

# Warrants

Auf klassische Weise **mit Hebel investieren**



Warrants bieten die Chance, mit vergleichsweise geringem Kapitaleinsatz überproportional an der Kursentwicklung eines Basiswerts Ihrer Wahl zu partizipieren.

# Gliederung

Einleitung	4
Funktionsweise – kurz	5
Ausstattungsmerkmale	6
Preiskomponenten	7
Call-Warrant	8
Put-Warrant	10
Absicherung mit Warrants	12
Preiseinflussfaktoren	16
Weitere Merkmale	17
Zusammenfassung	18

# Warrants: Kleiner Einsatz – grosse Wirkung

## Sie wollen eine Anlage mit aussergewöhnlichem Ertragspotenzial?

Dann könnten Warrants genau die richtige Wahl für Sie sein. Denn diese Produkte bieten Ihnen die Chance, mit vergleichsweise geringem Kapitaleinsatz überproportional an der Kursentwicklung eines Basiswerts Ihrer Wahl zu partizipieren – Hebelwirkung wird dieses Prinzip genannt. Warrants richten sich vor allem an risikofreudige Anleger, denn die Hebelwirkung sorgt nicht nur für überdurchschnittliche Gewinnchancen, sondern birgt bei entgegengesetzter Marktentwicklung auch ein hohes Verlustrisiko. Der maximale Verlust beschränkt sich jedoch auf das investierte Kapital.

## Sie wollen sich keine Chance entgehen lassen?

Mit Warrants kein Problem. Je nachdem, welche Marktrichtung Sie erwarten, können Sie mit einem Call-Warrant auf steigende Kurse setzen, mit einem Put-Warrant gewinnen Sie bei fallenden Notierungen. Zu beachten ist der Einfluss der Volatilität auf den Wert des Warrants. Veränderungen der Volatilität haben einen direkten Einfluss auf den Preis.

## Sie wollen sich alle Möglichkeiten offen halten?

Mit Warrants eröffnen Sie sich ein riesiges Spektrum an Einsatzfeldern, egal ob Sie an Aktien-, Devisen-, Zins- oder Rohstoffmärkten aktiv sein möchten. Aufgrund der Vielzahl an Basiswerten findet sich für fast jede Anlageidee der passende Warrant. Am Sekundärmarkt können diese unter normalen Marktbedingungen börsentäglich gekauft oder verkauft werden. Sie bestimmen also Ein- respektive Ausstiegszeitpunkt.

## Sie wollen Ihr Portfolio gegen Turbulenzen absichern?

Dann haben Sie mit Put-Warrants ein smartes Instrument hierfür. Sie bieten Ihnen die Möglichkeit, das Portfolio bzw. bestimmte Portfolio-Komponenten mit wenig Mitteleinsatz gegen Kursverluste abzusichern.

## Sie wollen mehr wissen?

Erfahren Sie auf den folgenden Seiten, wie diese Anlageinstrumente funktionieren, welche Ertragschancen sie bieten, welche Risiken zu beachten sind und wie Sie den passenden Warrant finden.

# So funktionieren Warrants

Technisch gesehen sind Warrants verbriegte Call- und Put-Optionen mit einer Vielzahl von Ausübungspreisen und Fälligkeiten, die sich auf die unterschiedlichsten Basiswerte beziehen können. Mit einem Warrant erwirbt der Käufer das Recht, aber nicht die Pflicht, eine bestimmte Anzahl eines Basiswertes zu einem im Voraus festgelegten Preis an oder bis zu einem bestimmten Datum zu kaufen (Call) respektive zu verkaufen (Put).

In der Praxis funktionieren Warrants nach einem einfachen Prinzip:

**Der Wert eines Call-Warrant** nimmt bei steigendem Basiswert-Preis zu und fällt entsprechend bei einem sinkenden Basiswert-Preis. Wenn Sie also von einem steigenden Kurs des Basiswerts ausgehen, dann erwerben Sie einen Call-Warrant. Dieser nimmt dann überproportional an den Kursgewinnen des Basiswerts teil.

**Das Risiko:** Fällt der Kurs des Basiswerts, verliert der Call-Warrant überproportional.

**Zu beachten:** Die Volatilität des Basiswerts kann den Wert eines Call-Warrants beeinflussen. Steigt die Volatilität nimmt dessen Preis unter ansonsten gleichen Bedingungen zu und umgekehrt.

**Der Wert eines Put-Warrant** vermindert sich mit steigendem Basiswert-Preis und steigt bei sinkendem Basiswert-Preis. Put-Warrants werden in der Erwartung fallender Notierungen gekauft, da Kursverluste des Basiswerts zu gehebelten Gewinnen beim Put-Warrant führen. Gleichzeitig können Puts zur Absicherung eines bestehend Portfolios eingesetzt werden.

