



Xmarkets Discount-Zertifikate

**Weniger ist mehr**

Discount-Zertifikate

*Leistung aus Leidenschaft*



# Inhalt

## Die Situation

- 3 Eine Alternative fürs Portfolio

## Die Lösung

- 4 Im günstigen Einkauf liegt die Chance

## Die Erfolgsfaktoren

- 7 Offensiv? Neutral? Konservativ?
- 10 Die Discount-Zertifikate-Studie Februar 2013 informiert
- 13 An Börsenschwankungen partizipieren
- 14 Der Kurs der Zertifikate während der Laufzeit
- 15 Chancen und Risiken im Überblick

## Anhang

- 16 Das Discount-ABC: Wichtige Begriffe und Kennzahlen auf einen Blick
- 17 Der Discount-Rechner hilft
- 19 Besondere Hinweise



## Eine Alternative fürs Portfolio

So unterschiedlich Aktien, Fonds oder Index-Zertifikate bei näherer Betrachtung auch sind, eines haben diese klassischen Finanzinstrumente in jedem Fall gemeinsam – Gewinne können Anleger damit nur erzielen, wenn die Kurse steigen.

Doch nicht erst seit der dreijährigen Baisse zu Anfang des neuen Jahrtausends wissen Anleger, dass es an den Börsen eben nicht konstant aufwärts geht. Deshalb wollen Anleger heute mehr als je zuvor nicht nur das Risiko ihrer Investitionen reduzieren können – sondern auch gleichzeitig ein interessantes Renditepotenzial sichern. Discount-Zertifikate bieten Anlegern trotz Partizipation maximal bis zu einem Höchstbetrag attraktive Ertragschancen – sie gelten daher als interessante Alternative zur Direktanlage in Aktien oder Indizes.

Die Deutsche Bank hat die Konstanz und das Ertragspotenzial von Discount-Zertifikaten in unterschiedlichen Marktsituationen in eingehenden Analysen detailliert untersucht. Die Wertentwicklung von Discount-Zertifikaten, die seit November 1999 emittiert und bis Dezember 2012 ihre Endfälligkeit erreicht haben, zeigt, dass diese Discount-Zertifikate in 70,8 Prozent aller Fälle eine positive Wertentwicklung aufwiesen und sich dabei in über 68,2 Prozent der Fälle besser entwickelt haben als der zu Grunde liegende Basiswert (Deutsche Bank AG Discount-Zertifikate-Studie Februar 2013).

Mit Discount-Zertifikaten der Deutschen Bank bestehen auch in stark schwankenden, stagnierenden oder sogar bis zu einem bestimmten Niveau fallenden Märkten attraktive Renditechancen.



# Im günstigen Einkauf liegt die Chance

## Wie funktionieren Discount-Zertifikate?

Discount-Zertifikate können sich auf einzelne Aktien, Rohstoffe oder Indizes beziehen. Anders als bei einer Direktanlage, mit der Anleger unbegrenzt an allen Wertsteigerungen partizipieren, ist jedoch die Rückzahlung von vornherein auf einen Höchstbetrag limitiert. Dieser so genannte Cap wird bei der Emission des Zertifikates festgelegt. Zum Zeitpunkt der Fälligkeit ergeben sich daraus zwei mögliche Auszahlungsszenarien:

- **Der Basiswert notiert auf oder über dem Höchstbetrag:** Das Discount-Zertifikat wird zum Höchstbetrag zurückgezahlt.
- **Der Basiswert notiert unter dem Höchstbetrag:** Anleger bekommen in der Regel den Basiswert (Aktie, Index-Zertifikat) geliefert. Jedoch ist bei manchen Discount-Zertifikaten die Rückzahlung auch durch einen entsprechenden Barausgleich möglich. Die jeweiligen Rückzahlungskonditionen können Anleger der Produktinformation entnehmen.

## Begrenzte Renditechancen, kompensiert durch Preisabschlag

Als Ausgleich für das auf den Höchstbetrag begrenzte Rendite-Potenzial ist ein Discount-Zertifikat stets günstiger als der zugrunde liegende Basiswert. So könnte zum Beispiel ein in 18 Monaten fälliges und mit einem Höchstbetrag von 110 Euro ausgestattetes Discount-Zertifikat nur 80 Euro kosten, während die Aktie, auf die sich das Zertifikat bezieht, mit 100 Euro gehandelt wird. Der „Abschlag“ bzw. Discount, der Anlegern zugutekommt, beträgt also 20 Euro oder 20 Prozent.

