

1. Rang Hebelprodukte: ABN Amro – Mini-Futures-Zertifikate

Mini-Futures als innovatives Finanzprodukt

TEXT: MARTIN SIGNER

Mini-Futures eröffnen Investoren die Vorzüge einer gehebelten Investition ohne feste Laufzeitbegrenzung und ohne Volatilitätseinfluss in eine Vielzahl unterschiedlicher Basiswerte. Die Einfachheit der Konstruktion ermöglicht daher ein sehr hohes Mass an Transparenz.

Mini-Futures sind teilweise kredit- bzw. durch Leerverkauf finanzierte Investitionen in einen Basiswert, die mittels einer Knock-out-Barriere gegen Kursverluste jenseits des eingesetzten Eigenkapitals geschützt sind. Die Nutzung des durch den Emittenten gestellten Fremdkapitals, welches als Finanzierungslevel bezeichnet wird, ermöglicht Investoren durch den Leverage (Hebel), überproportional an der positiven oder negativen Kursentwicklung des Basiswertes zu profitieren. Anders als bei einem herkömmlichen Futures-Kontrakt besteht keine Nachschusspflicht. Eine Knock-out-Barriere fungiert als vorgegebene Stopp-loss-Limite. Im Gegensatz zu einer Option hat die Volatilität keinen Einfluss auf die Preisstellung.

Der Wert des Mini-Futures berechnet sich grundsätzlich aus der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswertes und dem Finanzierungslevel und reflektiert somit den Eigenkapitaleinsatz des Investors. Diese Differenz wird teilweise noch durch eine sogenannte Partizipationsrate (Ratio) adjustiert. Als Rechenbeispiel nehme man den SMI-Index mit einem Indexstand von 7'500 Punkten, ein Finanzierungslevel von 7'000 Punkten, sowie ein Ratio von 0.01. Die Knock-out-Barriere liege bei 2 Prozent über dem Finanzierungslevel, also bei 7'140 Punkten.

Der Wert des Mini-Futures berechnet sich nun folgendermassen: Indexstand abzüglich des Finanzierungslevels multipliziert mit dem Ratio. In unserem Beispiel ergäbe sich dafür: Wert Mini-Future = (7'500 - 7'000) * 0.01 = 5.

Der Hebel berechnet sich aus der Gleichung: Kurs des Basiswertes, multipliziert mit dem Ratio, geteilt durch den Wert

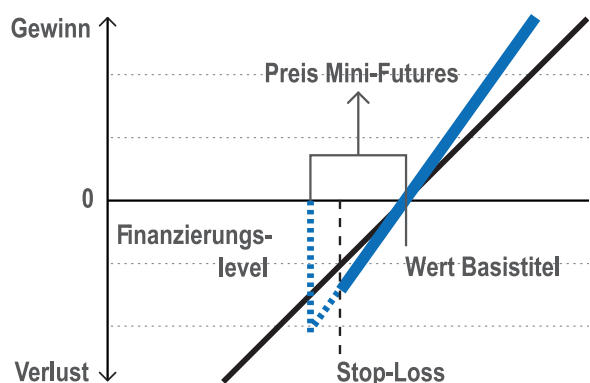
des Mini-Futures. In unserem Beispiel ergibt das also: Hebel = (7'500 * 0.01) / 5 = 15. Somit ist sofort ersichtlich, dass der Hebel von der Höhe des Basiswertes und des Finanzierungslevels abhängt und nicht konstant ist. Der Hebel nimmt bei einem Mini-Future-long bei steigendem Basiswert ab.

Ein weiteres Charakteristikum des Mini-Futures ist die Knock-out-Barriere. Falls der SMI in unserem Beispiel auf 7'125 Punkte fallen würde, wäre die Knock-out-Barriere durchbrochen. Der Mini-Future wurde bei 7'140 Punkten ausgenockt, die zugrunde liegende Position glattgestellt und der Restwert dem Investor überwiesen. Es kann somit nahezu zu einem Totalverlust kommen. Allerdings ist der Anleger vor weiteren Nachforderungen über seinen ursprünglichen Kapitaleinsatz hinaus wie es bei gewöhnlichen Futures der Fall ist geschützt. Untenstehendes Payoff-Diagramm verdeutlicht die Zusammenhänge.

Ein weiteres besonderes Merkmal der Mini-Futures ist, dass Investoren sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse des jeweiligen Basiswertes setzen können. Die Mechanik ist dabei analog, wobei das Finanzierungslevel diesmal bei der Emission oberhalb des Kurses des Basiswertes notiert und die Knock-out-Barriere entsprechend unterhalb des Finanzierungslevels liegt.

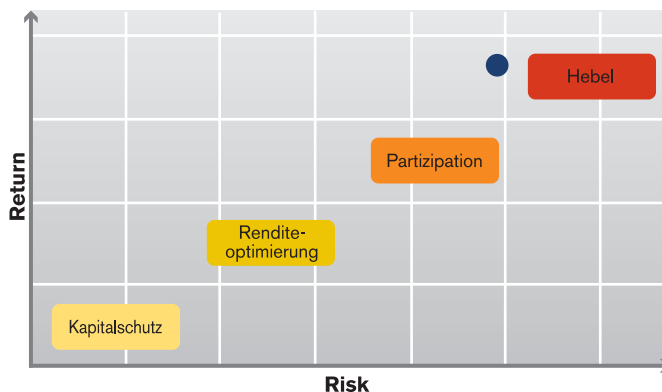
payoff-Einschätzung: ABN Amro hat mit diesem Produkt am Schweizer Markt Pionierarbeit geleistet. Mini-Futures überzeugen gegenüber Optionen vor allem auch dank der viel kleineren Spreads, welche üblicherweise nur rund 1 Prozent betragen. Leider ist derzeit die Auswahl an Mini-Futures noch eingeschränkt, sobald aber mehr Anleger diese Produktform als ideales Absicherungs- und Spekulationsinstrument entdecken, wird die Ausbreitung sicherlich deutlich zunehmen.