**Das Risiko:** Steigt der Kurs des Basiswerts, kommt es zu überproportionalen Verlusten beim Put.

**Zu beachten:** Die Volatilität des Basiswerts kann den Wert eines Put-Warrants beeinflussen. Steigt die Volatilität nimmt dessen Preis unter ansonsten gleichen Bedingungen zu und umgekehrt.

# Die Ausstattungsmerkmale im Überblick

**Basiswert** Der Basiswert (Underlying) ist der Bezugswert, der dem Warrant zugrunde liegt. Die Kursbewegung des Basiswerts ist einer der wichtigsten Einflussfaktoren für die Preisentwicklung eines Warrant. Basiswerte können sein: Aktien, Indizes, Währungspaare, Zinsen oder Rohstoffe.

**Strike** Der Strike (Ausübungspreis) ist der Preis, zu dem der Inhaber eines Warrant den Basiswert erwerben oder veräussern kann, wenn er das Optionsrecht ausübt. Notiert der Basiswert über dem Strike, dann ist ein Call-Warrant im Geld (In-the-money) und ein Put-Warrant aus dem Geld (Out-of-the-money) – und umgekehrt. Entspricht der Basiswertkurs in etwa dem Strike, stehen Warrants am Geld (At-the-money)

**Bezugsverhältnis** Das Bezugsverhältnis (Conversion Ratio) drückt aus, wie viele Warrants benötigt werden, um eine Einheit des Basiswerts zu erwerben. Ein Bezugsverhältnis von 10:1 besagt zum Beispiel, dass es 10 Warrants braucht, um den Basiswert zum Ausübungspreis zu kaufen.

**Verfall** Warrants haben eine begrenzte Laufzeit. Diese wird durch das Verfalldatum (Expiration Date) bestimmt. Bis zum Verfall können Warrants unter normalen Marktbedingungen am Sekundärmarkt gehandelt, also gekauft und verkauft werden.

**Ausübungsart** Ist ein Warrant mit der europäischen Ausübungsart (European Style) ausgestattet, können Anleger ihr Recht auf die Ausübung der Option nur am Ende der Laufzeit in Anspruch nehmen. Bei einem amerikanischen Optionsschein (American Style) ist die Ausübung dagegen während der gesamten Laufzeit möglich.

**Rückzahlung** Bei Verfall kann die Rückzahlung von Warrants entweder durch einen Barausgleich (Cash Settlement) oder durch Lieferung des Basiswerts (Physical Delivery) erfolgen. Bei Warrants mit physischer Lieferung ist der Anleger verpflichtet die Ausübung pro-aktiv in die Wege zu leiten oder das Produkt vor dem Verfall im Sekundärmarkt zu verkaufen. Ansonsten verfällt der Warrant wertlos, auch wenn er in-the-money ist.

# Der Preis eines Warrants: Es zählt nicht nur der innere Wert

Der Preis eines Warrants besteht aus zwei Komponenten: dem Zeitwert und dem inneren Wert.

## Innerer Wert

Der innere Wert eines **Call-Warrant** ist die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Strike, dividiert durch das Bezugsverhältnis. Ein Call-Warrant hat demnach nur dann einen inneren Wert, wenn der Basiswertkurs über dem Ausübungspreis notiert. Er liegt dann im Geld. Steigt der Basiswert, nimmt auch der innere Wert zu. Notiert der Basiswert dagegen unter dem Strike, dann ist der Call-Warrant aus dem Geld. Das heißt, er hat keinen inneren Wert.

Bei **Put-Warrants** verhält es sich genau umgekehrt: Das heißt, der innere Wert ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Strike und dem Basiswertkurs. Nur wenn der Basiswert unter dem Strike notiert, verfügt der Put-Warrant über einen inneren Wert. Liegt er darüber, ist er aus dem Geld und weist keinen inneren Wert auf.

## Zeitwert

In der Regel werden Warrants während der Laufzeit zu einem über ihrem inneren Wert liegenden Preis gehandelt. Dieser Aufschlag wird Zeitwert genannt. Stark vereinfacht ausgedrückt ist der Zeitwert eine Prämie, die der Warrant-Anleger für die Chance zahlt, dass der Basiswert im Zeitverlauf in die richtige Richtung läuft und bei Verfall im Geld ist. Der Zeitwert ist keine konstante Größe, sondern verändert sich im Zeitablauf. Einflussfaktoren sind unter anderem die Restlaufzeit sowie die erwartete Schwankungsintensität, im Fachjargon implizite Volatilität, des Basiswerts.