## Interessanter Maximalertrag früher erreicht als bei einer Direktanlage

Im besten Fall kann der Wert des Zertifikates von 80 auf 110 Euro steigen; mehr als diese 30 Euro oder 37,5 Prozent Rendite sind wegen des Caps nicht möglich. Das Besondere ist nun aber, dass dieser Ertrag bereits viel früher erreicht werden kann als beim direkten Aktien-Engagement. In dem vorhergehenden Beispiel bedarf es bei einem aktuellen Aktienkurs von 100 Euro innerhalb der nächsten 18 Monate einen weiteren Anstieg des Aktienkurses um 10 Euro, also um nur 10 Prozent, damit Anleger eine Rendite von 37,5 Prozent erzielen können.

## Höhere Renditechancen ohne zusätzliches Verlustrisiko

Um mit einer Direktanlage dieselbe Rendite zu erzielen, müsste die Aktie in dem Beispiel um 37,5 Prozent auf 137,50 Euro steigen. Das Zertifikat erhöht also die Renditechancen; im Beispiel würden Anleger ohne höhere Verlustrisiken bei einem Kursanstieg von 10 Prozent eine Rendite erhalten, die fast dem Vierfachen entspricht. Wobei aber im Vergleich zum direkten Aktien-Engagement eine Rendite darüber hinaus nicht möglich ist.

Einzelaktie versus Discount-Zertifikat – ein Beispiel:

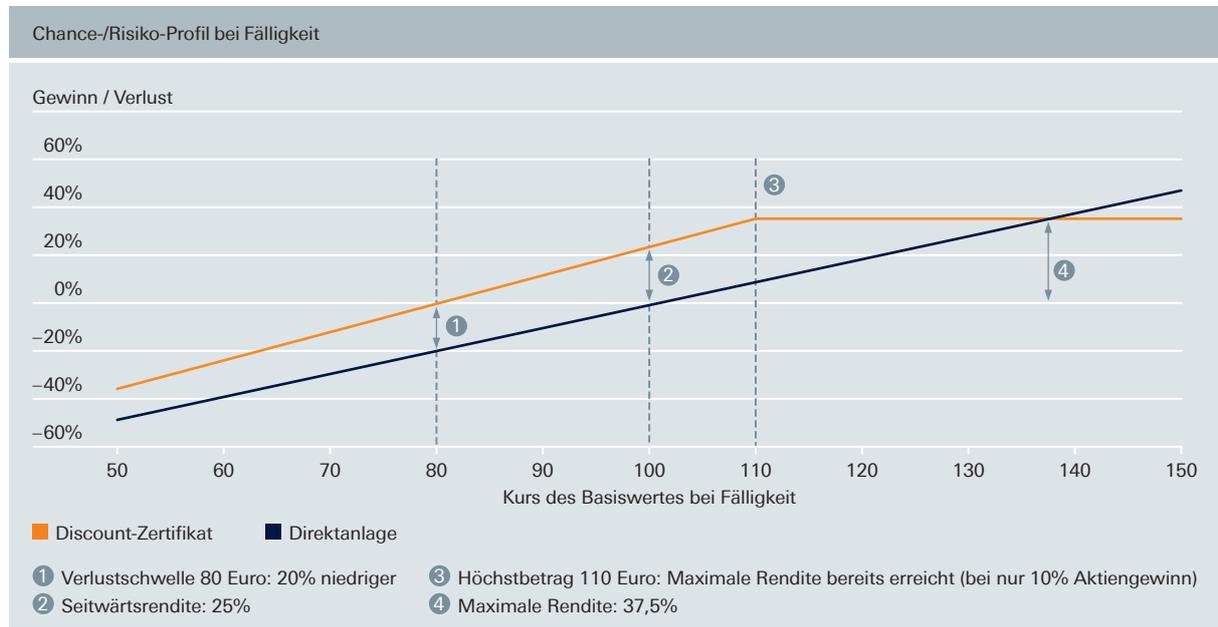
	XY-Aktie	Discount-Zertifikat auf XY
Laufzeit	unbegrenzt	18 Monate
Kurs bei Emission des Zertifikates	100,00 Euro	80,00 Euro
Discount (Preisabschlag)	–	20,00 Euro (= 20,0%)
Cap	–	110,00 Euro
Maximale Rendite	unbegrenzt	30,00 Euro (= 37,5%)
Seitwärtsrendite	0,0%	20,00 Euro (= 25,0%)
Verlustschwelle	100,00 Euro (aktueller Kurs)	80,00 Euro (= 20,0% niedriger)
Outperformance-Punkt	–	137,50 Euro (= 37,5% Anstieg)

