenzbetrag zu erhalten.

Barausgleich

Die Auszahlung des Rückzahlungswerts bei Fälligkeit erfolgt bei Optionsscheinen durch die Übertragung des jeweils ermittelten Geldbetrags (Differenzbetrag). Ein tatsächlicher Bezug des jeweils abgebildeten Basiswerts ist nicht möglich.

OPTIONSSCHEIN- VARIANTEN IM ÜBERBLICK

Die klassische Form des Optionsscheins wurde in den vergangenen Jahren weiterentwickelt und um einige Abwandlungen erweitert. Mit ihnen können Anleger noch gezielter auf bestimmte Marktszenarien setzen.

Mit Optionsscheinen setzen Anleger normalerweise auf starke Kursbewegungen in die eine oder andere Richtung. Über einige Spezialformen können Anleger mit Optionsscheinen aber auch in Marktszenarien ohne eindeutigen Trend profitieren. Wieder

andere sorgen für zusätzliche Schubkraft der Anlage, wodurch die ohnehin hohen Kurschancen der Hebelpapiere noch gesteigert werden können. Die Société Générale bietet unter anderem folgende Optionsschein-Varianten an:

KLASSISCHE OPTIONSSCHEINE

Mit einem klassischen oder auch Standard-Optionsschein profitieren Anleger von (möglichst) starken Kursbewegungen in die eine oder die andere Richtung. Optionsscheine, die auf steigende

Kurse des jeweiligen Basiswerts setzen, heißen Call. Optionsscheine, die auf fallende Kurse des jeweiligen Basiswerts setzen, heißen Put.

DISCOUNT-OPTIONSSCHEINE

Bei diesem Typus verzichten Anleger auf die volle Kurschance eines klassischen Optionsscheins, erhalten im Gegenzug aber einen „Preisnachlass“ (Discount) beim Kauf. Dieser Discount sorgt dafür, dass bei moderaten Kursbewegungen des Basiswerts in der Regel deutlich höhere Gewinne erzielt werden können als mit

der klassischen Variante. Zudem sind auch Szenarien denkbar, in denen der Basiswert eigentlich in die „falsche“ Richtung läuft, der Discount-Optionsschein dem Anleger aber trotzdem noch einen Gewinn beschert.

INLINE-OPTIONSSCHEINE

Mit Inline-Optionsscheinen verfolgen Anleger im Prinzip eine dem klassischen Optionsschein entgegengesetzte Strategie. Statt auf starke Kursbewegungen zu setzen, profitieren Anleger bei Inline-Optionsscheinen davon, wenn sich der Kurs des jeweiligen Basiswerts bis zur Fälligkeit immer innerhalb einer bestimmten Kursspanne bewegt. Ist dies der Fall, wird bei Fälligkeit ein fester, vorab definierter Betrag ausgezahlt. Wird hingegen die Kursspanne nach oben oder unten verletzt, wird der Inline-Optionsschein vorzeitig fällig und verfällt wertlos.

Optionsschein-Varianten
Standard / Klassisch
Discount
Inline

OPTIONSSCHEIN- VARIANTEN

08 Klassische Optionsscheine

22 Discount-Optionsscheine

28 Inline-Optionsscheine

KLASSISCHE OPTIONSSCHEINE

Klassische Optionsscheine, auch Plain Vanilla Warrants genannt, dienten lange Zeit vor allem der Finanzierung von Unternehmen. Heute werden sie fast ausschließlich von Anlegern eingesetzt, die von starken Kursbewegungen an der Börse profitieren wollen. Im Erfolgsfall sind damit sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Notierungen hohe, im Vergleich zur einfachen Aktienanlage überproportionale Gewinne möglich. Auf der anderen Seite drohen bei Fehlspekulationen hohe Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

FUNKTIONSWEISE

Klassische Optionsscheine sind der Klassiker unter den Hebelprodukten. Sie werden von der Société Générale schon seit vielen Jahren auf diverse Basiswerte wie unter anderem Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen angeboten. Je nach Erwartungshaltung können Anleger auf Call oder Put Optionsscheine setzen. Der Käufer eines Calls geht dabei normalerweise von stark steigenden Kursen des Basiswerts aus, während beim Erwerb eines Puts mit einem deutlichen Kursrückgang des Basiswerts gerechnet wird. Die Gewinnchancen klassischer Call Optionsscheine sind theoretisch unbegrenzt. Bei Put Optionsscheinen gibt es hingegen eine „natürliche“ Gewinngrenze, weil der Kurs eines Basiswerts nie unter null fallen kann. Das maximale Verlustrisiko ist bei beiden Optionsscheintypen immer auf das eingesetzte Kapital begrenzt.

Jeder klassische Optionsschein besitzt drei für den möglichen Auszahlungsbetrag entscheidende Komponenten: den Basispreis, das Bezugsverhältnis und die Laufzeit bzw. Ausübungsfrist. Anleger erwerben beim Kauf eines Optionsscheins das Recht, während der Ausübungsfrist einen nach klar im Vorfeld definierten Bedingungen berechneten Auszahlungsbetrag zu erhalten.

Bei einem Call Optionsschein handelt es sich dabei um die mit dem Bezugsverhältnis multiplizierte Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis. Der Kurs des Basiswerts muss also über dem Basispreis liegen, damit eine Zahlung erfolgen kann. Ansonsten verfällt der Call am Ende der Laufzeit wertlos.

Genau umgekehrt verhält es sich bei Put Optionsscheinen. Hier wird der Kurs des Basiswerts von dem Basispreis abgezogen und der daraus resultierende Betrag dann mit dem Bezugsverhältnis multipliziert. Der Auszahlungsbetrag ist bei Put Optionsscheinen immer dann positiv, wenn der Basiswert unterhalb des jeweiligen Basispreises notiert. Anderenfalls kommt es auch hier am Ende der Laufzeit zum wertlosen Verfall.

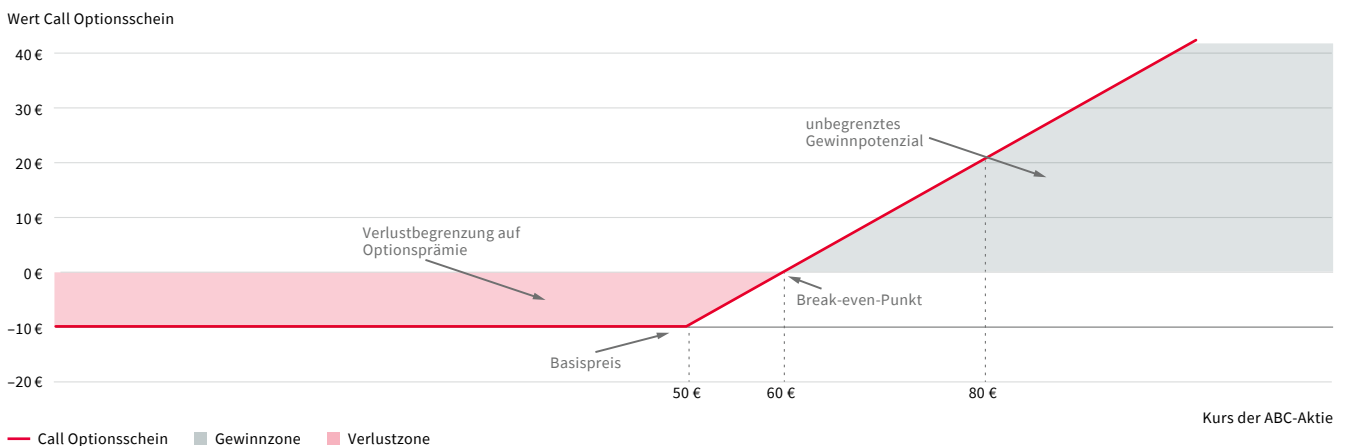
BEISPIEL: CALL OPTIONSSCHEIN – AUF STEIGENDE KURSE SETZEN

Ein Anleger erwirbt für 10 Euro (Optionsprämie) einen Call Optionsschein. Dieser gewährt ihm das Recht auf Zahlung eines Differenzbetrags aus dem Kurs der ABC-Aktie und dem Basispreis in Höhe von 50 Euro. Die ABC-Aktie liegt zum Zeitpunkt des Optionsschein-Kaufs bei 55 Euro. Die Grafik unten veranschaulicht die Gewinn- bzw. Verlustzone des Call Optionsscheins per Fälligkeit.

Steigt der Kurs der ABC-Aktie bis zum Laufzeitende von 55 Euro auf 80 Euro und schließt somit über dem Basispreis, erhält der Anleger am Laufzeitende eine Auszahlung in Höhe von 30 Euro.

Diese Auszahlung errechnet sich aus dem Kurs der ABC-Aktie (80 Euro) abzüglich des Basispreises (50 Euro). Nach Abzug der bezahlten Optionsscheinprämie (10 Euro) verbleibt unter dem Strich ein Plus von 20 Euro oder 200 Prozent bezogen auf den Kapitaleinsatz. Mit einem Aktieninvestment hätte der Anleger lediglich einen Gewinn von 45,5 Prozent erzielt. Fällt der Kurs der ABC-Aktie am Laufzeitende unter 50 Euro und somit unter den Basispreis, beträgt die Auszahlung null und der Call Optionsschein verfällt wertlos. Ein Verlust des eingesetzten Kapitals ist somit möglich.

Ertragsprofil Call Optionsschein (per Fälligkeit)



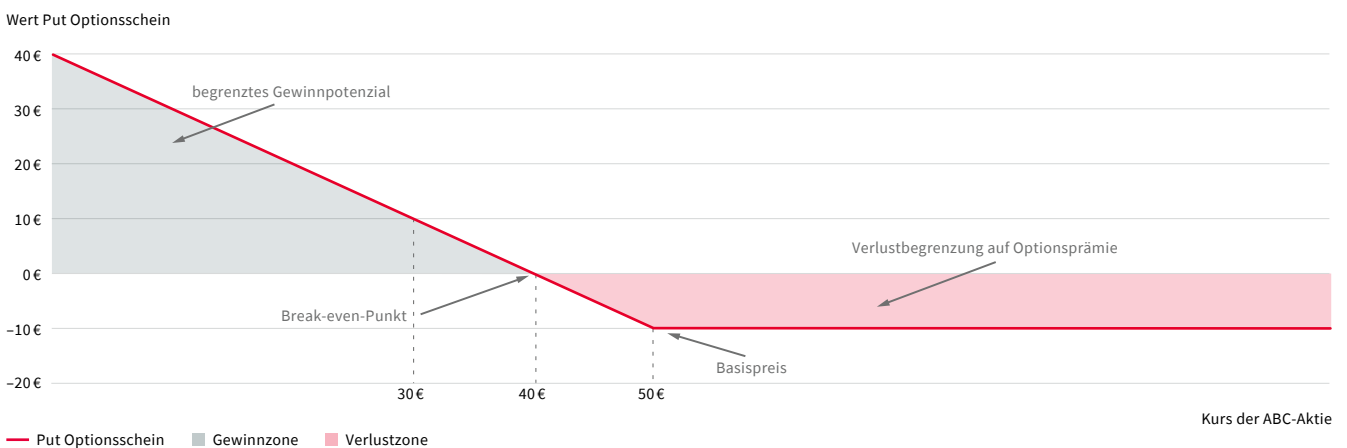
BEISPIEL: PUT OPTIONSSCHEIN – AUF FALLENDE KURSE SETZEN

Ein Anleger erwirbt für 10 Euro (Optionsprämie) einen Put Optionsschein. Dieser gewährt ihm das Recht auf Zahlung eines Differenzbetrags aus dem Kurs der ABC-Aktie und dem Basispreis in Höhe von 50 Euro. Die ABC-Aktie liegt zum Zeitpunkt des Optionsschein-Kaufs bei 45 Euro. Die Grafik unten veranschaulicht die Gewinn- bzw. Verlustzone des Put Optionsscheins per Fälligkeit.

Fällt der Kurs der ABC-Aktie bis zum Laufzeitende von 45 Euro auf 30 Euro und schließt somit unter dem Basispreis, erhält der Anle-

ger am Laufzeitende eine Auszahlung in Höhe von 20 Euro. Diese Auszahlung errechnet sich aus dem Basispreis (50 Euro) abzüglich des Kurses der ABC-Aktie (30 Euro). Nach Abzug der bezahlten Optionsscheinprämie (10 Euro) verbleibt für den Anleger unter dem Strich ein Plus von 10 Euro. Das eingesetzte Kapital hat sich somit verdoppelt. Steigt der Kurs der ABC-Aktie am Laufzeitende über 50 Euro und somit über den Basispreis, beträgt die Auszahlung null und der Put Optionsschein verfällt wertlos. Per saldo verbleibt für den Anleger ein Minus in Höhe der eingesetzten Optionsprämie.

Ertragsprofil Put Optionsschein (per Fälligkeit)



OPTIONSRECHT: AMERIKANISCH ODER EUROPÄISCH?