Beispielhafte Darstellung der Preiskomponenten bei einem Call-Warrant:



# Call-Warrant für steigende Kurse

Ein Beispiel verdeutlicht die Funktionsweise eines Call-Warrant: Sie rechnen mit einem Kursanstieg der Bull-Aktie (fiktiv) und möchten daran mit einem Call-Warrant überproportional partizipieren. Der Kurs der Bull-Aktie liegt zum Kaufzeitpunkt bei 100 CHF. Also erwerben Sie einen im Geld liegenden Call-Warrant mit den Merkmalen in der rechten Tabelle:

Basiswert	Bull-Aktie
Strike	95 CHF
Verfall	in 6 Monaten
Bezugsverhältnis	1:1
Basiswertkurs	100 CHF
Preis Call-Warrant	8 CHF

Der Preis des Call-Warrant ergibt sich aus dem inneren Wert von 5 CHF (Kurs Basiswert 100 CHF – Strike 95 CHF) und einem angenommenen Zeitwert von 3 CHF.

<b>Beispielhafte Szenarien bei Verfall</b>	Szenario 1 Basiswert steigt	Szenario 2 Basiswert unverändert	Szenario 3 Basiswert fällt
Kurs der Bull-Aktie	110 CHF	100 CHF	90 CHF
Wert des Call-Warrant	15 CHF (110 CHF – 95 CHF)	5 CHF (100 CHF – 95 CHF)	0 CHF (kein innerer Wert)
+/- Call-Warrant	87,50%	-37,50%	-100%
+/- Bull-Aktie	10%	+/-0 %	-10%

ohne Berücksichtigung von Kosten und Gebühren

### Szenario 1: Basiswert steigt

Ihre Erwartung geht auf. Die Bull-Aktie steigt um 10% auf 110 CHF. Der Call-Warrant wäre in diesem Fall 15 CHF wert. Da Warrants bei Fälligkeit nur noch aus dem inneren Wert bestehen, ergibt sich dieser Betrag aus der Differenz zwischen Basiswertkurs bei Verfall und dem Strike. Bei einem Kaufpreis von 8 CHF hätten Sie also pro Call-Warrant einen Gewinn von 7 CHF beziehungsweise 87,5% erzielt. Hier zeigt sich die Hebelwirkung. Der Call-Warrant hat in diesem Beispiel fast um den Faktor 9 stärker zugelegt als die Bull-Aktie.

**WICHTIG:** Warrants können eine Ausübungspflicht beinhalten (vor allem bei physischer Lieferung). Wird ein Warrant der in-the-money ist, nicht durch den Anleger ausgeübt, verfällt dieser wertlos.

### Szenario 2: Basiswert unverändert

In diesem Szenario steht die Bull-Aktie bei Verfall unverändert bei 100 CHF. Der Call-Warrant verfügt zwar immer noch über einen inneren Wert von 5 CHF, doch der Zeitwert von 3 CHF hat sich bis zur Fälligkeit auf null abgebaut. Für den Anleger würde das also einen Verlust von 3 CHF beziehungsweise 37,5% pro Call-Warrant bedeuten. Um kein Minus zu machen, hätte die Bull-Aktie mindestens um 3 CHF auf 103 CHF steigen müssen. In diesem Fall hätte der Call-Warrant bei Verfall einen inneren Wert von 8 CHF. Da sich der Zeitwert von Warrants im Zeitverlauf verringert und am Laufzeitende bei null liegt, sind Warrant-Investments auch immer ein Spiel gegen die Zeit.

**WICHTIG:** Warrants können eine Ausübungspflicht beinhalten (vor allem bei physischer Lieferung). Wird ein Warrant, der in-the-money ist, nicht durch den Anleger ausgeübt, verfällt dieser wertlos.

### Szenario 3: Basiswert fällt

Bei einem fallenden Basiswert verliert der Call-Warrant überproportional. In dem Beispiel ist die Bull-Aktie zwar nur um 10% auf 90 CHF gesunken. Der Call-Warrant würde in diesem Fall aber wertlos verfallen. Der Worst-Case ist eingetreten: Die Bull-Aktie notiert unter dem Strike von 95 CHF. Damit verfügt der Call-Warrant über keinen inneren Wert. Oder anders ausgedrückt: Der Warrant ist wertlos verfallen.

# Put-Warrant für fallende Kurse

Sie erwarten, dass die Bear-Aktie (fiktiv) in absehbarer Zeit in Turbulenzen geraten könnte bzw. möchten die Bear-Aktie in Ihrem Portfolio gegen fallende Kurse absichern.