## Chance auf eine attraktive Rendite schon bei einer Seitwärtsbewegung möglich

Es besteht natürlich die Möglichkeit, dass die Aktie den Anstieg bis zum Cap von 110 Euro nicht erreicht und am Laufzeitende des Zertifikates vielleicht wieder oder immer noch auf demselben Niveau notiert wie zum Zeitpunkt des Erwerbs. Mit einer Direktanlage würden Anleger in diesem Fall keinen positiven Ertrag erzielen. Anders beim Discount-Zertifikat: Liegt der Kurs des Basiswertes am Laufzeitende unterhalb des Caps, bekommen Anleger die entsprechende Anzahl des Basiswertes geliefert oder einen Barausgleichsbetrag, der dem Produkt aus dem Schlussreferenzstand und dem Bezugsverhältnis entspricht. In dem oben beschriebenen Beispiel würde bei einem Seitwärts-Szenario die Aktie am Laufzeitende noch immer bei 100 Euro notieren. Für das Zertifikat haben Anleger indes nur 80 Euro bezahlt, was einer Rendite von 20 Euro oder 25 Prozent entspricht.

## Attraktive Renditemöglichkeiten, auch wenn die Börsen leicht fallen

Auch bei nachgebenden Kursen haben Anleger mit einem Discount-Zertifikat die Möglichkeit auf attraktive Renditen am Ende der Laufzeit. Gibt in dem Beispiel der Kurs der Aktie in den nächsten eineinhalb Jahren etwa auf 90 Euro nach, erleidet die Direktanlage einen Verlust von 10 Euro oder 10 Prozent. Das Discount-Zertifikat hätte dann am Laufzeitende nur noch einen Wert von 90 Euro, doch wegen des preiswerteren Einstiegs bei 80 Euro würden trotzdem noch 10 Euro oder 12,5 Prozent Rendite verbleiben. Erst wenn der Kurs der Aktie zum Laufzeitende unter 80 Euro – also unter den Erwerbspreis des Zertifikates – gefallen ist, würden Anleger einen Verlust erleiden. Somit tritt bei einem Discount-Zertifikat ein etwaiger Verlust, im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Basiswert, um den ursprünglichen Rabatt später ein.



## Im negativen Bereich der Direktanlage überlegen

Aktionäre haben im Beispiel an der Schwelle, an der das Zertifikate-Engagement mit  $\pm 0$  enden würde, schon mehr als ein Fünftel ihres Kapitals eingebüßt. Wenn natürlich der Kurs der Aktie noch weiter sinken würde, würden Anleger auch mit dem Discount-Zertifikat einen Verlust erleiden, allerdings wären die Verluste stets geringer als bei einer Direktanlage.

## Der „Outperformance-Punkt“

Wenn der Kurs des Basiswertes stärker steigt als das Discount-Zertifikat an maximaler Rendite bietet, wären die Renditechancen bei einer Direktanlage größer. Dies wäre in unserem Beispiel der Fall, wenn der Kurs der Aktie bis zum Laufzeitende um mehr als 37,5 Prozent auf über 137,50 Euro steigen würde. Wird dieser so genannte „Outperformance-Punkt“ per Laufzeitende erreicht, endet das Discount-Engagement mit der Auszahlung des Höchstbetrages, d. h. dem vorab festgelegten maximalen Gewinn. Wobei aber bei einem direkten Aktien-Engagement eine Rendite darüber hinaus möglich wäre.



