

Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Finanzintermediären

1. EINFÜHRUNG

1.1. Ziel dieser Richtlinie

Die vorliegende Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Vermittlern (nachstehend „Ausführungsrichtlinie“ genannt) legt dar, wie die Banque Raiffeisen, nachfolgend „die Banque“ genannt, gemäß der EU-Richtlinie 2014/65/EG über Märkte für Finanzinstrumente („MiFID“), die Ausführung von Kundenaufträgen in Finanzinstrumenten (nachfolgend „die Aufträge“ genannt) gleichbleibend im bestmöglichen Interesse des Kunden gewährleistet.

Die Ausführungsrichtlinie ist auf unserer Website verfügbar unter: <http://www.raiffeisen.lu>

1.2. Definition des Prinzips der „bestmöglichen Ausführung“

Die Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung besteht darin, bei der Ausführung von Aufträgen alle angemessenen Vorkehrungen zu ergreifen, um für die Kunden das bestmögliche Ergebnis zu erzielen. Dabei muss die Bank Ausführungsfaktoren wie Preis, Kosten, Umfang, Art, Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung des Auftrags oder sonstige für die Ausführung relevante Aspekte berücksichtigen.

Es wird zwischen Privatkunden (nicht-professionelle oder Kleinanleger) einerseits und professionellen Kunden andererseits unterschieden.

Hinsichtlich der Ausführung von Aufträgen von Privatkunden richtet sich das bestmögliche Ergebnis nach dem Gesamtergebn, welches sich aus dem Preis für das Finanzinstrument und sämtlichen mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten zusammensetzt, die gegebenenfalls alle Kosten umfassen, die für den Kunden in direktem Zusammenhang mit der Ausführung des Auftrags entstehen. Andere Kriterien wie Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung sowie Abwicklung, Umfang und Art des Auftrags oder jegliche andere für die Ausführung wesentlichen Aspekte werden ebenfalls berücksichtigt.

Bei professionellen Kunden sind für die Erreichung des bestmöglichen Ergebnisses die Ausführungsgeschwindigkeit sowie der Umfang des Auftrags und die damit verbundenen Marktauswirkungen von größter Relevanz.

Die wesentlichen und üblichen Merkmale von Aufträgen, Finanzinstrumenten und Märkten werden im Folgenden näher beschrieben.

Die Bank ist auch dann verpflichtet im bestmöglichen Interesse seiner Kunden zu handeln, wenn sie ihre Aufträge zur Ausführung an Dritte übermittelt.

Die Kunden sind berechtigt, den Nachweis zu verlangen, dass ihre Aufträge in Übereinstimmung mit dieser Ausführungsrichtlinie ausgeführt wurden.

1.3. Geltungsbereich dieser Richtlinie

Sofern nicht anders angegeben gilt diese Ausführungsrichtlinie gleichermaßen für die Ausführung von Aufträgen von Privatkunden wie auch von professionellen Kunden im Sinne der MiFID-Richtlinie.

Es sei darauf hingewiesen, dass die Ausführungsrichtlinie nicht auf geeignete Gegenparteien anwendbar ist im Sinne der MiFID-Richtlinie; als solche ist die Bank, sofern nicht anders vereinbart, nicht zur bestmöglichen Ausführung von Geschäften verpflichtet, die mit geeigneten Gegenparteien abgeschlossen wurden, für die jedoch die allgemeine Verpflichtung einer ehrlichen und professionellen Auftragsabwicklung bestehen bleibt.

2. WEITERLEITUNG UND AUSFÜHRUNG VON AUFTRÄGEN

Die allgemeinen Grundsätze dieser Ausführungsrichtlinie werden je nach Art des Finanzinstruments gemäß den nachstehenden Bestimmungen unterschiedlich angewendet:

2.1. Auf einer Handelsplattform gehandelte Finanzinstrumente

Dieser Abschnitt behandelt die Richtlinie für die Ausführung von Order in Bezug auf Finanzinstrumenten, die auf einer Handelsplattform gehandelt werden, wie Aktien, Anleihen, strukturierte Produkte, ETFs (Exchange Traded Funds), Optionsscheine und Zertifikate mit Ausnahme von:

- strukturierten Produkten, Optionsscheinen und Zertifikaten, die von Partnerunternehmen der Bank ausgegeben werden (siehe Abschnitt 2.3);
- von der Bank ausgegebene Schuldverschreibungen (siehe Abschnitt 2.4).