Davon wollen Sie mit einem Put-Warrant profitieren. Aktuell steht die Bear-Aktie bei 80 CHF. Um Ihre Strategie umzusetzen, erwerben Sie einen im Geld liegenden Put-Warrant mit den Merkmalen in der rechten Tabelle:

Basiswert	Bear-Aktie
Strike	84 CHF
Verfall	in 6 Monaten
Bezugsverhältnis	1:1
Basiswertkurs	80 CHF
Preis Put-Warrant	6 CHF

Der Preis des Put-Warrant ergibt sich aus dem inneren Wert von 4 CHF (Strike 84 CHF - Kurs Basiswert 80 CHF) und einem angenommenen Zeitwert von 2 CHF.

<b>Beispielhafte Szenarien bei Verfall</b>	Szenario 1 Basiswert fällt	Szenario 2 Basiswert unverändert	Szenario 3 Basiswert steigt
Kurs der Bear-Aktie	72 CHF	80 CHF	88 CHF
Wert des Put-Warrant	12 CHF (84 CHF – 72 CHF)	4 CHF (84 CHF – 80 CHF)	0 CHF (kein innerer Wert)
+/- Put-Warrant	+100%	-33,3%	-100%
+/- Bear-Aktie	-10%	+/-0%	-10%

ohne Berücksichtigung von Kosten und Gebühren

### Szenario 1: Basiswert fällt

Die Bear-Aktie gerät wie vom Anleger erhofft tatsächlich unter Druck. Bei Verfall des Put-Warrant steht sie nur noch bei 72 CHF. Sie ist also um 8 CHF bzw. 10% gefallen. Der Preis des Put-Warrant hätte sich dagegen verdoppelt. Bei Fälligkeit würde er über einen inneren Wert von 12 CHF verfügen. Dies ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Strike und dem Kurs der Bear-Aktie am Laufzeitende. Bei einem Einsatz von 6 CHF dürfte sich der Anleger also pro Put-Warrant über einen Profit von 6 CHF beziehungsweise 100% freuen. Im Falle einer Absicherung der Bear-Aktie hätte der Profit den Verlust der Bear-Aktie kompensiert.

### Szenario 2: Basiswert unverändert

Entgegen den Erwartungen des Anlegers kommt es bei der Bear-Aktie zu keinen Kursverlusten. Stattdessen notiert sie am Laufzeitende auf dem gleichen Niveau wie zum Kaufzeitpunkt des Put-Warrant. In diesem Fall verfügt der Put-Warrant am Laufzeitende immerhin noch über einen inneren Wert von 4 CHF. Der Zeitwert jedoch ist verloren. In diesem Szenario weist der Put-Warrant einen Zeitwertverlust von 2 CHF auf. Das entspricht bei einem Kaufpreis von 6 CHF einem Minus von 33,3%. Um den Break-Even zu erreichen, hätte die Bear-Aktie zumindest um 2 CHF auf 78 CHF fallen müssen.

### Szenario 3: Basiswert steigt

Bei einem steigenden Basiswert verliert der Put-Warrant überproportional. In dem konkreten Beispiel hat die Bear-Aktie um 10% auf 88 CHF zugelegt. Weil die Bear-Aktie über dem Strike von 84 CHF notiert, verfügt der Put-Warrant über keinen inneren Wert und würde somit wertlos verfallen. Es wäre also zum Totalverlust gekommen.

# Absichern mit Warrants: Schutz für Ihr Depot

Warrants ermöglichen es Anlegern, mit relativ geringem Kapitaleinsatz hohe Gewinne zu erzielen. Aus dieser Hebelwirkung ergibt sich eine Vielzahl von spannenden Einsatzmöglichkeiten, die nicht immer spekulativer Natur sein müssen. So können Sie mit Put-Warrants auch bestehende Assets im Portfolio gegen Kursverluste absichern.

Um zu ermitteln, wie viele Put-Warrants für die Absicherung, zum Beispiel einer SMI™-Anlage, notwendig sind, dividiert man den Wert der abzusichernden Position durch den Indexstand (unter Berücksichtigung des Bezugsver-

hältnisses der Put-Warrants). Bei einem SMI™-Investment im Volumen von 10 000 CHF, einem Indexstand von 9 000 Punkten und einem Bezugsverhältnis 100:1 werden demnach (abgerundet) 111 Put-Warrants auf den SMI™ benötigt ( $10\,000\text{ CHF}/(9\,000\text{ CHF}/100)$ ). Um eine möglichst vollständige Absicherung zu erhalten, sollte der Strike der Put-Warrants am Geld liegen, das heisst, auf Höhe des aktuellen Indexstandes – also bei etwa 9 000 Punkten. Außerdem gilt es festzulegen, wann die Absicherung greifen soll. Danach richtet sich die (Rest-) Laufzeit der Put-Warrants.