Bei der Ausübungsfrist von Optionsscheinen wird zwischen dem amerikanischen und dem europäischen Optionsrecht unterschieden. Bei der amerikanischen Variante können Anleger ihr Recht auf Zahlung des Auszahlungsbetrags theoretisch während der gesamten Laufzeit ausüben. Beim europäischen Optionsrecht ist die Ausübungsfrist an einen einzelnen Tag (den Ausübungstag) gebunden. Die meisten von der Société Générale emittierten Optionsscheine sind mit einem amerikanischen Optionsrecht

ausgestattet. Die Ausübung vor dem Ende der Laufzeit ergibt in den meisten Fällen aber wenig Sinn, weil sich durch einen Verkauf in der Regel ein besserer Preis erzielen lässt. Wenn das Ausübungsrecht während der Laufzeit nicht wahrgenommen und der Optionsschein auch nicht verkauft wurde, erfolgt bei Fälligkeit die automatische Gutschrift des Auszahlungsbetrags (sofern dieser positiv ist). Anleger müssen dafür nichts weiter unternehmen.

WIE BERECHNET SICH DER PREIS EINES OPTIONSSCHEINS?

Aus dem Preis des Basiswerts, dem Basispreis und dem Bezugsverhältnis lässt sich wie beschrieben sehr einfach der jeweilige Auszahlungsbetrag errechnen, den Anleger bei Ausübung oder per

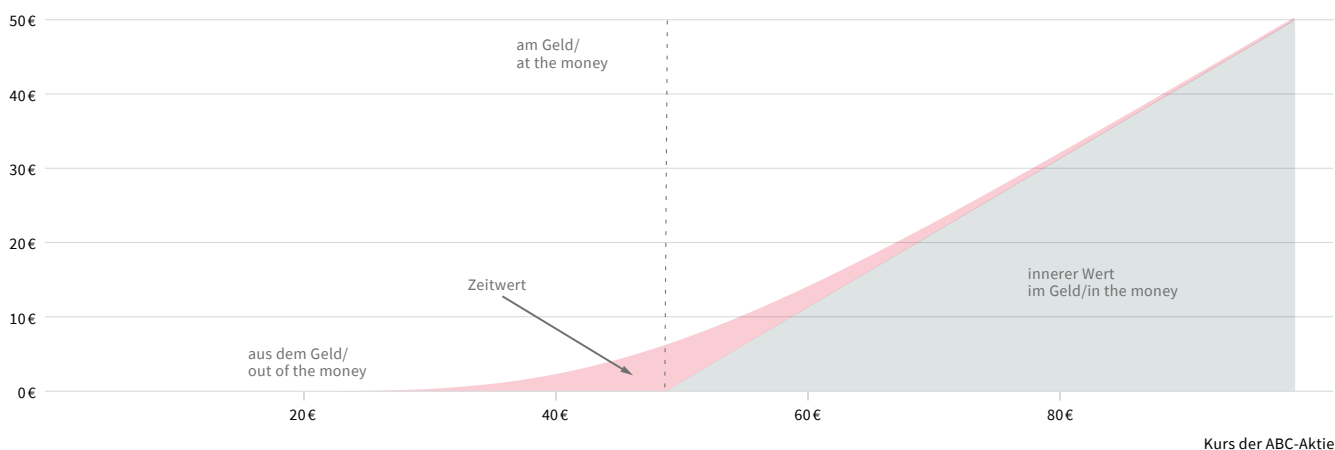
Fälligkeit erhalten. Der Preis eines klassischen Optionsscheins kann während der Laufzeit aber deutlich von diesem Betrag abweichen, weil er noch von weiteren Faktoren abhängig ist.

INNERER WERT UND ZEITWERT

Grundsätzlich besteht der Preis eines klassischen Optionsscheins immer aus einem inneren Wert und einem sogenannten Zeitwert. Der innere Wert entspricht dabei exakt dem Betrag, den Anleger bei einer sofortigen Ausübung erhalten würden. Bei Call Optionsscheinen handelt es sich demnach um die Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, bei Put Optionsscheinen um die Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts (jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis). Hinzu kommt in den meisten Fällen ein Zeitwert, der folgerichtig der Differenz zwischen dem aktuellen Preis des Optionsscheins und

seinem inneren Wert entspricht. Wenn ein Optionsschein keinen inneren Wert aufweist, besteht sein Preis ausschließlich aus dem Zeitwert. Dessen Höhe ist eine schwankende Größe und wird maßgeblich von den auf den folgenden Seiten näher erläuterten Einflussgrößen bestimmt. Am Ende der Laufzeit ist der Zeitwert gleich null, sodass der Preis des Optionsscheins dann wieder genau seinem inneren Wert entspricht. Der als Zeitwertverlust bezeichnete Rückgang des Zeitwerts mit abnehmender Restlaufzeit erfolgt nicht linear, sondern ist ebenfalls von den auf den folgenden Seiten näher erläuterten Einflussfaktoren abhängig.

Innerer Wert und Zeitwert eines Call Optionsscheins



KATEGORIEN VON OPTIONSSCHEINEN

Je nachdem, wie das Verhältnis zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis ausfällt, werden Optionsscheine in drei Kategorien unterteilt. Ein Optionsschein befindet sich „im Geld“ oder „in the money“, wenn er einen inneren Wert besitzt. Der Kurs des Basiswerts befindet sich entsprechend über (Call) bzw. unter (Put) dem Basispreis. Bei einem „am Geld“ oder „at the money“ notierenden Schein sind der Kurs des Basiswerts und der Basispreis

nahezu identisch. Der innere Wert ist damit gleich null. Das Gleiche gilt für Optionsscheine, die „aus dem Geld“ oder „out of the money“ sind. Hier liegt der Basiswert unterhalb (Call) bzw. oberhalb (Put) des Basispreises. Folgerichtig erfolgt die automatische Auszahlung des inneren Werts nur bei den Optionsscheinen, die am Ende der Laufzeit „im Geld“ notieren und einen positiven inneren Wert aufweisen.

Beispiel Call und Put Optionsscheine

Bei einem Aktienkurs von 40 Euro befindet sich ein Call Optionsschein mit einem Basispreis von 35 Euro „im Geld“. Der Schein hat einen inneren Wert, der sich aus der Differenz zwischen dem Aktienkurs und dem Basispreis berechnet. Unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses von 0,1 (1:10) liegt dieser innere Wert bei 0,50 Euro. Da der hier beispielhaft ausgewählte Optionsschein aber erst in zwölf Monaten fällig wird, verfügt er zusätzlich noch über einen Zeitwert in Höhe von 0,18 Euro, sodass der Preis des Calls bei 0,68 Euro steht. Da der Zeitwert bis zum Laufzeitende auf null sinkt, muss die Aktie dann bei 41,80 Euro oder höher stehen, damit der innere Wert und damit der Auszahlungsbetrag dann mindestens dem jetzigen Kurs entspricht. Bei einem Aktienkurs von 35 Euro oder darunter verfällt der Optionsschein am Ende der Laufzeit wertlos, weil der auszuzahlende innere Wert gleich null ist. Es kommt damit zum Totalverlust.

Call Optionsscheine auf die ABC-Aktie (Laufzeit 12 Monate)

Call Optionsschein	„im Geld“	„am Geld“	„aus dem Geld“
Kurs ABC-Aktie	40,00 €	40,00 €	40,00 €
Basispreis	35,00 €	40,00 €	45,00 €
Preis des Calls	0,68 €	0,44 €	0,26 €
Bezugsverhältnis	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)
innerer Wert	0,50 €	0,00 €	0,00 €
Zeitwert	0,18 €	0,44 €	0,26 €

Szenario-Analyse – Call Optionsscheine auf die ABC-Aktie (per Fälligkeit)

Annahme: Kauf des Optionsscheins jeweils zu den oben stehenden Konditionen. Die Performance stellt die prozentuale Wertentwicklung zwischen Kaufpreis und Auszahlungsbetrag dar.

Kurs der ABC-Aktie	„im Geld“ (Basispreis 35 €)		„am Geld“ (Basispreis 40 €)		„aus dem Geld“ (Basispreis 45 €)	
	Auszahlungsbetrag	Performance	Auszahlungsbetrag	Performance	Auszahlungsbetrag	Performance
60,00 €	2,50 €	+267,6 %	2,00 €	+354,5 %	1,50 €	+476,9 %
55,00 €	2,00 €	+194,1 %	1,50 €	+240,9 %	1,00 €	+284,6 %
50,00 €	1,50 €	+120,6 %	1,00 €	+127,3 %	0,50 €	+92,3 %
45,00 €	1,00 €	+47,1 %	0,50 €	+13,6 %	0,00 €	-100,0 %
40,00 €	0,50 €	-26,5 %	0,00 €	-100,0 %	0,00 €	-100,0 %
35,00 €	0,00 €	-100,0 %	0,00 €	-100,0 %	0,00 €	-100,0 %

Call Optionsscheine mit einem Basispreis auf Höhe des aktuellen Aktienkurses („am Geld“) oder darüber („aus dem Geld“) haben keinen inneren Wert. Der Optionsschein besteht ausschließlich aus dem jeweiligen Zeitwert. Um einen Totalverlust zu vermeiden, muss der Aktienkurs bis zur Fälligkeit zwingend über den Basispreis steigen. So wird ein innerer Wert aufgebaut, der dann zur Auszahlung kommt. Je stärker der Basispreis den Kurs des Basiswerts bei Erwerb überschreitet, desto stärker muss später die Aktie steigen, um Gewinne zu erzielen. Klettert der Kurs beispielsweise bis zur Fälligkeit von 40 auf 45 Euro, erzielt der Call mit einem Basispreis von 35 Euro eine Auszahlung von 1 Euro, das heißt einen Gewinn von 47,1 Prozent. Der Call mit einem Basispreis von 40 Euro gewinnt

„nur“ 13,6 Prozent (Auszahlung von 0,50 Euro) und der Optionsschein mit einem Basispreis von 45 Euro verfällt sogar wertlos. Bei vergleichsweise moderaten Kursbewegungen des Basiswerts erzielen „im Geld“ notierende Optionsscheine also tendenziell die besten Ergebnisse. Bei sehr starken Kursbewegungen in die gewünschte Richtung können hingegen mit Optionsscheinen, die „am Geld“ und „aus dem Geld“ notieren, höhere Gewinne erzielt werden. Bei einem Anstieg der Aktie auf 60 Euro bei Fälligkeit generiert der Optionsschein mit einer 45-Euro-Basis ein Kursplus von fast 477 Prozent, während der 35-Euro-Call in diesem Szenario „nur“ um knapp 268 Prozent steigt. Jedoch muss hier natürlich das unterschiedliche Chance-Risiko-Verhältnis berücksichtigt werden.

Put Optionsscheine auf die ABC-Aktie (Laufzeit 12 Monate)

Put Optionsschein	„im Geld“	„am Geld“	„aus dem Geld“
Kurs ABC-Aktie	40,00 €	40,00 €	40,00 €
Basispreis	45,00 €	40,00 €	35,00 €
Preis des Puts	1,07 €	0,71 €	0,46 €
Bezugsverhältnis	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)
innerer Wert	0,50 €	0,00 €	0,00 €
Zeitwert	0,57 €	0,71 €	0,46 €

Bei Put Optionsscheinen gilt hinsichtlich Chancen und Risiken der unterschiedlichen Kategorien von „im Geld“, „am Geld“ und „aus dem Geld“ das Gleiche.

Szenario-Analyse – Put Optionsscheine auf die ABC-Aktie (per Fälligkeit)

Annahme: Kauf des Optionsscheins jeweils zu den oben stehenden Konditionen. Die Performance stellt die prozentuale Wertentwicklung zwischen Kaufpreis und Auszahlungsbetrag dar.

Kurs der ABC-Aktie	„im Geld“ (Basispreis 45 €)		„am Geld“ (Basispreis 40 €)		„aus dem Geld“ (Basispreis 35 €)	
	Auszahlungsbetrag	Performance	Auszahlungsbetrag	Performance	Auszahlungsbetrag	Performance
20,00 €	2,50 €	+133,6 %	2,00 €	+181,7 %	1,50 €	+226,1 %
25,00 €	2,00 €	+86,9 %	1,50 €	+111,3 %	1,00 €	+117,4 %
30,00 €	1,50 €	+40,2 %	1,00 €	+40,8 %	0,50 €	+8,7 %
35,00 €	1,00 €	-6,5 %	0,50 €	-26,9 %	0,00 €	-100,0 %
40,00 €	0,50 €	-53,3 %	0,00 €	-100,0 %	0,00 €	-100,0 %
45,00 €	0,00 €	-100,0 %	0,00 €	-100,0 %	0,00 €	-100,0 %

EINFLUSSFAKTOREN AUF DEN PREIS

Der Preis eines Optionsscheins bei Auflegung und während der Laufzeit resultiert aus einer sehr komplexen Berechnung, bei der viele Komponenten eine Rolle spielen. Hier sind vor allem der Kurs des Basiswerts, der Basispreis und das Bezugsverhältnis zu nennen, die für den inneren Wert des Optionsscheins ausschlaggebend sind. Die zweite Preiskomponente, der Zeitwert, wird ebenfalls von diesen drei Faktoren beeinflusst, ist zusätzlich aber auch von der Restlaufzeit des Optionsscheins, der impliziten Volatilität, dem

aktuellen Zinsniveau sowie je nach Basiswert auch den bis zum Laufzeitende erwarteten Dividendenzahlungen abhängig. Der Preis des Optionsscheins spiegelt generell immer die vom Markt bewertete Wahrscheinlichkeit wider, dass der Optionsschein bei Fälligkeit einen möglichst hohen inneren Wert besitzt. Je größer demnach die Chance auf einen hohen Auszahlungsbetrag ist, desto höher ist bei ansonsten vergleichbaren Parametern folgerichtig auch der Preis.