2.1.1. Weiterleitung von Kundenaufträgen

Die Bank führt die Aufträge auf den verschiedenen Handelsplattformen nicht selbst aus, sondern leitet sie an Finanzintermediäre weiter, denen sie die Ausführung der Aufträge gemäß dieser Ausführungsrichtlinie anvertraut.

Werden Aufträge von Finanzintermediären ausgeführt, so ist die Bank verpflichtet, den „bestmöglichen“ Finanzintermediär auszuwählen, damit dieser bei der Auftragsausführung ein bestmögliches Ergebnis im Interesse des Kunden erzielt. Die Größe und das Ansehen sowie die Fähigkeit, auf verschiedene Ausführungsplätze zuzugreifen, sind für die Bank entscheidende Kriterien, wenn es darum geht, die Ausführung von Aufträgen einem Finanzintermediär zu übertragen.

Die Bank überprüft regelmäßig, ob die ausgewählten Finanzintermediäre über angemessene Ausführungsvorkehrungen verfügen und die erforderliche Qualität bei der Ausführung gewährleisten. Die Bank behält sich das Recht vor, den Finanzintermediär zu wechseln oder andere, welche die bestmögliche Auftragsausführung garantieren, hinzuzuziehen.

2.1.2. Kriterien für die bestmögliche Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Finanzintermediären

Die Auswahl eines Finanzintermediärs für die Ausführung von Aufträgen im Namen von Privatkunden richtet sich nach der relativen Bedeutung, die die Bank den folgenden Ausführungsfaktoren in abnehmender Reihenfolge der Relevanz beimisst:

- Gesamtentgelt

Hinsichtlich der Ausführung von Kundenaufträgen richtet sich demnach das bestmögliche Ergebnis nach dem Gesamtentgelt, welches sich aus dem Preis des Finanzinstruments sowie sämtlichen mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten zusammensetzt.

- Geschwindigkeit der Ausführung

Die Bank ergreift alle erforderlichen Maßnahmen, um eine rasche Weiterleitung des Auftrags zu gewährleisten, indem sie bevorzugt Finanzintermediäre einsetzt, die eine direkte und sichere Weiterleitung des Auftrags an den Ausführungsplatz gewährleisten.

- Wahrscheinlichkeit der Ausführung

Da die tatsächliche Ausführung an einem Handelsplatz maßgeblich von seiner Liquidität abhängt, stellt die Bank sicher, dass die ausgewählten Finanzintermediäre die Liquidität des Handelsplatzes gemäß den historischen Daten berücksichtigen.

Bei der Auftragsausführung von professionellen Kunden liegt der Schwerpunkt in abnehmender Reihenfolge der Relevanz in der Ausführungsgeschwindigkeit, der Ausführungswahrscheinlichkeit und dem Gesamtentgelt.

2.1.3. Akzeptierte Auftragsarten

- Limit-Order
- Market-Order
- Stop-Loss-Order

2.1.4. Wichtigster Finanzintermediär

- UBS Switzerland AG.

2.2. Investmentfonds

Dieser Abschnitt behandelt die Ausführungsrichtlinie für Investmentfonds, die außerhalb einer Handelsplattform über eine Transferstelle ausgeführt werden. Auf besonderen Wunsch des Kunden kann ein Auftrag für einen zum Handel auf einer Handelsplattform zugelassenen Anlagefonds unter den gleichen Bedingungen wie in Ziffer 2.1 ausgeführt werden.