# Szenarien wie Sie Ihr Portfolio absichern

In der Tabelle auf der nächsten Seite sind einige beispielhafte Szenarien für die Absicherung einer SMI™-Anlage im Volumen von 10 000 CHF durchgerechnet.

Bei Variante A (volle Absicherung) wird ein möglicher Wertverlust der SMI™-Anlage durch die Put-Warrants nahezu ausgeglichen. Nahezu deshalb, weil der Kaufpreis der Put-Warrants als Kostenfaktor betrachtet werden muss. Bei Variante A kostet die Absicherung den Anleger 403 CHF, also rund vier Prozent des Absicherungsvolumens. Billiger

wird es bei einer Absicherung mit geringerem Absicherungsgrad. Dann trägt der Anleger Verluste aus der SMI™-Anlage allerdings bis zu einem gewissen Punkt selbst (Varianten B und C). Doch was, wenn das SMI™-Investment an Wert gewinnt? Umso besser, denn der Anleger ist ja noch voll investiert. Verloren ist hier allerdings der Kaufpreis für die Put-Warrants. Es gilt: Wie bei jeder Versicherung hat auch eine Absicherung gegen Kursverluste seinen Preis.



# Szenarien: Absicherung mit Put-Warrants

## SMI™-Anlage

## Kauf von Put-Warrants auf den SMI™

Bezugsverhältnis: 100:1  
Verfall: in 6 Monaten

SMI™-Stand zum Absicherungszeitpunkt: 9 000 Punkte  
Depotwert (SMI™-Anlage): 10 000 CHF

**Variante A: 100 % Absicherung**  
Strike: 9 000 Punkte  
(Strike = Indexstand)  
Kaufpreis pro Put-Warrant: 2.80 CHF  
Anzahl: 111  
**Kapitaleinsatz: 311 CHF**  
(= Kosten der Absicherung)

**Variante B: 95 % Absicherung**  
Strike: 8 550 Punkte  
(Strike = Indexstand x 95 %)  
Kaufpreis pro Put-Warrant: 1.10 CHF  
Anzahl: 111  
**Kapitaleinsatz: 122 CHF**  
(= Kosten der Absicherung)

**Variante C: 90 % Absicherung**  
Strike: 8 100 Punkte  
(Strike = Indexstand x 90 %)  
Kaufpreis pro Put-Warrant: 0.30 CHF  
Anzahl: 111  
**Kapitaleinsatz: 33 CHF**  
(= Kosten der Absicherung)

Stand SMI™-in 6 Monaten in Punkten	Wert der SMI™-Anlage in 6 Monaten in CHF	+/- in CHF	Wert der Put-Warrants in 6 Monaten (Verfall) in CHF	Depotwert (= Wert SMI™-Anlage + Wert der Put-Position) ohne Absicherungskosten in CHF	Wert der Put-Warrants in 6 Monaten (Verfall) in CHF	Depotwert (= Wert SMI™-Anlage + Wert der Put-Position) ohne Absicherungskosten in CHF	Wert der Put-Warrants in 6 Monaten (Verfall) in CHF	Depotwert (= Wert SMI™-Anlage + Wert der Put-Position) ohne Absicherungskosten in CHF
7 500	8 333	-1 667	1 665	9 998	1 166	9 499	666	8 999
8 000	8 889	-1 111	1 110	9 999	611	9 500	111	9 000
8 500	9 444	-556	555	9 999	56	9 500	0	9 444
9 000	10 000	+/-0	0	10 000	0	10 000	0	10 000
9 500	10 556	556	0	10 556	0	10 556	0	10 556
10 000	11 111	+1 111	0	11 111	0	11 111	0	11 111

Hinweise: Im Absicherungsgrad sind die Kosten der Absicherung, also der Kaufpreis für die Put-Warrants, nicht berücksichtigt. Der Preis für die Put-Warrants (European Style) wurde auf Basis des Black & Scholes-Modells ermittelt. Dabei wurde eine implizite Volatilität für den SMI von 12 Prozent sowie ein risikoloser Zinssatz von 1.00 Prozent unterstellt. Außerdem wurde angenommen, dass sich der SMI™ und die SMI™-Anlage prozentual vollkommen gleich entwickeln. Der Wert der Put-Warrants ergibt sich bei Fälligkeit aus der Differenz zwischen dem Strike und dem Indexstand dividiert durch das Bezugsverhältnis. Notiert der Index bei Fälligkeit über dem Strike sind die Put-Warrants wertlos.