# Offensiv? Neutral? Konservativ?

Auf bekannte Indizes wie den DAX® oder den EURO STOXX 50®, Rohstoffe und zahlreiche Einzelaktien bietet die Deutsche Bank AG nicht nur ein Discount-Zertifikat an, sondern eine ganze „Discount-Palette“. Der Unterschied zwischen mehreren Zertifikaten auf denselben Basiswert lässt sich dabei an zwei Parametern festmachen – am Cap und an der (Rest-) Laufzeit. Diese beiden Faktoren ermöglichen, bei der Auswahl eines Discount-Engagements die persönlichen Bedürfnisse und konkreten Markterwartungen berücksichtigen zu können.

## Erst den Zeithorizont definieren

Entscheidend ist zunächst der Anlagehorizont – wie lange möchte man investiert sein? Zwar können Anleger Discount-Zertifikate börsentäglich zum aktuellen Kurs handeln; Kennzahlen wie die maximal mögliche Rendite oder der Abschlag gelten jedoch nur, wenn die Papiere bis zur Fälligkeit gehalten werden.

## Höhere Renditechance bedeutet höheres Risiko (und umgekehrt)

Anleger können selbst entscheiden, wie hoch ihr Risiko sein soll. Je höher der Cap gewählt wird, umso größer ist die maximal mögliche Renditechance, umso geringer wird allerdings auch der Discount. Umgekehrt gilt, je niedriger der Cap liegt, umso geringer ist die Renditechance, dafür vergrößert sich im Gegenzug der Discount.

## Zwei Wege zum „passenden“ Discount-Zertifikat: Rendite-Ziel ...

Die vorstehende Tabelle zeigt diesen Zusammenhang anhand einer Muster-Aktie mit einem Kurs von 100 Euro. Die Auswahl des für einen Anleger „passenden“ Discount-Zertifikates kann also aus zwei Perspektiven erfolgen. Entweder Anleger definieren anhand ihrer Markteinschätzung ihre Vorstellung vom Ertragspotenzial. Dann ergibt sich daraus automatisch der Grad des Risikos. Wer stark optimistisch ist, wird vielleicht auf Sicht von 18 Monaten eine Ziel-Rendite von über 40 Prozent anstreben und sich damit im Beispiel für ein Zertifikat mit einem Cap von 110 oder 120 Euro interessieren. Logische Konsequenz: Mehr als 20 Prozent Discount sind nicht möglich.

## ... oder Sicherheits-Wunsch

Oder, zweite Möglichkeit, Anleger lassen ihre Risikoneigung entscheiden und legen fest, wie hoch der Discount ausfallen sollte. Grundsätzlich gilt: Je niedriger der Höchstbetrag, desto größer ist der Discount auf den aktuellen Kurs des Basiswertes. Für Anleger, die auch dann keinen Verlust erleiden möchten, wenn die Aktie innerhalb der nächsten ein- einhalb Jahre ein Drittel ihres Wertes verliert, könnte deshalb ein Zertifikat mit einem Höchstbetrag von 80 Euro und damit 19,4 Prozent Maximalchance interessant sein.

Discount-Zertifikate mit 18 Monaten Laufzeit auf die XY-Aktie (Szenario auf Basis eines Aktienkurses von 100 Euro)			
Cap	Preis Discount-Zertifikate	Discount (Risikopuffer)	Maximale Rendite
70,00 Euro	61,00 Euro	39,00%	14,75%
80,00 Euro	67,00 Euro	33,00%	19,40%
90,00 Euro	72,00 Euro	28,00%	25,00%
100,00 Euro	76,00 Euro	24,00%	31,58%
110,00 Euro	80,00 Euro	20,00%	37,50%
120,00 Euro	84,00 Euro	16,00%	42,86%
130,00 Euro	87,00 Euro	13,00%	49,43%