Verbleibende Restlaufzeit

Bei der Restlaufzeit wird der Zusammenhang sehr deutlich. Je mehr Zeit bis zur Fälligkeit bleibt, desto größer ist die Chance, dass sich der Basiswert in die gewünschte Richtung bewegt und dadurch einen höheren inneren Wert aufbaut. Bei ansonsten identischen

Rahmenbedingungen werden der Zeitwert und dadurch auch der Preis des Optionsscheins mit abnehmender Restlaufzeit sinken. In den meisten Fällen ist es so, dass der Zeitwertverlust prozentual gesehen zum Ende der Laufzeit hin überproportional hoch ist.

Beispiel für den mit der Restlaufzeit abnehmenden Zeitwert (sonstige Einflussfaktoren bleiben unverändert)						
Call Optionsscheine „am Geld“ auf die ABC-Aktie:						
▪ aktueller Aktienkurs:	40,00 €					
▪ Basispreis:	40,00 €					
▪ Bezugsverhältnis:	0,1 (1:10)					
		-7,7%	-16,7%	-20,0%	-21,9%	-40,0%
Restlaufzeit:	15 Monate	12 Monate	9 Monate	6 Monate	3 Monate	1 Monat
Preis des Calls:	0,52 €	0,48 €	0,40 €	0,32 €	0,25 €	0,15 €

Implizite Volatilität

Eine maßgebliche Rolle bei der Berechnung des Zeitwerts spielt die Kennzahl der impliziten Volatilität. Dabei handelt es sich um ein Maß zur Bestimmung der zukünftig erwarteten Schwankungsbreite des Basiswerts. Für jeden Basiswert und die unterschiedlichen Restlaufzeiten kann es dabei unterschiedliche Werte geben, die sich zudem abhängig vom Marktumfeld und der Kursentwicklung laufend verändern können. Grundsätzlich gilt, dass eine steigende Volatilität die Preise von klassischen Optionsscheinen (Call und Put) tendenziell verteuert.

In einem solchen Szenario rechnen die Marktteilnehmer damit, dass sich der Kurs des Basiswerts stärker bewegt, als dies bislang angenommen wurde. Dadurch steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Kurs deutlich in die gewünschte Richtung bewegt und der Optionsschein einen höheren inneren Wert aufbaut bzw. sich dieser

erhöht. Im Gegenzug wirkt eine geringere Schwankungserwartung (sinkende Volatilität) bei sonst unveränderten Einflussfaktoren negativ auf den Zeitwert und damit den Preis eines Optionsscheins (siehe Beispiel Seite 15 oben).

In der Praxis kann es unter anderem durch eine deutliche Veränderung der Volatilität dazu kommen, dass zum Beispiel der Preis eines Call Optionsscheins stagniert oder sogar an Wert verliert, obwohl der Kurs des Basiswerts gestiegen ist. Der negative Effekt der in diesem Fall dann gesunkenen Volatilität hätte den positiven Effekt des gestiegenen Basiswerts egalisiert oder überkompensiert. Dieses Risiko ist vor allem bei vergleichsweise hohen Volatilitätsniveaus und Call Optionsscheinen, die „aus dem Geld“ notieren, gegeben.

Auf der anderen Seite kommt es bei stark fallenden Notierungen gerade an den Aktienmärkten oftmals zu einem deutlichen Volatilitätsanstieg, sodass Put Optionsscheine in solchen Phasen in der Regel nicht nur von den fallenden Kursen, sondern zusätzlich auch von dem hier dann positiven Einfluss der impliziten Volatilität

profitieren. Bei vergleichsweise hohen Volatilitätsniveaus empfiehlt es sich generell, möglichst weit „im Geld“ liegende Optionsscheine zu wählen, weil hier der Einfluss von Volatilitätsveränderungen auf den Preis des Optionsscheins relativ gering ist.

Beispiel für den Einfluss der impliziten Volatilität auf den Preis von Optionsscheinen (sonstige Einflussfaktoren bleiben unverändert)							
Call Optionsscheine „am Geld“ auf die ABC-Aktie:							
▪ aktueller Aktienkurs:	40,00 €			▪ aktuelle implizite Volatilität:	36,6 %		
▪ Basispreis:	40,00 €			▪ aktueller Kurs des Calls:	0,46 €		
▪ Restlaufzeit:	12 Monate			▪ innerer Wert:	0,00 €		
▪ Bezugsverhältnis:	0,1 (1:10)			▪ Zeitwert:	0,46 €		
Szenario-Analyse für den Kurs des Calls (sonstige Einflussfaktoren bleiben unverändert)							
Implizite Volatilität:	20,0 %	25,0 %	30,0 %	36,6 %	40,0 %	45,5 %	50,0 %
Preis des Calls:	0,22 €	0,29 €	0,36 €	0,46 €	0,51 €	0,58 €	0,65 €
Performance des Calls:	-52,2 %	-37,0 %	-21,7 %	0,0 %	+10,9 %	+26,1 %	+41,3 %

Dividendenerwartungen

Die bis zum Ende der Laufzeit eines Optionsscheins erwarteten Dividendenzahlungen von Unternehmen sind in den klassischen Optionsscheinen auf Aktien und ausgewählte Indizes im Kurs eingepreist. Wenn die Aktie im Zuge einer solchen Ausschüttung durch den Dividendenabschlag an Wert verliert, hat das damit in den meisten Fällen keinen Einfluss auf den Preis der Optionsscheine. Kommt es hingegen zu einer Änderung der Dividendenerwartungen, hat dies sehr wohl Auswirkungen auf die Optionsscheine.

Wenn ein Unternehmen eine höhere Dividende zahlen will, als dies bislang vom Markt erwartet wurde, wird dementsprechend ein höherer Dividendenabschlag für den Tag nach der Ausschüttung eingepreist, was bei sonst unveränderten Bedingungen sinkende Preise bei Calls und steigende Preise bei Puts zur Folge hat. Veränderungen bei anderen Parametern (zum Beispiel dem Kurs des Basiswerts) durch die Änderung der Dividendenerwartungen können diesen Effekt natürlich verwässern.

Zinsniveau

Auch Veränderungen beim Zinsniveau können sich auf den Preis eines klassischen Optionsscheins auswirken, weil sich dadurch die Finanzierungskosten (bei Calls) bzw. die Zinserträge (bei Puts)

des Emittenten entsprechend verbilligen oder verteuern. Höhere Zinsen führen damit tendenziell zu steigenden Preisen bei Call Optionsscheinen und zu sinkenden Preisen bei Put Optionsscheinen.

Die wichtigsten Einflussfaktoren und ihre Auswirkungen auf den Preis von Optionsscheinen (unter der Annahme, dass alle anderen Einflussfaktoren gleich bleiben)

Die folgende Grafik fasst noch einmal anschaulich zusammen, wie sich Veränderungen der verschiedenen Einflussfaktoren auf den Preis von Call und Put Optionsscheinen auswirken:

	Bewegung des Einflussfaktors	Call	Put
Basispreis	↑	↓	↑
Basiswert	↑	↑	↓
Volatilität	↑	↑	↑

	Bewegung des Einflussfaktors	Call	Put
Restlaufzeit	↑	↑	↑
Zins	↑	↑	↓
Dividende	↑	↓	↑

DIE GRIECHEN

Um die möglichen Kursbewegungen klassischer Optionsscheine noch besser einschätzen zu können, empfiehlt sich der Blick auf weitere Bewertungskennziffern. Diese im Folgenden aufgeführten Sensitivitätskennzahlen leiten sich alle aus dem Optionspreis-Modell von Black und Scholes ab und werden am Kapitalmarkt auch als „die Griechen“ bezeichnet. Zu beachten ist dabei, dass die jeweiligen Werte und die sich daraus ableitenden Folgen für den Preis des Optionsscheins immer nur eine Momentaufnahme darstellen. Zum einen zeigen sie die entsprechenden Preisänderungen

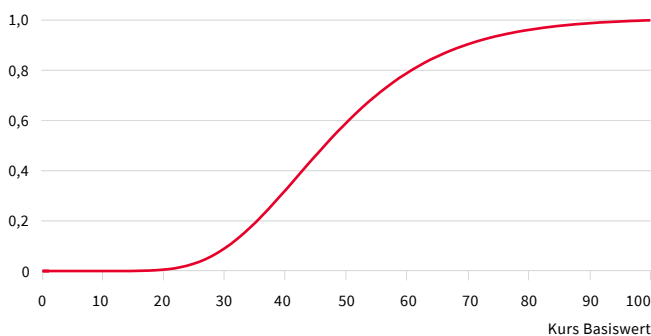
des Optionsscheins nur unter der Prämisse an, dass bis auf den betrachteten Einflussfaktor alle anderen Parameter unverändert bleiben. Das ist in der Praxis relativ selten der Fall. Zum anderen verändern sich auch die Kennzahlen selbst mit jeder Kursbewegung des Basiswerts. Wichtig bei der Einschätzung möglicher zukünftiger Preisänderungen des Optionsscheins ist zudem, immer das Bezugsverhältnis zu berücksichtigen. Auf der Internetseite der Société Générale (www.sg-zertifikate.de) werden die jeweils aktuellen Werte der wichtigsten „Griechen“ für jeden Optionsschein angezeigt.

Delta

Eine der wichtigsten dieser Kennzahlen ist das sogenannte Delta. Es gibt an, wie stark der Wert eines Optionsscheins auf eine Bewegung des Basiswerts reagiert. Dabei geht es aber nicht um die prozentuale Teilhabe, sondern um die absolute Veränderung, bei Aktien zum Beispiel in der jeweiligen Währung. Bei Call Optionsscheinen kann das Delta Werte zwischen 0 und 1 einnehmen,

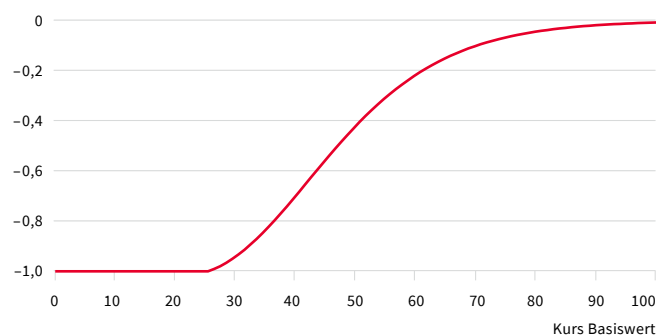
bei Put Optionsscheinen liegt es immer zwischen -1 und 0 . Bei sonst unveränderten Parametern steigt bei einem Delta von zum Beispiel $0,7$ der Preis eines Aktien-Call-Optionsscheins bei einem Bezugsverhältnis von $1:1$ um $0,70$ Euro, wenn die Aktie selbst um 1 Euro klettert. Liegt das Bezugsverhältnis bei $0,1$ ($1:10$), beträgt der Anstieg des Optionsscheins entsprechend $0,07$ Euro.

Beispiel: Delta eines Call Optionsscheins*



* mit 6 Monaten Laufzeit und einem Basispreis von 50 Euro

Beispiel: Delta eines Put Optionsscheins*



Gamma

In direkter Verbindung zum Delta steht das Gamma, das auch als „Delta des Delta“ bezeichnet wird. Das Gamma zeigt an, wie stark sich das Delta verändert, wenn sich der Kurs des Basiswerts um eine Einheit verändert. Weist ein Call Optionsschein mit einem

Bezugsverhältnis von 1:1 beispielsweise ein Gamma von 0,10 und ein Delta von 0,50 auf, bedeutet das: Das Delta steigt von 0,50 auf 0,60, wenn der Kurs der zugrunde liegenden Aktie um 1 Euro steigt.

Theta

Auch das Theta spielt bei klassischen Optionsscheinen eine wichtige Rolle, weil sich bei dieser Kennzahl der künftige Zeitwertverlust ablesen lässt. Konkret zeigt das Theta die Veränderung des Optionsscheins an, wenn sich die Restlaufzeit um eine Zeiteinheit (meist einen Tag oder eine Woche) verringert. Da der Zeitwert mit abnehmender Restlaufzeit in der Regel sinkt, ist das Theta in den meisten Fällen mit einem negativen Vorzeichen versehen. Ein

Tages-Theta von $-0,01$ bedeutet also, dass ein Optionsschein mit einem Bezugsverhältnis von 1:1 bei sonst unveränderten Parametern bis zum nächsten Tag 1 Cent an Wert verliert. Große Beachtung sollte das Theta vor allem am Ende der Laufzeit finden, da der Zeitwertverlust in der Regel zum Laufzeitende an Dynamik gewinnt. Das gilt vor allem bei „am Geld“ notierenden Optionsscheinen.

Vega

Die Auswirkungen von Veränderungen des für Optionsscheine so wichtigen Einflussfaktors der impliziten Volatilität zeigen sich im Vega. Dieses gibt an, wie sich der Preis des Optionsscheins verändert, wenn die implizite Volatilität um einen Prozentpunkt steigt oder fällt. Wichtig ist auch hier, dass das Vega im Regelfall absolute Beträge (bei Aktien also in Euro) angibt. Besonders hohe Werte werden hier insbesondere bei Optionsscheinen erreicht, die „am Geld“ notieren. Bei stark „im Geld“ oder weit „aus dem Geld“ liegenden Optionsscheinen ist das Vega hingegen meist

relativ klein. Das gilt vor allem bei einer nur noch recht kurzen Restlaufzeit, da die implizite Volatilität dann keinen großen Einfluss auf den Wert des Optionsscheins mehr hat. Ein Optionsschein mit einem Bezugsverhältnis von 1:1, einem Vega von 0,3 und einer Volatilität von 20 Prozent verzeichnet ein Plus von 0,30 Euro, wenn die Volatilität um 1 Prozent auf 21 Prozent steigt. Fällt dagegen die Volatilität um 2 Prozentpunkte auf 19 Prozent, verliert der Optionsschein 0,60 Euro ($2 \times 0,30$ Euro).