# Achtung! Der Preis ist immer in Bewegung

Der Preis eines Warrants ist keine konstante Grösse, sondern verändert sich während der Laufzeit. Während der innere Wert durch Kursbewegungen des Basiswerts beeinflusst wird, wirken auf den Zeitwert insbesondere zwei Einflussfaktoren ein:

## Restlaufzeit

Nehmen wir an, Sie könnten zwischen zwei identischen Call-Warrants auf den gleichen Basiswert wählen. Der einzige Unterschied zwischen den beiden Warrants liegt in der Restlaufzeit, bei einem ist der Verfall in sechs Monaten, bei dem anderen erst in einem Jahr. Wahrscheinlich würden Sie, falls beide Warrants gleich viel kosten würden, den Schein mit der längeren Laufzeit wählen. Grund: Bei diesem Warrant ist aufgrund des längeren Zeithorizonts die Wahrscheinlichkeit grösser, dass sich der Basiswert in die gewünschte Richtung entwickelt. Der Schein mit der längeren Restlaufzeit ist daher wertvoller und zeigt den höheren Zeitwert.

Umgekehrt ist es aber auch logisch, dass sich der Zeitwert im Zeitverlauf immer weiter abbaut, bis er am Ende der Laufzeit null beträgt. Der Preis des Warrant ist dann identisch mit dem inneren Wert. Der Zeitwertverfall kann nur durch einen steigenden inneren Wert ausgeglichen werden.

Je länger die Restlaufzeit eines Warrants, umso grösser ist sein Zeitwert. Bis zum Laufzeitende baut sich der Zeitwert auf null ab.

## Implizite Volatilität

Ein weiterer Einflussfaktor auf den Zeitwert ist die vom Markt erwartete (implizite) Volatilität des Basiswerts. Sie zeigt an, mit welchen Kursschwankungen des Basiswerts die Marktteilnehmer in Zukunft rechnen. Wichtig zu wissen: Die implizite Volatilität ist keine statische Grösse, sondern verändert sich mit der Zeit. Sie kann also täglich zu- oder abnehmen. Je höher die implizite Volatilität, desto stärker die erwarteten Kursschwankungen und umso grösser die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Warrant innerhalb seiner Laufzeit in die gewünschte Richtung bewegt. Zwar gibt die implizite Volatilität keinen Aufschluss über die Richtung der Kursentwicklung, es ist aber klar, dass ein sich stark bewegender Basiswert bessere Voraussetzungen hat, sich in die gewünschte Richtung zu entwickeln als ein stagnierender Basiswert. Damit gilt:

Je höher die implizite Volatilität des Basiswerts, desto höher ist der Zeitwert eines Warrants, umso teurer sein Preis. Nimmt die Volatilität wieder ab, sinkt unter ansonsten gleichen Bedingungen auch der Wert des Warrants.

# Preiseinflussfaktoren im Überblick

Die Tabelle zeigt den Einfluss verschiedener Variablen auf die Preise von Call- und Put-Warrants. Einige Faktoren – wie die implizite Volatilität oder die Länge der Restlaufzeit – haben auf beide Varianten den gleichen Einfluss. Andere wiederum – wie die Bewegung des Basiswerts – führen zu gegensätzlichen Preisänderungen.

Einflussfaktor			Call-Warrant		Put-Warrant	
Kurs des Basiswerts	steigt	↗	steigt	↗	sinkt	↘
	sinkt	↘	sinkt	↘	steigt	↗
Strike	steigt	↗	sinkt	↘	steigt	↗
	sinkt	↘	steigt	↗	sinkt	↘
Restlaufzeit	steigt	↗	steigt	↗	steigt	↗
	sinkt	↘	sinkt	↘	sinkt	↘
Implizite Volatilität	steigt	↗	steigt	↗	steigt	↗
	sinkt	↘	sinkt	↘	sinkt	↘
Risikoloser Zins	steigt	↗	steigt	↗	sinkt	↘
	sinkt	↘	sinkt	↘	steigt	↗
Erwartete Dividenden	steigt	↗	sinkt	↘	steigt	↗
	sinkt	↘	steigt	↗	sinkt	↘

## Warum sich Kursverluste doppelt auszahlen können:

Fällt der Kurs des Basiswerts in kurzer Zeit sehr stark, nimmt seine implizite Volatilität rapide zu. Von einem solchen Szenario würde ein Put-Warrant doppelt profitieren. Zum einen steigt sein innerer Wert zum anderen erhöht sich infolge des Volatilitäts-Anstiegs auch sein Zeitwert. Umgekehrt gilt: Nimmt die Volatilität ab, was für gewöhnlich bei stagnierenden beziehungsweise moderat steigenden Kursen der Fall ist, dann verliert ein Put-Warrant gegebenenfalls nicht nur an innerem Wert, sondern auch an Zeitwert.