Payoff-Diagramm Mini-Futures



Quelle: Derivative Partners AG

Risk-Return-Diagramm



Quelle: Derivative Partners AG

2. Rang Hebelprodukte: Bank Vontobel – Warrants auf Strom

Elektrizität – eine neue Investitionsmöglichkeit

TEXT: MARTIN PLÜSS

Im vergangenen Dezember erschreckte Walter Steinmann, der Direktor des Bundesamtes für Energie, die Öffentlichkeit mit der Aussage, dass unserem Land schon im Jahr 2012 ein Stromengpass drohe. Fast zeitgleich mit dieser Aussage emittierte die Bank Vontobel je acht Calls und Puts auf den Phelex (Physical Electricity Index) Baseload Future 2008, der an der European Energy Exchange gehandelt wird (siehe Tabelle). In der Schweiz wird Strom hauptsächlich in Wasserkraftwerken und in Kernkraftwerken produziert, im übrigen Europa auch in Kohlekraftwerken. Entsprechend ist der Strompreis nicht nur vom Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage abhängig, sondern auch von den Preisen für Uran und Kohle sowie von demjenigen für Kohlendioxid-Emissionsrechte. Von Bedeutung sind auch die Wetterverhältnisse. Sie haben einerseits einen Einfluss auf den Verbrauch, andererseits auf die Produktion in den Wasserkraftwerken. Ausserdem ist zu beachten, dass der Preis des als Basiswert dienenden Futures über den aktuellen Spotpreisen liegt. In dieser sogenannten Contango-Situation erzielt der Anleger nur dann einen Gewinn, wenn die Preise stärker ansteigen, als dies von den Futures-Märkten erwartet wird. Tatsächlich hat sich der Strompreis seit der Emission nicht so entwickelt, wie man dies auf Grund der Verknappungsprognosen hätte erwarten können. Der Basiswert, welcher zum Zeitpunkt der Emission der Warrants bei EUR 56 lag, fiel bis zum 20. Feb-

ruar auf EUR 49, ehe er sich wieder auf EUR 52 erholte. An dieser Preisentwicklung dürfte der milde Winter einen wesentlichen Anteil haben. Bisher wurden die «Strom-Produkte» an der SWX noch kaum gehandelt. Offensichtlich ist Elektrizität als Investitionsmöglichkeit den Anlegern noch zu wenig vertraut.

vollständig informiert?



Termsheet-Service
Alle Infos zu den einzelnen Anlageprodukten. Kostenlos auf Warrants.ch als PDF-Download.
www.warrants.ch

dp warrants.ch
derivativepartners

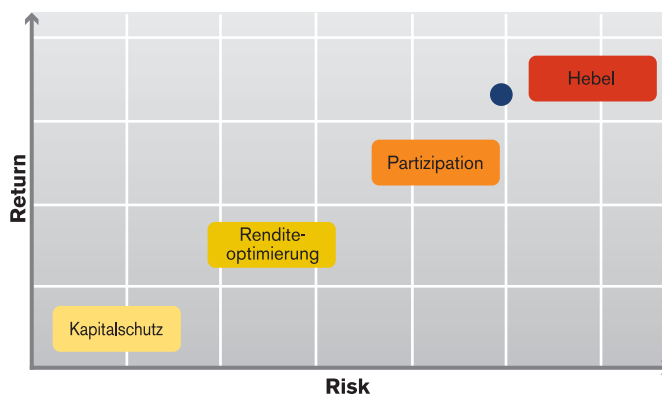
Aktuelle Warrants auf Strom

Symbol	Typ	Strike (EUR)	Verfall
ENEG1	Call	60	13.06.2007
ENEVB	Call	55	13.06.2007
ENEVC	Call	57.5	13.06.2007
ENEVA	Call	52.5	13.06.2007
ENEHA	Call	65	14.11.2007
ENEHG	Call	60	14.11.2007
ENETT	Call	56	14.11.2007
ENEVD	Call	53	14.11.2007
ENEVQ	Put	60	14.11.2007
ENEVU	Put	56	14.11.2007
ENEVZ	Put	53	14.11.2007
ENEVW	Put	50	14.11.2007
ENEVP	Put	57.5	13.06.2007
ENEVR	Put	60	13.06.2007
ENEVW	Put	55	13.06.2007
ENEVY	Put	52.5	13.06.2007

Quelle: Derivative Partners AG

payoff-Einschätzung: Die Produkte auf den Strompreis sind eine interessante Innovation. Der Erwerb dieser Warrants ist vor allem Anlegern zu empfehlen, die sich im Stromgeschäft gut auskennen oder die einen sehr hohen Stromverbrauch haben und diese Kosten mittels einer Option hedgen möchten.

Risk-Return-Diagramm



Quelle: Derivative Partners AG