Rho

Eine vergleichsweise geringe Rolle bei der Analyse von Optionsscheinen spielt die Kennzahl Rho, die den Einfluss von Zinsveränderungen auf den Preis des Optionsscheins misst. Vereinfacht

ausgedrückt sagt das Rho aus, wie stark sich der Wert des Optionsscheins ändert, wenn sich der risikofreie Zinssatz am Markt um 1 Prozentpunkt (100 Basispunkte) verändert.

Unterschied zwischen Hebel und Omega

Die wohl bekannteste Eigenschaft von klassischen Optionsscheinen ist der Hebeleffekt. Der entsteht durch den im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Basiswert geringen Kapitaleinsatz und führt dazu, dass Anleger auch bei kleinen Kursbewegungen überproportional hohe Gewinne, aber auch Verluste erzielen können. Der Hebel eines klassischen Call Optionsscheins ergibt sich, indem der Kurs des Basiswerts mit dem Bezugsverhältnis multipliziert und dann durch den Kurs des Optionsscheins geteilt wird. Damit zeigt der Hebel an, um wie viel teurer der Erwerb zum Beispiel einer Aktie im Vergleich zum Kauf eines Optionsscheins auf diese Aktie ist. Bei einem Aktienkurs von 40 Euro, einem Optionsscheinpreis von 0,80 Euro und einem Bezugsverhältnis von 0,1 (1:10) ergibt sich demnach bei Calls ein Hebel von 5 ($40 \times 0,1 / 0,80$). Die Aktie ist damit also fünfmal so teuer wie die zehn Optionsscheine, die unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses theoretisch zum Kauf einer Aktie berechtigen.

Der Hebel sagt aber noch nicht viel darüber aus, wie der Preis des Optionsscheins auf Kursveränderungen des Basiswerts reagiert. Denn bei diesem Hebel wird die Komponente des Zeitwerts nicht berücksichtigt. Besser geeignet für das Einschätzen der Preisreagibilität ist deshalb das Omega, das sich aus der Multiplikation von Hebel und Delta berechnet. Konkret gibt das Omega an, um wie viel Prozent sich der Preis des Optionsscheins theoretisch verändert, wenn der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent steigt bzw. fällt. Nur bei Optionsscheinen, die sehr weit „im Geld“ liegen und damit ein Delta von nahezu 1 oder -1 haben, entspricht der einfache Hebel damit auch ungefähr dem Omega. In den meisten anderen Fällen ist die tatsächliche Hebelwirkung durch das geringere Delta schwächer, als es der einfache Hebel ausdrückt. Bei einem einfachen Hebel von 5 und einem Delta von 0,7 liegt das Omega zum Beispiel bei 3,5. Klettert der Basiswert nun um 1 Prozent, darf für den Call Optionsschein entsprechend ein Anstieg um rund 3,5 Prozent erwartet werden. Auch hier gilt allerdings wieder, dass dies nur dann der Fall ist, wenn alle anderen Einflussfaktoren unverändert bleiben.

STRATEGIEN MIT KLASSISCHEN OPTIONSSCHEINEN: SPEKULIEREN ODER ABSICHERN?

Der Großteil der Anleger nutzt die klassischen Optionsscheine zur Spekulation auf steigende oder fallende Kurse. Mit einem relativ geringen Kapitaleinsatz können so überproportional hohe Gewinne erzielt werden. Da die Hebelwirkung ihre Kräfte aber auch in die Gegenrichtung entfaltet, sind solche Spekulationen immer auch mit erhöhten Verlustrisiken verbunden, wenn die erwartete Basiswertentwicklung nicht eintritt. Bei der Auswahl der Optionsscheine sollten Anleger nicht bevorzugt nach optisch günstigen Optionsscheinen suchen. Wichtiger sind ein Blick auf die vorgestellten Kennzahlen zur Optionsschein-Analyse, die Erwartungshaltung hinsichtlich der Entwicklung des Basiswerts (welche Kursveränderung wird in welchem Zeitraum erwartet) und der Grad der persönlichen Risikoneigung. „Aus dem Geld“ liegende und damit meist optisch günstige, weil ausschließlich aus dem Zeitwert bestehende Optionsscheine sind tendenziell riskanter, weil sich der Basiswert besonders deutlich in die gewünschte Richtung entwickeln muss, um einen inneren Wert aufzubauen. Dafür kann es hier im Erfolgsfall bei sehr starken Kursveränderungen auch zu entsprechend großen Gewinnen kommen. Deutlich „im Geld“ notierende Optionsscheine hingegen sind optisch zumeist teurer (bei gleichem Bezugsverhältnis) und haben eine geringere Hebelwirkung. Dafür fallen der Einfluss von Volatili-

tätsveränderungen und der Zeitwertverlust im direkten Vergleich meist geringer aus. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit einer Auszahlung am Laufzeitende durch den hohen inneren Wert höher, auch wenn die Kurse sich nicht besonders stark in die erhoffte Richtung entwickeln. Bei „aus dem Geld“ liegenden Optionsscheinen droht in diesem Szenario oft der Totalverlust.

Klassische Put Optionsscheine eignen sich daneben aber auch zur Absicherung bereits bestehender Positionen (Hedging). Dabei kann es um einzelne Positionen oder auch das gesamte Wertpapierdepot gehen. Sinnvoll ist das zum Beispiel für Anleger, die Aktien in der Annahme langfristig steigender Kurse und/oder regelmäßiger Dividendeneinnahmen halten wollen, kurzfristig aber einen Kurseinbruch befürchten. Mögliche Verluste bei den Aktien können dann mit etwaigen Gewinnen der Optionsscheine ausgeglichen werden. Eine echte Absicherung bietet dabei allerdings nur der sogenannte dynamische Hedge, bei dem die Positionen mit jeder Veränderung der Optionsschein-Kennzahlen neu angepasst werden. Für die meisten Anleger ist das aber zu komplex und mit zu hohen Kosten durch die ständig notwendigen Umschichtungen verbunden. Alternativ bietet sich der „statische Hedge“ an.

Hier wird die ausgewählte Position nur zu einem festen Zeitpunkt (Fälligkeit des Optionsscheins) hin abgesichert. Die Anzahl der dafür zu erwerbenden Put Optionsscheine wird einmalig berechnet und bis zum Laufzeitende nicht mehr verändert. Abgesichert wird im Verhältnis 1:1, sodass die Zahl der zu kaufenden Puts unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses der Anzahl der

abzusichernden Aktien entspricht. Bei einem Bezugsverhältnis von 0,1 (1:10) muss entsprechend die zehnfache Zahl an Puts erworben werden. Der dafür zu zahlende Preis ist als Versicherungsprämie anzusehen. Anleger haben über die Wahl des Basispreises die Möglichkeit, alternativ eine Kompletgarantie oder eine Teilschutz-Versicherung mit frei wählbarer Selbstbeteiligung abzuschließen.

Beispiel: Absicherung (statischer Hedge) eines Portfolios

Annahmen: Abzusicherndes Portfolio: 200 Aktien der ABC AG (aktueller Kurs der ABC-Aktie 40 Euro)

	Mögliche Strategien	Notwendige Transaktionen	Kosten für die Absicherung
Strategie 1	keine Absicherung	keine	keine
Strategie 2	Vollabsicherung zum Ablauf der nächsten 6 Monate	Kauf von 2.000 Put Optionsscheinen mit einem Bezugsverhältnis von 0,1 (1:10), einem Basispreis von 40 Euro und einer Restlaufzeit von 6 Monaten (Preis: 0,60 Euro)	2.000 Puts zu 0,60 Euro = 1.200 Euro (plus Transaktionskosten)
Strategie 3	Teilabsicherung zum Ablauf der nächsten 6 Monate	Kauf von 2.000 Put Optionsscheinen mit einem Bezugsverhältnis von 0,1 (1:10), einem Basispreis von 35 Euro und einer Restlaufzeit von 6 Monaten (Preis: 0,35 Euro)	2.000 Puts zu 0,35 Euro = 700 Euro (plus Transaktionskosten)

Um ein aus 200 Aktien der ABC AG bestehendes Portfolio abzusichern, müssen bei einem Bezugsverhältnis von 0,1 (1 : 10) 2.000 Put Optionsscheine gekauft werden (200 ABC-Aktien / 0,1 = 2.000 Put Optionsscheine). Die Fälligkeit der Optionsscheine entspricht dem Zeitpunkt, zu dem die Absicherung erfolgen soll. Für eine Vollgarantie empfiehlt es sich, einen Basispreis in der Nähe des aktuellen Aktienkurses (hier 40 Euro) zu wählen. In unserem Beispiel kostet ein solcher Put 0,60 Euro, sodass insgesamt ein Betrag von 1.200 Euro als Versicherungsprämie aufzubringen ist. Das entspricht 15 Prozent des aktuellen Depotwerts. Günstiger ist ein Teilschutz mit Selbstbeteiligung. Dafür wird ein etwas geringerer

Basispreis ausgewählt. Der hier ausgewählte Put Optionsschein mit einer Basis von 35 Euro kostet nur 0,35 Euro, sodass die zu zahlende Versicherungsprämie lediglich 700 Euro und damit rund 8,8 Prozent des Depotwerts beträgt.

Liegt der Kurs der Aktie nach sechs Monaten unverändert bei 40 Euro (oder höher), hat der Anleger die Versicherungsprämie „umsonst“ bezahlt. So wie das bei den meisten Versicherungen der Fall ist, wenn das versicherte Ereignis (hier: fallende Kurse) nicht eintritt. In diesem Fall wäre die Teilschutz-Lösung wegen der günstigeren Prämie die unter dem Strich bessere Absicherungsvariante gewesen.

Ergebnis nach 6 Monaten:

Szenario	Kurs der ABC-Aktie	Anzahl ABC-Aktien	Gesamtwert der Aktien	Rückzahlung des Put Optionsscheins	
				Basispreis 40 €	Basispreis 35 €
A	40,00 €	200	8.000,00 €	0,00 €	0,00 €
B	35,00 €	200	7.000,00 €	0,50 €	0,00 €
C	30,00 €	200	6.000,00 €	1,00 €	0,50 €
D	20,00 €	200	4.000,00 €	2,00 €	1,50 €

Strategien im Vergleich

Strategie 1: keine Absicherung zum Ablauf der nächsten 6 Monate

Szenario	ABC-Aktien			Depot-Strategie 1		
	Kurs	Anzahl	Gesamtwert	Depotwert	Gewinn/Verlust	Performance
A	40,00 €	200	8.000,00 €	8.000,00 €	0,00 €	0,00 %
B	35,00 €	200	7.000,00 €	7.000,00 €	-1.000,00 €	-12,50 %
C	30,00 €	200	6.000,00 €	6.000,00 €	-2.000,00 €	-25,00 %
D	20,00 €	200	4.000,00 €	4.000,00 €	-4.000,00 €	-50,00 %

Strategie 2: Vollabsicherung zum Ablauf der nächsten 6 Monate

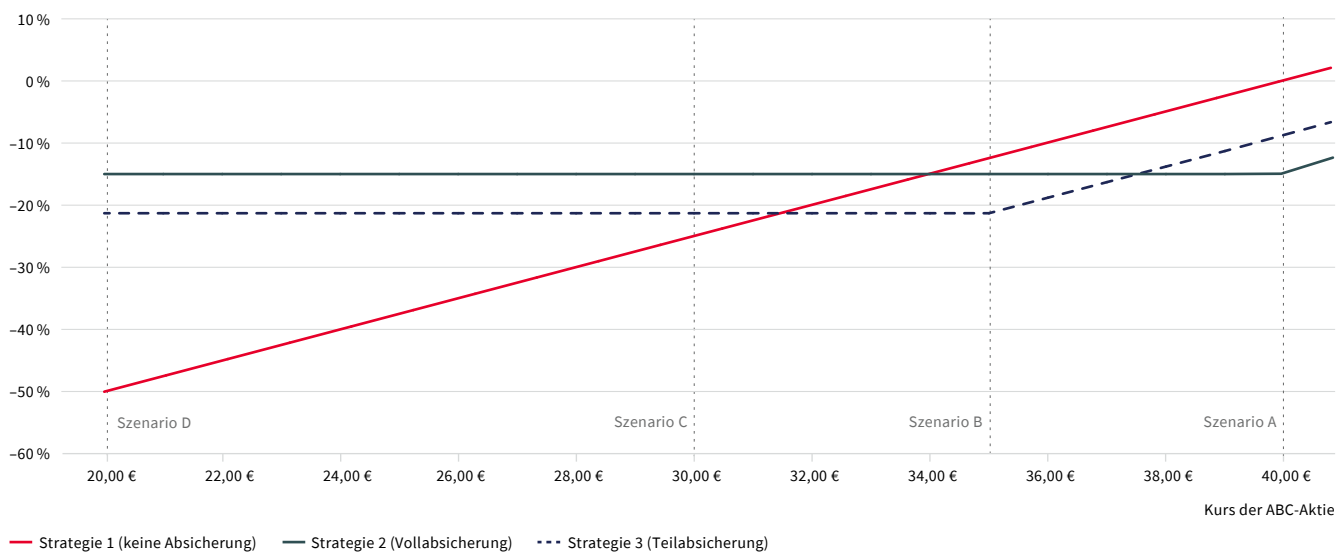
Szenario	ABC-Aktien			Put Optionsscheine (Basispreis 40 €)			Depot-Strategie 2 (inkl. Absicherungskosten)		
	Kurs	Anzahl	Gesamtwert	Restwert	Anzahl	Gesamtwert	Depotwert	Gewinn/Verlust	Performance
A	40,00 €	200	8.000,00 €	0,00 €	2.000	0,00 €	8.000,00 €	-1.200,00 €	-15,00 %
B	35,00 €	200	7.000,00 €	0,50 €	2.000	1.000,00 €	8.000,00 €	-1.200,00 €	-15,00 %
C	30,00 €	200	6.000,00 €	1,00 €	2.000	2.000,00 €	8.000,00 €	-1.200,00 €	-15,00 %
D	20,00 €	200	4.000,00 €	2,00 €	2.000	4.000,00 €	8.000,00 €	-1.200,00 €	-15,00 %