# Was Sie über Warrants noch wissen sollten

## Barausgleich versus Lieferung

Am Ende der Laufzeit kann die Rückzahlung von Warrants entsprechend der Produktbedingungen grundsätzlich auf zwei unterschiedlichen Wegen erfolgen:

1. durch einen Barausgleich – auch Cash Settlement genannt: Der Anleger erhält am Rückzahlungstag den Gegenwert des Warrant gutgeschrieben.
2. durch eine Lieferung des zugrundeliegenden Basiswerts entsprechend dem Bezugsverhältnis – auch als Physical Delivery bezeichnet: Unter Lieferung ist die Übertragung des Basiswerts in das Depot des Anlegers zu verstehen, gegen Bezahlung des Strike-Preises pro Aktie.

Bei Warrants auf Indizes, Währungen oder Rohstoffen kommt standardmäßig immer der Barausgleich zur Anwendung. Bei Warrants auf einzelne Aktien ist ein Barausgleich zwar ebenfalls der Regelfall, in bestimmten Fällen kann aber auch eine Lieferung der zugrundeliegenden Aktie vorgesehen sein. Mit welcher Rückzahlungsvariante ein Warrant ausgestattet ist, kann dem Termsheet oder dem Prospekt entnommen werden.

## Amerikanischer Optionstyp versus Europäischer Optionstyp

Ist ein Warrant mit der europäischen (European) Ausübungsart ausgestattet, können Anleger ihr Recht auf die Ausübung des Warrants nur am Ende der Laufzeit in Anspruch nehmen. Bei einem amerikanischen (American) Warrant ist die Ausübung dagegen während der gesamten Laufzeit möglich. Das macht diesen Typ wertvoller. Die Folge: Warrants amerikanischer Art sind tendenziell teurer als vergleichbare Scheine europäischen Typs. Egal ob amerikanische oder europäische Ausübungsart: Warrants müssen nicht bis zum Laufzeitende gehalten werden, sie können unter normalen Marktbedingungen jederzeit gehandelt, also ge- oder verkauft, werden.

## Handel von Warrants

Ein Vorzug von Warrants ist es, dass sie während der Laufzeit im Rahmen der Handelszeiten jederzeit börslich oder ausserbörslich ge- und verkauft werden können. Als Market Maker, der für einen liquiden Handel sorgt und fortlaufend An- und Verkaufskurse stellt, fungiert in der Regel der Emittent. Gekauft werden Warrants (vom Anleger) zum Briefkurs (Ask), verkauft zum Geldkurs (Bid). Die Spanne dazwischen wird als Bid/Ask-Spread bezeichnet. Da sie einen Kostenfaktor darstellt, sollte sie möglichst gering sein. Zu beachten ist, dass sich in Zeiten hoher Marktschwankungen oder aussergewöhnlicher Ereignisse der Bid/Ask-Spread stark ausweiten kann oder im Extremfall vom Emittenten zumindest temporär keine Bid- und Ask-Kurse gestellt werden.

# Zusammenfassung

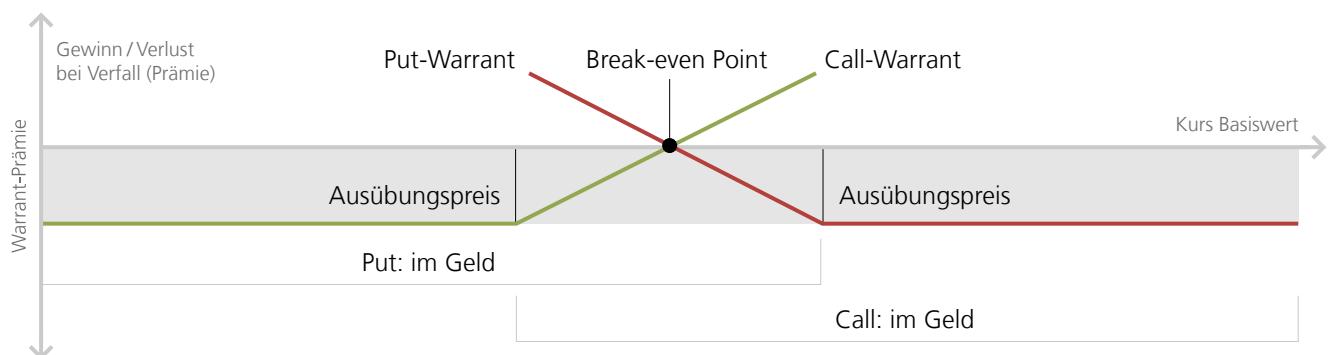
## Ihr Anlegerprofil

- Chancenorientiert
- Risikobewusst und risikofähig
- Börsenerfahrung
- Erfahrung im Umgang mit Hebelprodukten

## Die wichtigsten Vorteile auf einen Blick

- Hohes Ertragspotenzial zum Kapitaleinsatz (Hebeleffekt)
- Hohe Flexibilität
- Absicherung (Hedge) gegen Kursschwankungen
- Jederzeit handelbar