2.2.1. Weiterleitung von Kundenaufträgen

Aufträge für Investmentfonds, die zum Nettoinventarwert (NIW) gehandelt werden, werden immer über die Transferstelle des Fonds ausgeführt, entweder direkt oder indirekt über eine Vertriebsplattform.

2.2.2. Kriterien für die bestmögliche Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Finanzintermediären

Die Transferstelle wird vom Fonds bestimmt. Die Bank verpflichtet sich, die im Fondsprospekt angegebenen Fristen für die Zentralisierung von Aufträgen so weit wie möglich einzuhalten, und behält sich außerdem das Recht vor, die Zusammenarbeit mit bestimmten Transferstellen zu verweigern und in diesem Fall einen Auftrag nicht auszuführen.

2.2.3. Akzeptierte Auftragsarten

- Market-Order

Ein zur Ausführung an eine Transferstelle übermittelter Auftrag unterliegt keinem Preislimit und wird zu dem von dem Transferstelle berechneten NIW ausgeführt.

2.2.4. Wichtigster Finanzintermediär

- UBS Switzerland AG für Aufträge, die nicht direkt über eine Transferstelle ausgeführt werden.

2.3. Strukturierte Produkte, Optionsscheine und Zertifikate, die von den Partnerunternehmen der Bank ausgegeben werden

Dieser Abschnitt behandelt die Ausführungsrichtlinie für Aufträge für strukturierte Produkte, Optionsscheine und Zertifikate, die von den Partnerunternehmen der Bank ausgegeben werden.

2.3.1. Weiterleitung von Kundenaufträgen

Aufträge für strukturierte Produkte, die von den Partnerunternehmen der Bank ausgegeben werden, können bei einem am Emittenten des Instruments verbundenen Finanzintermediär ausgeführt werden. In diesem Fall kontaktiert die Bank das Partnerunternehmen des Produkts, um ihm den Auftrag zu übermitteln.

2.3.2. Kriterien für die bestmögliche Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Finanzintermediären

Strukturierte Produkte, die von den Partnerunternehmen der Bank ausgegeben werden, können auf Handelsplattformen, auf denen der Emittent als Market Maker auftritt, oder direkt über einen am Emittenten des Finanzinstruments gebundenen Finanzintermediär gehandelt werden, der als systematischer Internalisierer fungiert.

Die Bank bevorzugt es, Aufträge aus Kostengründen (Preis und Provision) direkt an den systematischen Internalisierer zu senden, wobei die Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung identisch sind mit einer Auftragsausführung, bei der ein anderer Finanzintermediär diese auf einer Handelsplattform übermitteln würde.

2.3.3. Akzeptierte Auftragsarten

- Market-Order.

2.3.4. Wichtigster Finanzintermediär

- Börsennotierte Finanzinstrumente : Bank Vontobel Europe AG.
- Außerbörsliche Finanzinstrumente : Bank Vontobel AG, Zürich.

2.4. Anleihen der Banque Raiffeisen S.C.

Dieser Abschnitt behandelt die Ausführungsrichtlinie bei Aufträgen auf Anleihen, die von der Bank ausgegeben wurden.

2.4.1. Weiterleitung von Kundenaufträgen

Bei Aufträgen im Zusammenhang mit ihren eigenen Anleihen fungiert die Bank als Gegenpartei des Kunden.

2.4.2. Kriterien für die bestmögliche Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Finanzintermediären

Die Aufträge werden ausschließlich an den Handelsraum der Bank weitergeleitet, der den Preis je nach der Marktlage, insbesondere Währung, Zinssatz und Restlaufzeit der Anleihe, festlegt.

2.4.3. Akzeptierte Auftragsarten

- Market-Order

2.4.4. Wichtigster Finanzintermediär

- Banque Raiffeisen S.C.

2.5. Ausgabe von Genussscheinen durch die Banque Raiffeisen S.C.

Dieser Absatz beinhaltet die Ausführungsrichtlinien für von der Bank ausgegebene Genussscheine. Die Aufträge werden nach dem Prinzip „1st Come, 1st Serve“ und gemäß den im Dokument „Genussscheine - Allgemeine Informationen“ festgelegten Bedingungen angenommen.