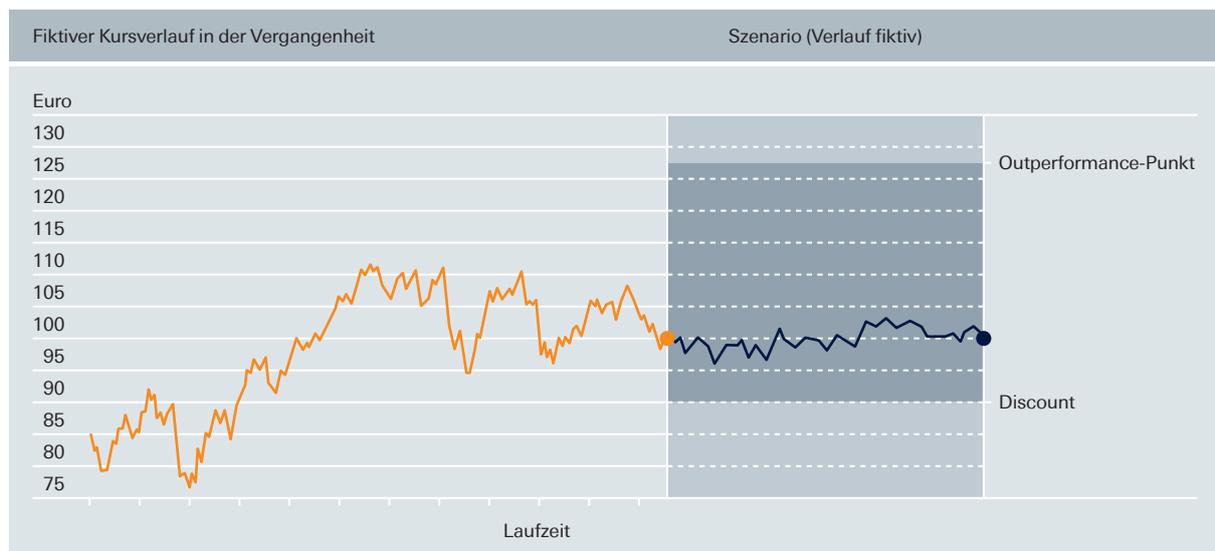


## Die drei Cap-Kategorien

Die Abhängigkeit vom Verhältnis zwischen dem Cap und dem aktuellen Kurs des Basiswertes wird in den folgenden drei Grafiken beispielhaft erläutert. Im gelben Bereich erzielen Anleger dabei jeweils eine positive Rendite und schneiden gleichzeitig besser ab als bei einem entsprechenden Direktinvestment in den Basiswert. Nach oben wird der Bereich durch den Outperformance-Punkt und nach unten durch den Discount begrenzt. Der Verlust beim Discount-Zertifikat ist aber in jedem Fall geringer als der Verlust beim Direktinvestment.

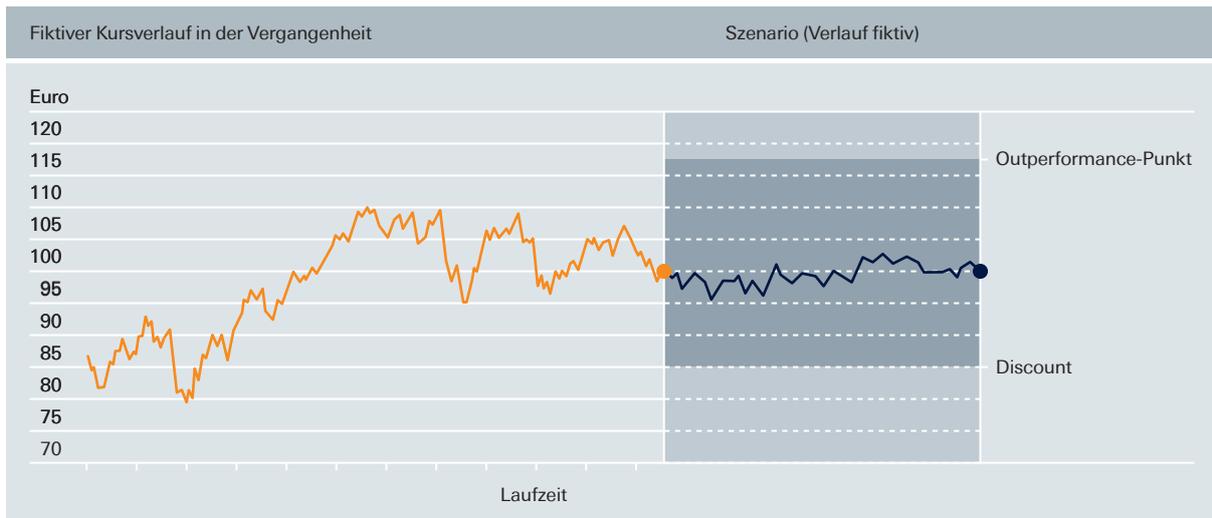
Je nach Auswahl der Höhe des Caps können Anleger verschiedene Strategien verfolgen.