Strategie 3: Teilabsicherung zum Ablauf der nächsten 6 Monate

Szenario	ABC-Aktien			Put Optionsscheine (Basispreis 35 €)			Depot-Strategie 3 (inkl. Absicherungskosten)		
	Kurs	Anzahl	Gesamtwert	Restwert	Anzahl	Gesamtwert	Depotwert	Gewinn/Verlust	Performance
A	40,00 €	200	8.000,00 €	0,00 €	2.000	0,00 €	8.000,00 €	-700,00 €	-8,75 %
B	35,00 €	200	7.000,00 €	0,00 €	2.000	0,00 €	7.000,00 €	-1.700,00 €	-21,25 %
C	30,00 €	200	6.000,00 €	0,50 €	2.000	1.000,00 €	7.000,00 €	-1.700,00 €	-21,25 %
D	20,00 €	200	4.000,00 €	1,50 €	2.000	3.000,00 €	7.000,00 €	-1.700,00 €	-21,25 %

Prozentuale Veränderung der drei Portfolios in Abhängigkeit von der Kursentwicklung der ABC-Aktie

(Gewinn/Verlust inklusive Absicherungskosten)



Fällt die Aktie um 5 Euro auf 35 Euro (Szenario B), verliert der ohne Absicherung agierende Anleger mit seinen 200 Aktien 1.000 Euro oder 12,5 Prozent seines Ausgangswerts (Strategie 1). Bei einer Vollabsicherung wird dieser Kursrückgang durch entsprechende Gewinne beim Put Optionsschein aufgefangen. Der Optionsschein ist dann genau 0,50 Euro wert, was bei 2.000 Stück exakt den 1.000 Euro Verlust der 200 Aktien entspricht. Der Depotwert bleibt damit unverändert. Dass die Performance unter dem Strich trotzdem schlechter ist, liegt daran, dass die Versicherungsprämie, also der Kurs des Optionsscheins beim Kauf, noch höher war als der Auszahlungsbetrag bei Fälligkeit. Der in den sechs Monaten verlorene Zeitwert konnte durch den aufgebauten inneren Wert nicht vollständig kompensiert werden. Anleger sollten bei solchen Absicherungsstrategien daher immer begutachten, ob die zu zahlende Versicherungsprämie und die Erwartungshaltung für den Aktienkursverlauf so zueinander passen, dass sich die Absicherung am Ende auch wirklich lohnt (Strategie 2). Der für die Teilabsicherung erworbene Put mit einem Basispreis von nur 35 Euro verfällt am Ende der Laufzeit wertlos, weil er bei einem Aktienkurs von ebenfalls 35 Euro keinen inneren Wert besitzt. Die Verluste der Aktie müssen damit zusätzlich zur gezahlten Prämie voll mitgetragen werden. Dieser Betrag entspricht damit dem Selbstanteil bei dieser Absicherungsmethode. Je geringer der Basispreis gewählt wird, desto höher fällt dieser Anteil aus (Strategie 3).

Bei stärker fallenden Notierungen (Szenarien C und D) beginnen sich die Absicherungen zu lohnen. Während das komplett ungeschützte Depot bei einem Aktienkurs von zum Beispiel 20 Euro glatt halbiert wird, bleiben die Verluste durch die auf der anderen Seite deutlich an Wert gewinnenden Put Optionsscheine jeweils auf die gezahlten Versicherungsprämien sowie die Selbstbeteiligung bei der Teilabsicherung begrenzt.

DISCOUNT- OPTIONSSCHEINE

Die Kurstrends an der Börse sind nicht immer eindeutig. Neben ausgeprägten Auf- oder Abwärtsbewegungen gibt es immer wieder Phasen mit eher moderaten Bewegungen oder Phasen mit häufig wechselnden Trends, bei denen es trotz zum Teil starker Ausschläge unter dem Strich nur zu einer Seitwärtsentwicklung kommt. Mit klassischen Optionsscheinen, aber auch mit Aktien oder anderen Finanzinstrumenten, ist in solchen Phasen nur schwer Geld zu verdienen.

Eine Alternative bieten Discount-Optionsscheine. Bei diesen verzichtet der Anleger auf die volle Kurschance eines klassischen Optionsscheins, er erhält dafür im Gegenzug aber einen „Preisnachlass“ (Discount) beim Kauf. Dieser sorgt dafür, dass mit Discount-Optionsscheinen auch bei moderaten Kursbewegungen des Basiswerts Gewinne erzielt werden können. Dabei sind sogar Szenarien denkbar, in denen der Basiswert eigentlich in die „falsche“ Richtung läuft, der Discount-Optionsschein dem Anleger aber trotzdem noch einen Gewinn beschert.

FUNKTIONSWEISE

Bei einem Discount-Optionsschein sind zwei Kursmarken zu beachten. Zum einen der Basispreis, ab dem der Anleger von Bewegungen des jeweils abgebildeten Basiswerts partizipiert. Und zum anderen der Cap, der die Obergrenze für die Beteiligung an diesen Kursbewegungen bestimmt. Bei Discount Call Optionsscheinen liegt dieser Cap oberhalb des Basispreises, bei Discount Put Optionsscheinen darunter.

Bei Fälligkeit eines Discount Calls erhält der Anleger wie bei einem klassischen Call Optionsschein die Differenz zwischen dem am Laufzeitende festgestellten Kurs des Basiswerts und dem Basispreis bereinigt um das Bezugsverhältnis ausgezahlt. Bei einem Discount Put berechnet sich die Differenz entsprechend aus dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses. Die Höhe dieser Auszahlung wird anders als beim klassischen Optionsschein allerdings nach oben durch den Cap begrenzt. Der maximale Rückzahlungswert ergibt sich folglich aus dem Abstand zwischen Basispreis und Cap, wobei für Discount-Optionsscheine auf Indizes meist ein Höchstbetrag von 3 oder von 5 Euro vorgesehen ist. Dies entspricht unter Berücksichtigung des bei Indexprodukten üblichen Bezugsverhältnisses von 100:1 genau 300 bzw. 500 Indexpunkten.

Discount

Preisabschlag gegenüber vergleichbarem Produkt ohne Gewinnobergrenze.

Basispreis

Der Basispreis eines Calls ist der Kurs des Basiswerts, der überschritten werden muss, um einen positiven Differenzbetrag zu erhalten.
Der Basispreis eines Puts ist der Kurs des Basiswerts, der unterschritten werden muss, um einen positiven Differenzbetrag zu erhalten.

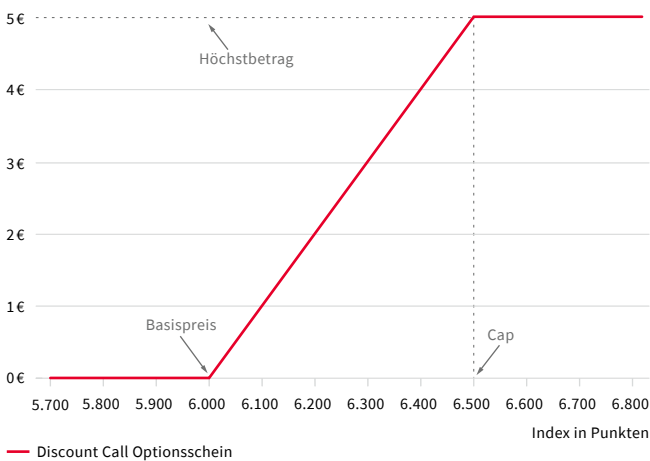
Cap

Kursgrenze, bis zu der der Anleger an Kursgewinnen beteiligt ist.

Maximale Rückzahlung

Durch den Cap vorgegebener Höchstwert.

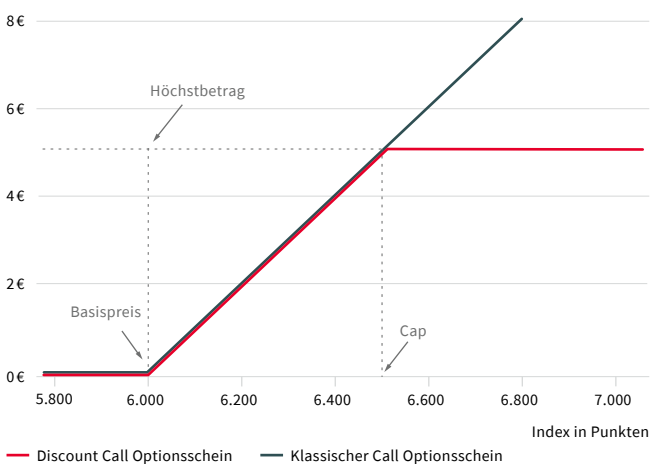
Rückzahlungsprofil eines Discount Call Optionsscheins (per Fälligkeit)



Nebenstehende Grafik „Rückzahlungsprofil eines Discount Call Optionsscheins“ veranschaulicht das Rückzahlungsprofil eines Discount Call Optionsscheins auf einen Index mit einem Basispreis von 6.000 Indexpunkten, einem Cap bei 6.500 Indexpunkten und einem Bezugsverhältnis von 100:1. Bei Indexständen zwischen Basispreis und Cap steigt der Rückzahlungswert stetig an, bis er den Höchstwert von 5 Euro erreicht. Wie weit der Index über den Cap hinaussteigt, ändert nichts mehr an der Rückzahlungshöhe. Zugleich zeigt sich, dass der Wert des Discount Calls bei Indexständen unterhalb des Basispreises auf null sinkt: In diesem Fall verfällt der Optionsschein wertlos.

VERGLEICH MIT EINEM KLASSISCHEN OPTIONSSCHEIN

Rückzahlungsprofile im Vergleich (per Fälligkeit)



Der Reiz von Discount-Optionsscheinen besteht darin, dass sie zum Ausgleich für die Begrenzung der möglichen Gewinne einen in der Regel sehr deutlichen Preisabschlag („Discount“) gegenüber einem klassischen Optionsschein mit gleichem Basispreis und gleicher Laufzeit aufweisen. Hieraus ergibt sich ein stark abweichendes Profil für die bei Fälligkeit zu erwartende Rückzahlung.

Nebenstehende Grafik „Rückzahlungsprofile im Vergleich“ zeigt den Discount Call Optionsschein aus dem vorhergehenden Beispiel im Vergleich zu einem klassischen Call mit dem gleichen Basispreis und derselben Laufzeit. Bei einem Indexstand von 6.000 Punkten und darunter würden beide Optionsscheine wertlos verfallen. Im Bereich zwischen 6.000 und 6.500 Punkten wäre der Rückzahlungswert identisch. Über einen Indexstand von 6.500 Punkten hinaus wird der Discount Call durch den Cap ausgebremst, wohingegen der klassische Call bei weiter steigenden Indexständen immer stärker an Wert zulegt.

Klassischer und Discount-Optionsschein im Vergleich*

	Discount Call Optionsschein	Klassischer Call Optionsschein
Basispreis	6.000 Pkt.	6.000 Pkt.
Cap	6.500 Pkt.	–
Bezugsverhältnis	100:1	100:1
Preis des Optionsscheins	2,72 €	4,97 €

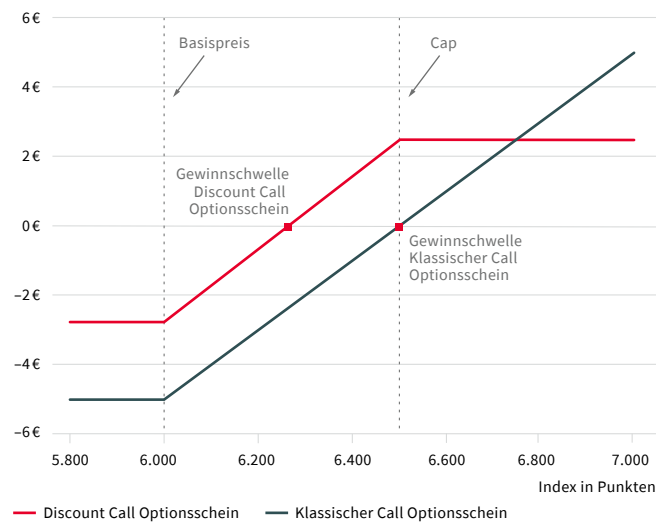
* Beispiel anhand von Optionsscheinen mit einer Restlaufzeit von 5 Monaten, bei einem anfänglichen Indexstand von 6.160 Punkten

Der Gleichlauf der Rückzahlungswerte zwischen 6.000 und 6.500 Indexpunkten ist jedoch nicht gleichbedeutend mit einer identischen Gewinnspanne. Denn aufgrund des Preisabschlags zahlen Anleger für den Discount Call lediglich 2,72 Euro, während sie für den klassischen Call 4,97 Euro investieren müssen.