2.5.1. Weiterleitung von Kundenaufträgen

Die Bank fungiert als Gegenpartei des Kunden für Aufträge auf Genussscheine.

2.5.2. Kriterien für die bestmögliche Ausführung von Aufträgen und Auswahl von Finanzintermediären

Bestellungen werden ausschließlich an den Handelsraum der Bank weitergeleitet. Da Genussscheine unbegrenzt gültig sind, sind sie im Prinzip nicht rückzahlbar. Bei vorzeitiger Rückzahlung entspricht der Erstattungsbetrag dem Nennwert der Genussscheine außer in Ausnahmefällen („Trigger Event“ (wenn das Eigenkapital der Bank einen bestimmten Grenzwert unterschreitet) oder Insolvenz der Bank).

2.5.3. Akzeptierte Auftragsarten

- Bestellung zum Nennwert des Genussscheins.

2.5.4. Wichtigster Finanzintermediär

- Banque Raiffeisen S.C.

3. **KURSSCHWANKUNGEN UND VERZÖGERTE AUSFÜHRUNGEN**

- Im Falle einer hohen Marktvolatilität kann ein interessewahrender Auftrag zu einem Preis ausgeführt werden, der sich deutlich vom erwarteten Ausführungskurs unterscheidet. Gleiches gilt für die Auftragsausführung für illiquide Wertpapiere.
- Die Eröffnungskurse können deutlich von den Schlusskursen des Vortages abweichen.
- Ein Finanzinstrument kann einer zeitweiligen Aussetzung des Handels unterliegen, die zu einer Verzögerung bei der Ausführung des Auftrags führt.
- Bei extremer Volatilität kann eine Ausführungsplattform vorübergehend geschlossen werden, was die Ausführung der Aufträge verzögert.

4. **KUNDENSPEZIFISCHE WEISUNGEN**

Erteilt ein Kunde konkrete Anweisungen zur Ausführung eines Auftrags, so wird sich die Bank nach Möglichkeit bemühen, diesen Anweisung nachzukommen. Der Kunde wird jedoch darauf hingewiesen, dass ausdrückliche Anweisungen die Bank davon abhalten kann, die Maßnahmen zu ergreifen, die sie im Rahmen dieser Ausführungsrichtlinie zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses für den Kunden ergreifen würde. Hierdurch genügt die Bank ihrer Verpflichtung, alle hinreichenden Maßnahmen getroffen zu haben, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden unter Beachtung seiner Anweisung zu erzielen.

Um Fehler zu vermeiden, müssen die Anweisungen des Kunden vollständig und präzise sein. Die Bank kann die Ausführung des Auftrags aussetzen, um zusätzliche Anweisungen zu verlangen, ohne jegliche Haftung dafür zu übernehmen.

Die Bank darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Kunden für jedes Geschäft als Gegenpartei auftreten.

5. **ÜBERPRÜFUNG UND AKTUALISIERUNG**

Diese Ausführungsrichtlinie kann ohne Vorankündigung geändert werden, wann immer die Bank es für notwendig hält. Jede bedeutende Änderung der Politik oder Ausführungssysteme wird durch die Bank über E-Mail, Kontoauszüge, Veröffentlichung auf der Homepage (<http://www.raiffeisen.lu>) oder mittels jedes anderen durch die Bank gewählten Kommunikationsmittels angezeigt.

Diese Richtlinie wird jährlich oder immer dann überprüft, wenn ein Ereignis eintritt, das eine wesentliche Änderung mit möglichen Auswirkungen auf die Anwendung der Richtlinie nach sich zieht.

6. **GLOSSAR**

Aktie

Eine Aktie ist ein von einer Kapitalgesellschaft ausgegebenes Wertpapier, das den Anteil an diesem Unternehmen verbrieft. Der Eigentümer einer Aktie, der Aktionär, nimmt damit an der Entwicklung des Unternehmens teil. Er verfügt grundsätzlich über ein Stimmrecht an den Hauptversammlungen, das ihm im Rahmen seines Kapitalanteils an der Beschlussfassung in diesem Gremium beteiligt. Er hat gegebenenfalls auch Anspruch auf einen Anteil an den in Form einer Dividende ausgeschütteten Gewinnen.