- **Der Cap liegt über dem aktuellen Kurs des Basiswertes („out-of-the-money“):** Es bietet sich die Chance auf hohe maximale Renditen bei vergleichsweise geringem Discount. Dies könnte eine interessante Wahl für offensivere Anleger sein, die auf steigende Kurse des Basiswertes setzen und dabei ihre Renditechance gegenüber einer Direktanlage verbessern wollen.



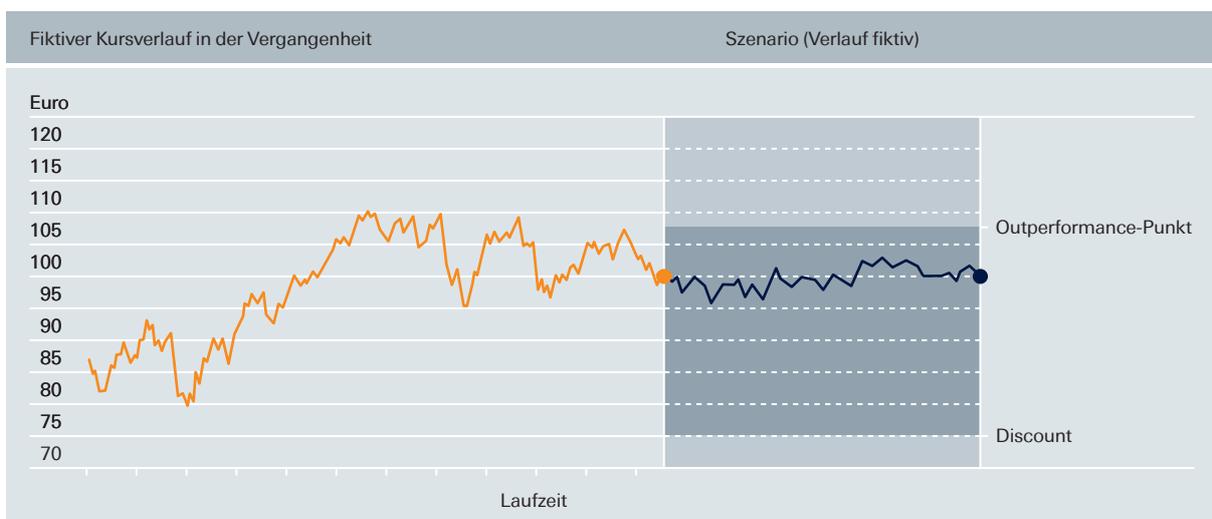
- könnte für offensivere Anleger interessant sein
- Erwartung einer positiven Marktentwicklung
- Chance auf eine attraktive Rendite

- Der Cap entspricht in etwa dem aktuellen Kurs des Basiswertes („at-the-money“): Hier würde die maximal mögliche Rendite bei Laufzeitende bereits erreicht werden, wenn sich der Basiswert nur seitwärts bewegt. Dies könnte eine entsprechende Auswahl für Anleger sein, die von stagnierenden Kursen des Basiswertes ausgehen. Größere Kurssteigerungen sind weder erforderlich noch profitiert man davon zusätzlich.



- könnte für weniger offensivere Anleger geeignet sein
- Erwartung einer stagnierenden Marktentwicklung
- Chance auf die maximale Rendite bereits in Seitwärtsmärkten

- Der Cap liegt unter dem aktuellen Kurs des Basiswertes („in-the-money“): Dies könnte eine interessante Möglichkeit für konservativere Anleger sein, die von fallenden Kursen des Basiswertes ausgehen und trotzdem attraktive Erträge erwirtschaften möchten. Auch bei Einbußen von 20 Prozent oder mehr besteht noch die Chance auf die Maximalrendite; der Discount liegt noch tiefer.