## Auszahlungsprofil



## Markterwartung

- Call-Warrant: steigender Basiswert
- Put-Warrant: fallender Basiswert

## Zeithorizont

- Kurz- bis mittelfristig

## Welche Risiken Sie beachten müssen

- Überproportionale Verluste bei gegenläufiger Entwicklung des Basiswerts. Totalverlust bei Verfall möglich.
- Täglicher Zeitwertverlust
- Regelmäßige Überwachung notwendig
- Emittentenrisiko

## Unser Angebot

UBS ist einer der führenden Anbieter von Warrants und Strukturierten Produkten in Europa. Die Palette umfasst tausende Produkte auf zahlreiche Basiswerte.

Hier finden Sie unser Angebot im Internet  
**keyinvest-ch.ubs.com**

Dieses Material wurde von UBS AG oder einem ihrer verbundenen Unternehmen («UBS») erstellt. Dieses Material ist nur für die nach geltendem Recht zulässige Verbreitung bestimmt. Es wurde nicht für den Bedarf eines bestimmten Empfängers erstellt. Es wird nur zu Informationszwecken veröffentlicht und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder verbundenen Finanzinstrumenten («Instrumenten») dar. UBS haftet weder ausdrücklich noch stillschweigend für die Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, ausgenommen die Informationen zu UBS AG und ihren verbundenen Unternehmen. Die Informationen sollten von den Empfängern nicht als Ersatz für ihre eigene Beurteilung betrachtet werden. Alle hierin enthaltenen Meinungen können sich ohne Ankündigung ändern und aufgrund der Anwendung verschiedener Annahmen und Kriterien den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS widersprechen. UBS ist nicht verpflichtet, die Informationen auf dem aktuellen Stand zu halten. UBS, ihre leitenden Angestellten, Mitarbeitenden oder Kunden können eine Beteiligung an den Instrumenten haben oder gehabt haben und können jederzeit Transaktionen mit ihnen durchführen. UBS kann eine Beziehung zu den in diesen Informationen genannten Rechtseinheiten unterhalten bzw. unterhalten haben. Weder UBS noch ihre verbundenen Unternehmen, leitenden Angestellten oder Mitarbeitenden sind für Verluste haftbar, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben.

**Strukturierte Derivate stellen keine Beteiligungen an kollektiven Kapitalanlagen dar und bedürfen daher keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Der spezifische Anlegerschutz nach dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) steht den Anlegern daher nicht zu.** Strukturierte Produkte sind komplex und mit einem hohen Risiko behaftet. Die Werthaltigkeit der Anlageinstrumente hängt nicht nur von der Entwicklung des Wertes des Basiswertes ab, sondern auch von der Bonität des Emittenten (Kreditrisiko), die sich über die Laufzeit des Produkts verändern kann. In Bezug auf Wertpapiere, Währungen, Finanzinstrumente oder andere Vermögenswerte, die einer Transaktion zugrunde liegen, und auf die sich dieses Material bezieht, können die Werte sowohl fallen als auch steigen und die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Vor Abschluss einer Transaktion sollten Sie sich mit Ihren eigenen Rechts-, Aufsichts-, Steuer-, Finanz- und Rechnungslegungsberatern beraten, soweit Sie es für notwendig halten, und Ihre eigenen Anlage-, Absicherungs- und Handelsentscheidungen (einschließlich Entscheidungen über die Eignung dieser Transaktion) nach Ihrem eigenen Ermessen und der Beratung durch die Berater treffen, die Sie für notwendig halten. Sofern nicht ausdrücklich schriftlich anders vereinbart, tritt UBS nicht als Finanzberater oder Treuhänder bei einer Transaktion auf.

UBS gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf die hierin enthaltenen Informationen, die aus unabhängigen Quellen stammen. Dieses Dokument darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder reproduziert noch vervielfältigt werden.

Nicht zur Verbreitung in den Vereinigten Staaten oder zur Weitergabe an US-Personen bestimmt.

© UBS 2020. Alle Rechte vorbehalten. UBS untersagt die Weitergabe dieser Informationen ohne die Genehmigung von UBS.

UBS AG  
Postfach  
8098 Zürich  
[keyinvest@ubs.com](mailto:keyinvest@ubs.com)

[ubs.com/keyinvest](http://ubs.com/keyinvest)

Falls Sie weitere Fragen zu dieser Broschüre oder UBS Produkten haben,  
zögern Sie nicht uns auf +41 44 239 76 76 anzurufen.  
Wir sind von Montag–Freitag zwischen 08.00 und 18.00 Uhr für Sie da.



Folgen Sie uns  
auf LinkedIn