Die Aktien einer börsennotierten Gesellschaft können auf einer Handelsplattform frei verkauft werden. Die Aktienkurse werden von vielen Faktoren beeinflusst: der „Performance“ des Unternehmens, dem Zukunftspotenzial des Marktes, in dem es tätig ist, dem wirtschaftlichen und politischen Umfeld, der Börseneinstufung seitens der Finanzmärkte, usw. Die überwiegende Mehrheit der Aktien wird in Form von Inhaberanteilen ausgegeben, d. h. der Eigentümer ist nicht im Handelsregister eingetragen und die Aktien sind frei übertragbar. Die Namensaktien werden im Aktienregister der betreffenden Gesellschaft eingetragen. Dadurch sind sie schwieriger zu handeln als Inhaberaktien.

Privatkunden

Als Privatkunde gelten jene Kunden, die nicht als professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien im Sinne der MiFID-Richtlinie eingestuft sind.

MiFID-Richtlinie

Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente wie sie in Luxemburg durch das Gesetz vom 30. Mai 2018 und die delegierte Verordnung 2017/565 vom 25. April 2016 als Ergänzung dieser Richtlinie umgesetzt wurde.

Exchange Traded Funds (ETF)

Ein ETF ist ein Fonds, der auf einer Handelsplattform gehandelt wird, welche die Wertentwicklung eines Referenzindexes nachbildet. Dieser Index kann sich auf die Aktienmärkte, Anleihemärkte oder Rohstoffmärkte beziehen. Ein ETF hat nicht das Ziel, die Marktperformance zu übertreffen.

Investmentfonds

Ein Investmentfonds ist ein Unternehmen, das sich Gelder beim Publikum beschafft, um in Vermögenswerte (Aktien, Anleihen, andere) zu investieren, in Übereinstimmung mit der bei der Gründung des Fonds festgelegten Anlagestrategie und den rechtlichen Rahmenbedingungen des Landes, in dem es seinen Sitz hat.

Finanzinstrument

Instrument im Sinne der MiFID-Richtlinie.

Systematischer Internalisierer

Eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig mit an einem Handelsplatz gehandelten Finanzinstrumenten Handel auf eigene Rechnung treibt, wenn sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes, eines multilateralen Handelssystems (MTF) oder eines organisierten Handelssystems (OTF) ausführt, ohne selbst ein multilaterales System zu betreiben.

Geregelter Markt

Ein von einem Marktbetreiber betriebenes und/oder verwaltetes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach seinen nicht-diskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt oder das Zusammenführen fördert, die zu einem Vertrag in Bezug auf Finanzinstrumente führt, die gemäß den Regeln und/oder den Systemen des Marktes zum Handel zugelassen wurden, sowie eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß und gemäß Titel III der MiFID-Richtlinie funktioniert.

Anleihe

Eine Anleihe ist ein Wertpapier, das eine Forderung - eine Unternehmensanleihe oder eine Staatsanleihe - gegenüber ihren Emittenten darstellt. Dahinter steht eine mittel- oder langfristige und manchmal auch dauerhafte Schuld, die verzinst wird. Eine Anleihe ist ein handelbares Wertpapier und kann eine Inhaber- und Namensanleihe sein. Die Kapitalrückzahlung erfolgt meist bei Endfälligkeit.

Auftrag/Order

Ein Auftrag/eine Order ist die Anweisung eines Kunden, ein Finanzinstrument zu kaufen/zu zeichnen oder zu verkaufen/ zur Rücknahme einzureichen.

Limit-Order:

Für diese Auftragsart legt der Auftragsgeber einen Auslösungspreis fest:

- entweder unter dem aktuellen Preis des Finanzinstruments (beim Kauf),
- oder über dem aktuellen Preis des Finanzinstruments (zum Verkauf).