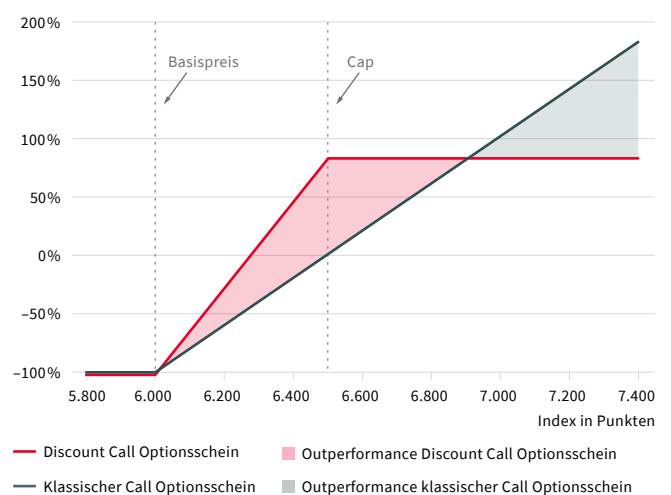
Beim Vergleich der absoluten Gewinnchancen (siehe Grafik „Absoluter Gewinn/Verlust im Vergleich“) wird ersichtlich, wie sich die unterschiedlichen Einstiegskurse auf das Gewinnpotenzial der beiden Optionsscheine auswirken. Der geringere Kapitaleinsatz beim Discount Call führt dazu, dass dieser bei einem moderaten Indexanstieg einen höheren absoluten Gewinn erzielt. Außerdem erreicht der Discount Call per Fälligkeit wegen des geringeren Einstiegskurses deutlich früher die Gewinnzone als der klassische Call (6.272 bzw. 6.497 Punkte). Zu beachten ist zudem, dass der Bereich, ab dem der klassische Call Optionsschein einen höheren Gewinn einbringt, erst bei etwa 6.700 Punkten und damit deutlich oberhalb des Caps des Discount Calls beginnt.

Noch deutlicher wird der relative Vorteil (siehe Grafik „Prozentualer Gewinn/Verlust im Vergleich“) des Discount Calls bei moderaten bis mittleren Indexanstiegen, wenn nicht der absolute Gewinn in Euro, sondern der prozentuale Anlageerfolg betrachtet wird. Bezogen auf den Einstiegskurs von 2,72 Euro entspricht der maximal mögliche Gewinn des Discount Calls von 2,28 Euro einem Kursplus von 83,8 Prozent. Er wird erzielt, wenn der Index am Ende der Laufzeit auf oder über 6.500 Punkten notiert. Um mit dem zu 4,97 Euro angebotenen klassischen Call denselben prozentualen Gewinn zu erzielen, müsste der Index auf mehr als 6.900 Punkte steigen.

Absoluter Gewinn/Verlust im Vergleich (per Fälligkeit)



Prozentualer Gewinn/Verlust im Vergleich (per Fälligkeit)



Beispiel: Discount Call Optionsschein auf den ABC-Index

Aktueller Stand des ABC-Index:	6.160 Indexpunkte	Preis des Optionsscheins:	2,72 Euro
		Höchstbetrag:	5,00 Euro
Basispreis:	6.000 Indexpunkte		
Cap:	6.500 Indexpunkte	Maximaler Gewinn (absolut):	2,28 Euro
		Maximale Performance:	83,8 %
Bezugsverhältnis:	100:1		
Abwicklungsart:	Barausgleich	Zum Vergleich Preis eines klassischen Calls	
Restlaufzeit:	5 Monate	(Basispreis: 6.000 Indexpunkte):	4,97 Euro

Szenario 1: Der ABC-Index notiert bei Fälligkeit auf oder unterhalb des Basispreises von 6.000 Punkten: Der Discount Call Optionsschein verfällt wertlos.

Szenario 2: Der ABC-Index notiert bei Fälligkeit oberhalb des Basispreises von 6.000 Punkten, aber unterhalb des Caps bei 6.500 Punkten: Der Anleger erhält eine Rückzahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Indexstand bei Fälligkeit (bereinigt um das Bezugsverhältnis).

Beispielhafte Rückzahlungswerte:	ABC-Index	Berechnung	Rückzahlungswert
	6.100 Indexpunkte	$(6.100 - 6.000) / 100$	1,00 Euro
	6.250 Indexpunkte	$(6.250 - 6.000) / 100$	2,50 Euro
	6.400 Indexpunkte	$(6.400 - 6.000) / 100$	4,00 Euro

Szenario 3: Der ABC-Index notiert bei Fälligkeit oberhalb des Caps bei 6.500 Punkten: Der Anleger erhält eine Rückzahlung in Höhe des Höchstbetrags von 5,00 Euro.

Für Discount Put Optionsscheine gilt das Gleiche, nur mit umgekehrten Vorzeichen. Der Discount Put gewinnt bei fallenden Indexständen an Wert, wobei aufgrund von Cap und Preisabschlag auch hier bei moderaten Indexverlusten entsprechend

höhere Gewinne erzielt werden können als mit einem klassischen Put Optionsschein. Bei sehr starken Indexverlusten fällt der Gewinn des klassischen Puts ab einem bestimmten Punkt hingegen höher aus.

Beispiel: Discount Put Optionsschein auf den ABC-Index

Aktueller Stand des ABC-Index:	6.160 Indexpunkte	Preis des Optionsscheins:	1,89 Euro
		Höchstbetrag:	5,00 Euro
Basispreis:	6.200 Indexpunkte		
Cap:	5.700 Indexpunkte	Maximaler Gewinn (absolut):	3,11 Euro
		Maximale Performance:	164,6 %
Bezugsverhältnis:	100:1		
Abwicklungsart:	Barausgleich	Zum Vergleich Preis eines klassischen Puts	
Restlaufzeit:	5 Monate	(Basispreis: 6.200 Indexpunkte):	4,62 Euro

Szenario 1: Der ABC-Index notiert bei Fälligkeit auf oder oberhalb des Basispreises von 6.200 Punkten: Der Discount Put Optionsschein verfällt wertlos.

Szenario 2: Der ABC-Index notiert bei Fälligkeit unterhalb des Basispreises von 6.200 Punkten, aber oberhalb des Caps bei 5.700 Punkten: Der Anleger erhält eine Rückzahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Indexstand und dem Basispreis bei Fälligkeit (bereinigt um das Bezugsverhältnis).

Beispielhafte Rückzahlungswerte:	ABC-Index	Berechnung	Rückzahlungswert
	6.100 Indexpunkte	$(6.200 - 6.100) / 100$	1,00 Euro
	5.950 Indexpunkte	$(6.200 - 5.950) / 100$	2,50 Euro
	5.800 Indexpunkte	$(6.200 - 5.800) / 100$	4,00 Euro

Szenario 3: Der ABC-Index notiert bei Fälligkeit unterhalb des Caps bei 5.700 Punkten: Der Anleger erhält eine Rückzahlung in Höhe des Höchstbetrags von 5,00 Euro.

STRATEGIEN

Mit Discount-Optionsscheinen können verschiedene Strategien umgesetzt werden. Entscheidende Stellschraube ist dabei die Wahl des Caps in Bezug zum aktuellen Kurs des Basiswerts. Grundsätzlich gilt für Discount Calls, dass Gewinnchance und Risiko steigen, je höher der Cap angesetzt wird. Bei Discount Puts ist es genau umgekehrt. Hier steigen Chance und Risiko, je tiefer der Cap angesetzt wird.

Die nebenstehende Übersicht „Strategien mit Discount Call Optionsscheinen im Vergleich“ zeigt am Beispiel von Discount Call Optionsscheinen auf den ABC-Index, wie sich das Chance-Risiko-Profil in Abhängigkeit von der Wahl unterschiedlicher Caps verändert:

a) Offensive Strategie

Bei Discount Call Optionsscheinen, deren Basispreis oberhalb des aktuellen Indexstands liegt, muss der Index in jedem Fall zulegen, damit der Anleger überhaupt in die Gewinnzone kommt. Dafür bleibt nach oben beträchtliches Ertragspotenzial.

b) Neutrale Strategie

Bei Discount Call Optionsscheinen, die so gewählt sind, dass der aktuelle Indexstand des Basiswerts zwischen Basispreis und Cap liegt, ergibt sich ein ausgewogenes Chance-Risiko-Profil. Zum Erreichen des immer noch relativ hohen Maximalertrags genügt dann in der Regel schon ein kleines Indexplus.

c) Defensive Strategie

Bei Discount Call Optionsscheinen, deren Cap unterhalb des aktuellen Indexstands liegt, ist das Gewinnpotenzial am geringsten. Dafür wird der Höchstbetrag aber auch dann erreicht, wenn der Index bis zur Fälligkeit nicht weiter steigt oder er sogar leicht nachgibt.

Strategien mit Discount Call Optionsscheinen im Vergleich*

Strategie	Offensiv	Neutral	Defensiv
ABC-Indexstand in Indexpunkten	6.160	6.160	6.160
Cap in Indexpunkten	6.800	6.400	6.000
Basispreis in Indexpunkten	6.300	5.900	5.500
Preis	2,07 €	2,92 €	3,60 €
Höchstbetrag	5,00 €	5,00 €	5,00 €
Max. Gewinn in Euro	2,93 €	2,08 €	1,40 €
Max. Gewinn in Prozent	141,5 %	71,2 %	38,9 %
Maximalgewinn wird erreicht bei einer Indexveränderung von:	+10,4 %	+3,9 %	-2,6 %

Vergleich des Anlageerfolgs bei verschiedenen Indexständen (zum Laufzeitende)

Strategie	Offensiv	Neutral	Defensiv
7.000 Indexpunkte	141,5 %	71,2 %	38,9 %
6.750 Indexpunkte	117,4 %	71,2 %	38,9 %
6.500 Indexpunkte	-3,4 %	71,2 %	38,9 %
6.250 Indexpunkte	-100,0 %	19,9 %	38,9 %
6.160 Indexpunkte	-100,0 %	-11,0 %	38,9 %
6.000 Indexpunkte	-100,0 %	-65,8 %	38,9 %
5.750 Indexpunkte	-100,0 %	-100,0 %	-30,6 %
5.500 Indexpunkte	-100,0 %	-100,0 %	-100,0 %

* Beispiel anhand von Optionsscheinen mit Restlaufzeit von 5 Monaten, bei einem anfänglichen Indexstand von 6.160 Punkten

EINFLUSSFAKTOREN AUF DEN DISCOUNT-OPTIONSSCHEINPREIS

Grundsätzlich wirken während der Laufzeit dieselben Faktoren auf den Preis von Discount-Optionsscheinen ein wie bei klassischen Optionsscheinen. Hierzu zählen in erster Linie die Kursbewegungen des Basiswerts, der Basispreis, die Restlaufzeit und die implizite Volatilität. Art und Stärke dieser Auswirkungen können aber von den klassischen Optionsscheinen abweichen und sich während der Laufzeit verändern.

Kurs des Basiswerts: Je höher der Kurs des zugrunde liegenden Basiswerts, desto höher (geringer) ist der Preis des Discount Calls (Puts).

Basispreis: Bei gleichem Abstand zwischen Basispreis und Cap gilt in der Regel, je höher der Basispreis, umso billiger (teurer) ist der Call (Put).

Volatilität: Der Einfluss der Volatilität fällt bei Discount-Optionsscheinen je nach Ausgestaltung unterschiedlich aus. In der Regel wirkt sich ein Anstieg der Volatilität anders als bei klassischen Optionsscheinen eher preismindernd aus. Eine Ausnahme sind Discount Calls mit offensiver Ausprägung. Ihr Kursverhalten ähnelt dem eines klassischen Optionsscheins.

Restlaufzeit: Der Laufzeiteinfluss kann ebenso unterschiedlich ausfallen. Bei einer defensiven Ausrichtung gilt in der Regel, dass der Wert des Discount Calls mit abnehmender Laufzeit (bei sonst gleichbleibenden Bedingungen) zunimmt. Bei einer offensiven Strategie gilt hingegen, dass der Preis mit abnehmender Laufzeit in der Regel zurückgeht.

Exkurs: Discount Call Optionsschein und Discount-Zertifikat

Die Namensparallele der beiden Wertpapierarten kommt nicht von ungefähr. In beiden Fällen ist der mögliche Gewinn nach oben begrenzt, wofür der Anleger im Gegenzug einen Preisabschlag (Discount) beim Kauf erhält. Ein Discount Call ist (wegen des Verzichts auf Gewinne oberhalb des Caps) günstiger als ein sonst identischer klassischer Call Optionsschein. Ein Discount-Zertifikat ist ebenso (wegen des Verzichts auf Gewinne oberhalb des Caps) günstiger als die Aktie bzw. der Index, auf den sich das Zertifikat bezieht. Beim direkten Vergleich miteinander ist das Risiko des Discount Calls natürlich deutlich höher als das des Discount-Zertifikats. Denn beim Discount Call droht bei – wider Erwarten – rückläufigen Kursen des Basiswerts am Ende ein Totalverlust. Dieser droht bei einem Discount-Zertifikat nur, wenn der Kurs des Basiswerts per Fälligkeit bis auf null sinkt.