Darüber hinaus kann die Limit-Order teilweise ausgeführt werden, wenn nicht genügend Wertpapiere vorhanden sind, die dem im Orderbuch des Kunden festgelegten Limit entsprechen.

Stopp-Loss-Order

Für diese Auftragsart legt der Auftraggeber einen Auslösungspreis fest, der unter dem aktuellen Preis des Finanzinstruments liegt, das Gegenstand des Verkaufsauftrags ist. Der Auftrag kann nur ausgeführt werden, wenn der

Preis gleich oder niedriger als der festgelegte Auslösungspreis ist.

Market-Order

Dieser Auftrag ohne Preisvorgabe wird zum aktuell besten Preis des Auftragsbuchs ausgeführt, d.h. er bietet keine Preisgarantie.

Handelsplattform

Ein geregelter Markt, ein multilaterales Handelssystem (MTF) oder ein organisiertes Handelssystem (OTF).

Strukturiertes Produkt

Strukturierte Produkte kombinieren in der Regel Derivate, wie Optionen, mit eher traditionellen Vermögenswerten, wie Aktien oder Anleihen, mit dem Ziel, das mit bestimmten Finanzinstrumenten verbundene Risiko zu reduzieren beziehungsweise zu eliminieren oder die Anlagerendite zu verbessern.

Ein strukturiertes Produkt besteht oft aus einem „low risk and return“-Element, wie zum Beispiel einem Anleihenprodukt, und einem „higher risk and return“-Element (ein Derivat, eine Aktie, ein Index, Währungen oder Rohstoffe), um so die Performance zu verbessern. Der Preis eines strukturierten Produkts wird durch den Wert der zugrunde liegenden Vermögenswerte bestimmt.

Multilaterales Handelssystem (MTF - Multilateral Trading Facility)

Ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der MiFID-Richtlinie führt.

Organisierte Handelssysteme (OTF - Organised Trading Facility)

Anders als geregelte Märkte und MTFs handelt es sich um ein multilaterales System, in dem die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Anleihen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten in einer Weise zusammengeführt werden können, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der MiFID-Richtlinie führt.

NIW oder NAV

Der Nettoinventarwert (NIW) oder auf Englisch Net Asset Value (NAV) ist der Ausgabe- oder Rücknahmepreis eines Fondsanteils zu einem bestimmten Zeitpunkt. Der NIW errechnet sich durch Division des gesamten Nettoinventarwertes des Fonds durch die Anzahl der ausstehenden Anteile. Der Anleger ist berechtigt, Anteile zu zeichnen oder die Rückzahlung aus dem NIW zu verlangen. Die vom Fonds gezahlten Gebühren und Provisionen sind im NIW (Indirekte Zuteilung an den Anleger) enthalten. Der NIW wird periodisch berechnet (siehe Verkaufsprospekt für SICAV/SICAFs und Verwaltungsvorschriften für Investmentfonds (FCP)).

Optionsscheine, Zertifikate

Ein Optionsschein ist ein Wertpapier, das auf einer Handelsplattform gehandelt werden kann und das Recht verleiht, eine bestimmte Menge von Wertpapieren (sogenannte Basisprodukte) zu einem bestimmten zuvor festgesetzten Preis (Ausübungspreis = Strike = Preis, zu dem das mit dem Optionsschein verbundene Recht ausgeübt werden kann) zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put) und für einen bestimmten Zeitraum, und dies gegen Zahlung einer Prämie (= Call/Put-Optionspreis), die auf der Grundlage des Ankaufpreises und der Handelsmenge berechnet wird.

Am Ende der Laufzeit hat das mit dem Optionsschein verbrieftete Recht keinen Wert mehr. Ein Optionsschein unterliegt einem Hebeleffekt, der mit abnehmender Restlaufzeit zunimmt. Mit anderen Worten: Wenn der Preis des Basisprodukts sinkt, sinkt der Wert des Optionsscheins überproportional.