INLINE- OPTIONSSCHEINE

FUNKTIONSWEISE

Obere bzw. untere Barriere

Kursschwellen, die der Basiswert nicht erreichen bzw. über- oder unterschreiten darf.

Inline-Korridor

Kursspanne zwischen der unteren und oberen Barriere.

Knock-Out-Ereignis

Erreichen oder Über- bzw. Unterschreiten der Ober-/Untergrenze des Korridors.

Inline-Optionsscheine werden von der Société Générale unter anderem auf Indizes, Aktien und die wichtigsten Währungspaare angeboten. Entscheidend für die Rückzahlung an den Anleger sind zwei Barrieren, die den sogenannten Inline-Korridor nach oben und nach unten begrenzen. Wenn der jeweilige Kurs eines Index, einer Aktie oder einer Währung während der Laufzeit keine dieser Barrieren erreicht bzw. über- oder unterschreitet, erhalten Anleger bei Fälligkeit des Optionsscheins einen Höchstbetrag von 10 Euro. Kommt es hingegen bei einer der beiden Barrieren zu einer Berührung (Knock-Out-Ereignis), wird der Inline-Optionsschein vorzeitig fällig und verfällt wertlos. In diesem Fall erfolgt eine automatische Rückzahlung zu 0,001 Euro.

Bei Inline-Optionsscheinen auf Währungen ist zu beachten, dass Devisen beinahe rund um die Uhr weltweit gehandelt werden. Ein für den Anleger ungünstiges Knock-Out-Ereignis kann deshalb unabhängig von den Handelszeiten in Deutschland, also quasi „über Nacht“, eintreten.

UNTERSCHIEDE ZUM KLASSISCHEN OPTIONSSCHEIN

Anders als bei klassischen Optionsscheinen ist die mögliche Auszahlungshöhe bei Inline-Optionsscheinen immer auf den Höchstbetrag begrenzt. Dieser wird nur erreicht, wenn während der Laufzeit kein Knock-Out-Ereignis eintritt. Ein weiterer wichtiger Unterschied besteht darin, dass Inline-Optionsscheine vorzeitig wertlos verfallen können, falls der Kurs des Basiswerts stark ansteigt und

dabei die obere Barriere erreicht oder überschreitet oder wenn der Kurs stark fällt und er die untere Barriere erreicht oder unterschreitet. Im Gegensatz zum klassischen Optionsschein zielen Inline-Optionsscheine also auf möglichst geringe Kursschwankungen des zugrunde liegenden Basiswerts ab und werden deshalb in der Regel nur mit kürzeren Laufzeiten (bis sechs Monate) angeboten.

EINFLUSSFAKTOREN AUF DEN INLINE-OPTIONSSCHEINPREIS

Der Kursverlauf eines Inline-Optionsscheins wird während der Laufzeit immer von dem Grad der Wahrscheinlichkeit einer Barriere-Berührung vor dem Verfalltag bestimmt. Je größer die Wahrscheinlichkeit ist, dass eine der beiden Barrieren vor der Fälligkeit erreicht oder durchbrochen wird, desto niedriger ist der Preis. Der wichtigste Einflussfaktor ist deshalb der jeweilige Kurs des Basiswerts, auf den sich der Inline-Optionsschein bezieht.

Zweite entscheidende Einflussgröße ist die implizite Volatilität, also die von den Marktteilnehmern am Terminmarkt erwartete zukünftige

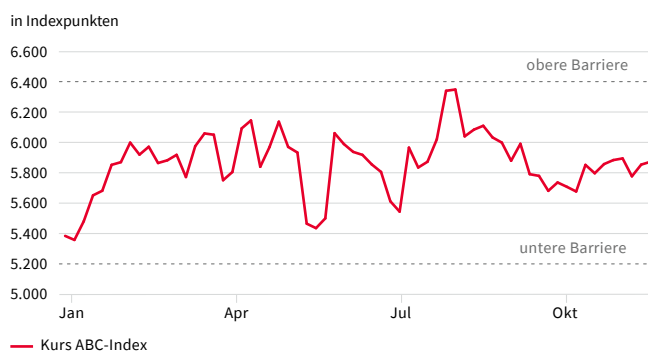
Schwankungsbreite des Basiswerts. Eine steigende implizite Volatilität (die Erwartung stärkerer Kursschwankungen) erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Barriere-Berührung und führt bei Inline-Optionsscheinen damit tendenziell zu fallenden Kursen. Eine sinkende implizite Volatilität wirkt sich hingegen tendenziell positiv aus. Des Weiteren spielt die Restlaufzeit des Inline-Optionsscheins eine große Rolle. Je näher der Verfalltag rückt, desto höher ist in der Regel der Wert des Inline-Optionsscheins, weil weniger Zeit bleibt, in der es doch noch zur Berührung einer der beiden Barrieren kommen könnte.

STRATEGIE

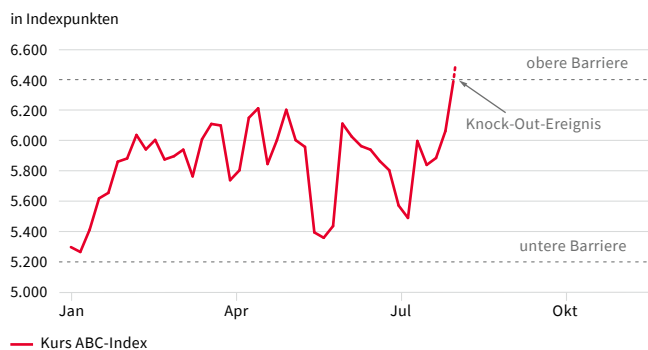
Während Anleger mit klassischen Optionsscheinen auf möglichst stark steigende (Call) oder möglichst stark fallende (Put) Kurse des Basiswerts setzen, können sie mit Inline-Optionsscheinen profitieren, wenn genau diese starken Bewegungen in die eine und andere Richtung ausbleiben. Dieser besondere Optionsschein-Typ ist somit vor allem für Anleger geeignet, die in einem bestimmten Zeitraum von einer Seitwärtsbewegung des zugrunde liegenden Basiswerts ausgehen.

Da Inline-Optionsscheine während der Laufzeit sehr stark auf Marktänderungen reagieren, können sie unabhängig von der eigentlichen Laufzeit auch für sehr kurzfristige Anlagen interessant sein. Hierbei gilt die Faustregel, dass der Preis der Inline-Optionsscheine am höchsten ist, wenn sich der Kurs des Basiswerts in der Mitte des Inline-Korridors bewegt. Er ist entsprechend niedrig, wenn der Kurs des Basiswerts in der Nähe eines der beiden Ränder des Korridors notiert.

Beispiel: Inline-Optionsschein – Barriere intakt



Beispiel: Inline-Optionsschein – Barriere verletzt



Beispiel: Inline-Optionsschein auf den ABC-Index

Aktueller Stand des ABC-Index:	5.800 Indexpunkte	Höchstbetrag:	10,00 Euro
Untere Barriere:	5.200 Indexpunkte	Abwicklungsart:	Bausgleich
Obere Barriere:	6.400 Indexpunkte	Restlaufzeit:	6 Wochen
Preis des Optionsscheins:	7,01 Euro	Maximaler Gewinn:	2,99 Euro
		Maximale Performance:	42,7 %

Szenario 1: Der ABC-Index berührt bis zur Fälligkeit des Optionsscheins zu keinem Zeitpunkt eine der beiden Barrieren: Der Anleger erhält am Laufzeitende den Höchstbetrag von 10 Euro automatisch ausgezahlt.

Szenario 2: Der ABC-Index erreicht bzw. über- oder unterschreitet während der Laufzeit entweder die untere Barriere (5.200) oder die obere Barriere (6.400): Der Optionsschein wird vorzeitig fällig und verfällt wertlos (Rückzahlung: 0,001 Euro).

DER HANDEL MIT OPTIONSSCHEINEN

Bei klassischen Optionsscheinen müssen Anleger nie fürchten, dass ihre Strategie vorzeitig scheitert: Denn Optionsscheine laufen immer bis zu dem vorab festgesetzten Fälligkeitstermin. Somit besteht auch bei einer zunächst in die „falsche“ Richtung laufenden Kursbewegung immer noch die Chance, dass die gewählte Strategie am Ende doch noch aufgeht.

Ob es sinnvoll ist, an einer Position festzuhalten, oder ob ein vorzeitiger Verkauf (gegebenenfalls sogar mit Verlust) besser ist, hängt von der Erwartungshaltung des Anlegers ab und kann nicht pauschal beantwortet werden. Wichtig ist aber, dass bei allen Options-

scheinen grundsätzlich die Möglichkeit besteht, die Papiere vor der Fälligkeit wieder zu veräußern, wenn sich die Marktlage ändert oder wenn sich die ursprüngliche Erwartung schlicht als falsch erweist. Der Anleger erzielt dann zwar einen Verlust, er vermeidet aber unter Umständen den drohenden Totalverlust des eingesetzten Kapitals bei Fälligkeit.

Bei der Wahl des richtigen Optionsscheins sollte daher immer auch auf die Kosten und Verfügbarkeit beim Handel geachtet werden. Zu den wichtigsten Aspekten hierbei gehören:

HANDELSZEITEN

Optionsschein-Emittenten wie die Société Générale bieten für ihre Papiere auch über die Börsenzeiten hinaus einen liquiden Handel an. Dies ist insbesondere beim Handel mit Optionsscheinen auf

amerikanische Basiswerte von Vorteil, da die US-Börsen wegen der Zeitverschiebung auch dann noch geöffnet sind, wenn die Börsen in Europa bereits geschlossen haben.

SPREAD

Beim Spread handelt es sich um die Preisspanne zwischen dem Kurs für den Kauf eines Optionsscheins (Geld) und den Verkauf (Brief). Für den Anleger ist es von Vorteil, wenn diese Preisspanne möglichst gering ist, da dadurch schneller die Gewinnzone erreicht wird.

HANDEL BEI DER SOCIETE GENERALE

Wer sich für Optionsscheine der Société Générale entscheidet, kann diese entweder über die Börse oder im außerbörslichen Handel erwerben. Die einzige Voraussetzung für den Kauf und gegebenenfalls Verkauf ist ein Depot bei einer Bank oder einer Sparkasse.

BÖRSENHANDEL

Optionsscheine der Société Générale können börsentäglich über die Börse Stuttgart, an der Frankfurter Wertpapierbörse und über das elektronische Handelssystem Xetra gehandelt werden.

Börse Stuttgart: von 08.00 bis 22.00 Uhr

Börse Frankfurt: von 08.00 bis 22.00 Uhr

Xetra-Handelssystem: von 09.00 bis 17.30 Uhr

Je nach Basiswert können die genannten Handelszeiten an den jeweiligen Börsen abweichen. Die entsprechenden Handelszeiten je Basiswert können Sie unter www.sg-zertifikate.de/service/handel/handelszeiten abrufen.

Handelspartner	Webseite
comdirect bank	www.comdirect.de
Consorsbank	www.consorsbank.de
DADAT	www.dad.at
DKB	www.dkb.de
Erste Bank	www.sparkasse.at/erstebank
Hello bank	www.hellobank.at
finanzen.net Brokerage	www.finanzen-broker.net
Flatex	www.flatex.de
flatex.at	www.flatex.at
ING	www.ing.de
justTRADE	www.justtrade.com
maxblue	www.maxblue.de
OnVista Bank	www.onvista-bank.de
S Broker	www.sbroker.de
Sino	www.sino.de
Smartbroker	www.smartbroker.de
TargoBank	www.targobank.de
ViTrade	www.vitrade.de
1822direkt	www.1822direkt.com

AUSSERBÖRSLICHER HANDEL

Optionsscheine können zudem im außerbörslichen Handel – auch als Direkthandel oder Live-Trading bezeichnet – erworben und veräußert werden. Hierbei entfällt die beim Börsenhandel übliche Maklercourtage. Für Société Générale-Derivate werden unter normalen Marktbedingungen außerbörslich von 08.00 bis 22.00 Uhr laufend An- und Verkaufspreise gestellt. Derzeit können Optionsscheine über die oben genannten Direktbanken außerbörslich erworben und veräußert werden.

Für welchen Handelsplatz sich Anleger auch entscheiden – ob börslich oder außerbörslich –, sie haben in der Regel die Möglichkeit, bei der Auftragserteilung ein Kauf- bzw. Verkaufslimit zu setzen. Damit geben Investoren einen Preis vor, zu dem sie maximal kaufen bzw. mindestens verkaufen möchten. Durch die individuelle Limiteingabe kann so der Einstiegs- oder der Ausstiegszeitpunkt zu einem bestimmten Kursniveau des Optionsscheins ohne ständige Überwachung gesteuert werden.

Handelszeiten zum Laufzeitende

	Optionsscheine auf Aktien, Indizes und Rohstoff-Futures	Optionsscheine auf Währungen und Edelmetalle
Börsenhandel und außerbörslicher Handel bis zum Ausübungstag	An- und Verkauf bis einschließlich des Handelstags vor dem Ausübungstag.	An- und Verkauf bis einschließlich des Handelstags vor dem Ausübungstag.
Außerbörslicher Handel am Ausübungstag	Kein Erwerb mehr möglich. Am Ausübungstag können alle Produkte auf Rohstoffe noch bis 12.00 Uhr und alle Produkte auf Aktien und Indizes bis 16.00 Uhr* an die Emittentin zurückverkauft werden.	Am Ausübungstag können alle Produkte noch bis 10.00 Uhr an die Emittentin zurückverkauft werden.

* Ausgenommen sind Standard- und Discount-Optionsscheine mit Eurex-Schlussbetrachtung auf den DAX, TecDAX und MDAX: Außerbörslicher Verkauf am Bewertungstag bis 12.00 Uhr möglich sowie Standard- und Discount-Optionsscheine mit Eurex-Schlussbetrachtung auf den EURO STOXX 50 und ATX: Außerbörslicher Verkauf am Bewertungstag bis 11.00 Uhr möglich.

DER WEG ZUM RICHTIGEN OPTIONSSCHEIN

Das Angebot an Optionsscheinen ist vielfältig. Entsprechend sorgfältig muss die Wahl des passenden Produkts vorbereitet und getroffen werden. Je nach Markterwartung und angestrebter Strategie können Anleger den für ihre spezifischen Vorstellungen idealen Optionsschein auswählen.

Die wichtigste Entscheidung bei der Wahl eines geeigneten Optionsscheins hat in erster Linie gar nichts mit Optionsscheinen selbst zu tun. Denn an erster Stelle steht bei der Anlage mit Optionsscheinen immer die Frage nach dem Basiswert. Im ersten Schritt muss sich der Anleger entscheiden, auf welchen Basiswert (unter anderem Aktie,

Index, Rohstoff, Edelmetall oder Währung) er setzen will und welche Kursbewegung er bei diesem erwartet. Dies klingt banal, ist aber von entscheidender Bedeutung: Denn ohne die „richtige“ Kursbewegung des gewählten Basiswerts kann auch der beste Optionsschein nicht das gewünschte Ergebnis erbringen.

DIE ERSTEN DREI FRAGEN

- Auf welchen Basiswert will ich setzen?
- Welche Kursbewegung erwarte ich?
- In welchem Zeitraum erwarte ich diese Kursbewegung?

Im zweiten Schritt gilt es zu entscheiden, welches Risiko der Anleger bei seiner Anlage eingehen will. Hierbei gelten im Prinzip dieselben Grundregeln wie bei jeder Kapitalanlage: Je höher die Chancen, desto höher sind auch die Risiken! Übertragen auf einen klassischen Optionsschein lässt sich die Regel am besten anhand des Basis-

preises nachvollziehen und steuern. Call Optionsscheine mit einem im Verhältnis zum Kurs des Basiswerts niedrigen Basispreis haben im Normalfall eine geringere Hebelwirkung als solche mit hohem Basispreis, dafür erreichen sie aber auch viel früher die Gewinnzone. Das Risiko von Kapitalverlusten ist somit geringer. Bei Put Optionsscheinen gilt dagegen, dass ein im Verhältnis zum Kurs des Basiswerts höherer Basispreis im Normalfall eine geringere Hebelwirkung als ein niedrigerer Basispreis hat. Dafür wird die Gewinnzone schneller erreicht und das Kapitalverlustrisiko somit kleiner.

WELCHER OPTIONSSCHEIN?

Die Erwartung des Anlegers bezüglich der Kursbewegung des jeweiligen Basiswerts entscheidet dabei aber nicht nur darüber, ob ein Call (für steigende Kurse) oder ein Put (für fallende Kurse) zu bevorzugen ist. Die Einschätzung zu der erwarteten Kursentwicklung ist auch für die Wahl der passenden Optionsschein-Variante von Bedeutung. Die nachfolgende Tabelle zeigt, welche Erwartung zur künftigen Kursentwicklung des Basiswerts zu welcher Options-

schein-Variante passt. Anleger, die starke Kursgewinne oder starke Kursverluste erwarten, liegen in der Regel mit klassischen Call oder Put Optionsscheinen richtig. Anleger, die eher moderate Kursbewegungen erwarten, finden bei den beiden Sonderformen meist passendere Lösungen. Bei diesen Sonderformen ist das Gewinnpotenzial nach oben zwar beschränkt, dafür kann es aber oft schon bei geringen Marktbewegungen erreicht werden.

Verschiedene Optionsschein-Typen im Vergleich

	Standard	Discount	Inline
Erwartung bezüglich der Kursveränderung des Basiswerts	möglichst starker Anstieg/Rückgang	moderater Anstieg/Rückgang	geringe Änderung bei ruhigem Verlauf
Gewinnchance begrenzt?	nein ¹	ja	ja
Vorzeitige Rückzahlung möglich?	nein	nein	nein
Vorzeitiger Totalverlust möglich?	nein	nein	ja ²

¹ Die maximale Gewinnchance eines Put Optionsscheins ist im Gegensatz zum Call Optionsschein nicht unbegrenzt, sondern auf den Basispreis abzüglich der Optionsprämie begrenzt, und zwar dann, wenn der Basiswert auf null fällt.

² Inline-Optionsscheine verfallen bei Eintritt des Knock-Out-Ereignisses wertlos und werden zu 0,001 Euro automatisch abgerechnet.

CHANCEN UND RISIKEN

⊕ CHANCEN

- Kleiner Einsatz – große Wirkung: Ein geringerer Kapitaleinsatz als bei direkter Investition in den Basiswert ermöglicht Anlegern eine überproportionale Partizipation an den Kursveränderungen eines Basiswerts.
- Anleger haben die Chance, an steigenden (Call Optionsscheine) und an fallenden (Put Optionsscheine) Kursen zu partizipieren.
- Möglichkeit gehebelt von Seitwärtsmärkten zu profitieren mit Inline-Optionsscheinen. Die maximale Rendite wird mit Inline-Optionsscheinen erzielt, wenn der Basiswert während der Laufzeit innerhalb eines festgelegten Kurskorridors verläuft.

⊖ RISIKEN

- Optionsscheine bergen das Risiko überproportionaler Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.
- Der Preis eines Optionsscheins wird während der Laufzeit von verschiedenen Einflussfaktoren wie der Veränderung des zugrunde liegenden Basiswerts, der verbleibenden Restlaufzeit, der impliziten Volatilität sowie dem Zinsniveau beeinflusst und kann deutlich unter dem Kaufpreis notieren. Zusätzlich kann bei außergewöhnlichen Marktbedingungen oder technischen Störungen ein Kauf oder Verkauf erschwert oder nicht möglich sein.
- Bei Inline-Optionsscheinen verfällt schon nach einmaliger Berührung der oberen oder unteren Barriere das Produkt wertlos.
- Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass der Emittent seine Verpflichtung aus dem Optionsschein nicht erfüllen kann, zum Beispiel im Falle einer Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit/Überschuldung) oder einer behördlichen Anordnung. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Der Optionsschein unterliegt als Schuldverschreibung keiner Einlagensicherung.

GLOSSAR

Am Geld (at the money)

Bei einem „am Geld“ notierenden Optionsschein liegt der aktuelle Börsenkurs des Basiswerts in unmittelbarer Nähe des Optionsschein-Basispreises. Der innere Wert eines solchen Optionsscheins ist damit annähernd null.

Aus dem Geld (out of the money)

Bei einem „aus dem Geld“ notierenden Call Optionsschein liegt der aktuelle Börsenkurs des Basiswerts deutlich unter dem Optionsschein-Basispreis (bei einem Put: deutlich über). Der innere Wert eines solchen Optionsscheins ist null. Der Preis eines aus dem Geld liegenden Optionsscheins entspricht somit lediglich dem Zeitwert.

Barausgleich

Die Auszahlung des Rückzahlungswerts bei Fälligkeit erfolgt bei Optionsscheinen durch die Übertragung des jeweils ermittelten Geldbetrags (Differenzbetrag). Ein tatsächlicher Bezug des abgebildeten Basiswerts ist in der Regel nicht möglich.

Basispreis

Der Basispreis eines Calls ist der Kurs des Basiswerts, der überschritten werden muss, um einen positiven Differenzbetrag zu erhalten. Der Basispreis eines Puts ist der Kurs des Basiswerts, der unterschritten werden muss, um einen positiven Differenzbetrag zu erhalten.

Basiswert

Der Basiswert ist das Finanzinstrument, auf das sich der Optionsschein bezieht und von dessen Wertentwicklung die Rückzahlung eines Optionsscheins abhängt. Als Basiswerte kommen unter anderem Aktien, Indizes, Zinsen, Währungen, Rohstoffe, Future-Kontrakte oder zu Körben zusammengefasste Instrumente infrage.

Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis gibt an, welche Anzahl an Optionsscheinen benötigt wird, um eine Einheit des Basiswerts zu kontrollieren. Das Recht aus einem Optionsschein bezieht sich oftmals nur auf einen Bruchteil des Basiswerts. Ein Bezugsverhältnis von 0,1 (bzw. 0,01) gibt zum Beispiel an, dass zur Kontrolle einer Einheit des Basiswerts 10 (bzw. 100) Optionsscheine notwendig sind. Durch diese Aufteilung ist der einzelne Optionsschein preiswerter und damit flexibler handelbar.

Briefkurs (Ask)

Preis, zu dem ein Handelsteilnehmer bereit ist, ein Wertpapier zu verkaufen. Aus Anlegersicht ist dies der Kurs, den er beim Kauf eines Wertpapiers bezahlen muss.

Delta

Kennzahl für die Sensitivität eines Optionsscheins gegenüber Kurschwankungen des Basiswerts. Das Delta gibt die (theoretische) Kursveränderung des Optionsscheins bei einer Änderung des Basiswertkurses um eine Rechnungseinheit (zum Beispiel 1 Euro) nach oben oder unten an.

Geld-Brief-Spanne (Spread)

Preisunterschied zwischen den Kursen, zu denen ein Anleger ein Wertpapier kaufen (Geldkurs) bzw. verkaufen (Briefkurs) kann.

Geldkurs (Bid)

Preis, zu dem ein Handelsteilnehmer bereit ist, ein Wertpapier zu kaufen. Aus Anlegersicht ist dies der Kurs, den er beim Verkauf eines Wertpapiers erhält.

Hebeleffekt

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

Im Geld (in the money)

Bei einem „im Geld“ notierenden Call Optionsschein liegt der aktuelle Börsenkurs des Basiswerts deutlich über dem Optionsschein-Basispreis (bei einem Put: deutlich unter). Der Optionsschein weist damit einen inneren Wert aus.

Implizite Volatilität

Die Volatilität ist eine der wichtigsten Faktoren bei der Preisbestimmung von Optionsscheinen. Sie ist ein Maß für die von den Marktteilnehmern zukünftig erwartete Schwankungsbreite des Basiswerts. Ein Anstieg der impliziten Volatilität sorgt in der Regel für einen Anstieg der Optionsscheinpreise, wovon Calls und Puts (theoretisch) gleichermaßen profitieren. Dies folgt daraus, dass ein Anstieg der Volatilität besagt, dass generell von stärkeren Kurschwankungen ausgegangen wird. Er sagt nichts darüber aus, in welche Richtung diese Schwankungen gehen können.

Innerer Wert

Der innere Wert entspricht dem Betrag, den Anleger bei sofortiger Ausübung des Optionsscheins erhalten würden. Bei Call Optionsscheinen entspricht dieser Wert der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, bei Put Optionsscheinen der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts (jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis).

Zeitwert

Der Zeitwert eines Optionsscheins entspricht der Differenz zwischen dem aktuellen Preis und dem inneren Wert des Optionsscheins. Wenn ein Optionsschein keinen inneren Wert aufweist, besteht der Preis ausschließlich aus dem Zeitwert. Die Höhe des Zeitwerts verändert sich während der Laufzeit, wobei der Zeitwert bis zur Fälligkeit auf null sinkt.

ALLGEMEINE INFORMATIONEN UND WICHTIGE HINWEISE

Erwerb und Handel

Optionsscheine können börsentäglich über die Wertpapierbörse in Frankfurt und über die Börse Stuttgart sowie außerbörslich zu aktuellen Kursen gekauft und verkauft werden.

Übersicht und Kursinformationen

Eine Übersicht aller Société Générale-Produkte sowie aktuelle Kursinformationen sind wie folgt erhältlich:

- Internet: www.sg-zertifikate.de

Kontakt

Société Générale
Neue Mainzer Straße 46–50
60311 Frankfurt
Deutschland

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com
Internet: www.sg-zertifikate.de

Wichtige Hinweise

Diese Publikation ist eine Werbemitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung und ist keine Finanzanalyse.

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Die Société Générale übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung in Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand diese Ausarbeitung aktualisiert wird, ist vorab nicht festgelegt worden.

Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und werden auf der Internetseite der Société Générale (www.sg-zertifikate.de) veröffentlicht und von der Société Générale, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, oder von den Finanzintermediären, die die Finanzinstrumente platzieren oder verkaufen, auf Verlangen in Papierform kostenlos zur Verfügung gestellt.

Die Société Générale unterliegt der Aufsicht der Autorité des marchés financiers (AMF) und der Europäischen Zentralbank (EZB). Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängig und kann zukünftig Änderungen unterworfen sein. Die Société Générale erbringt keine Beratung in rechtlicher, steuerlicher oder bilanzieller Hinsicht.

© Société Générale 2020. Alle Rechte vorbehalten. Stand: August 2020



Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50
60311 Frankfurt am Main
Deutschland

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com
Internet: www.sg-zertifikate.de