- könnte für konservativere Anleger geeignet sein
- Erwartung einer negativen Marktentwicklung
- Chance auf die maximale Rendite auch bei leicht fallenden Märkten

# Die Discount-Zertifikate-Studie Februar 2013 informiert

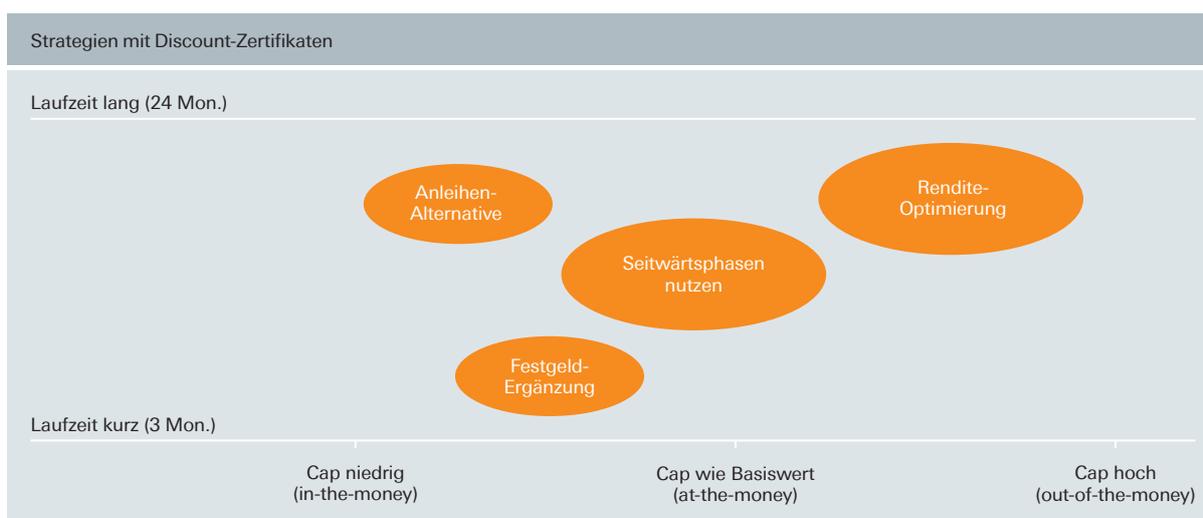
Die von der Deutsche Bank AG erstellte Studie, in der die Wertentwicklung von über 69.025 „Discountern“ auf Einzelaktien, Rohstoffe und Indizes verglichen wurde, die von November 1999 bis Dezember 2012 begeben wurden und spätestens Ende Dezember 2012 fällig geworden sind, zeigt, dass 68,2 Prozent dieser Zertifikate besser abgeschnitten haben, als eine Direktanlage in den Basiswert.

## Im Vergleich zum Basiswert

Eine positive Wertentwicklung wiesen insgesamt 70,8 Prozent der Discount-Zertifikate auf, während nur 49,2 Prozent der Basiswerte eine positive Wertentwicklung erzielten. In über 47,9 Prozent der Fälle erzielten Discount-Zertifikate zum Laufzeitende ihre maximale Rendite. Insgesamt schnitten 22,4 Prozent der Discount-Zertifikate positiv ab, obwohl sich der zu Grunde liegende Basiswert negativ entwickelt hat.

## Alternative zum „Aussitzen“: Tausch Aktie gegen „Discounter“

Die Vorteile von Discount-Zertifikaten können Anleger übrigens auch nutzen, wenn sie gerade voll investiert sind und über keinerlei freie Liquidität mehr verfügen. Eine Möglichkeit wäre, die im Verlust liegenden Positionen gegen korrespondierende „Discounter“ – zum Beispiel die XY-Aktie gegen Discount-Zertifikate auf XY oder den Fonds für deutsche Standardwerte gegen Discount-Zertifikate auf den DAX® – zu tauschen. Discount-Zertifikate bieten die folgenden Chancen: Zum einen sind diese stets günstiger als der Basiswert, so dass Anleger mit gleichem Kapitaleinsatz nach dem Tausch mehr Zertifikate besitzen als sie zuvor korrespondierende Aktien hatten. Damit wird folglich eine nachträgliche Verbilligung der Estandskurse erreicht, und zwar ohne zusätzlichen Kapitaleinsatz („nachkaufen“). Zum anderen können Anleger mit Discount-Zertifikaten schon bei moderaten Kurszuwächsen an überproportionalen Renditechancen partizipieren. Mit diesem Schritt können Anleger entsprechend ihrer persönlichen Markterwartung ihr Renditepotenzial verbessern, bzw. die Chance nutzen, eventuelle Verluste aus dem Aktien- oder Fonds-Engagement vergleichsweise schneller aufzuholen als mit der beliebten „Aussitzen“-Strategie, jedoch nur bis zum jeweiligen Cap.

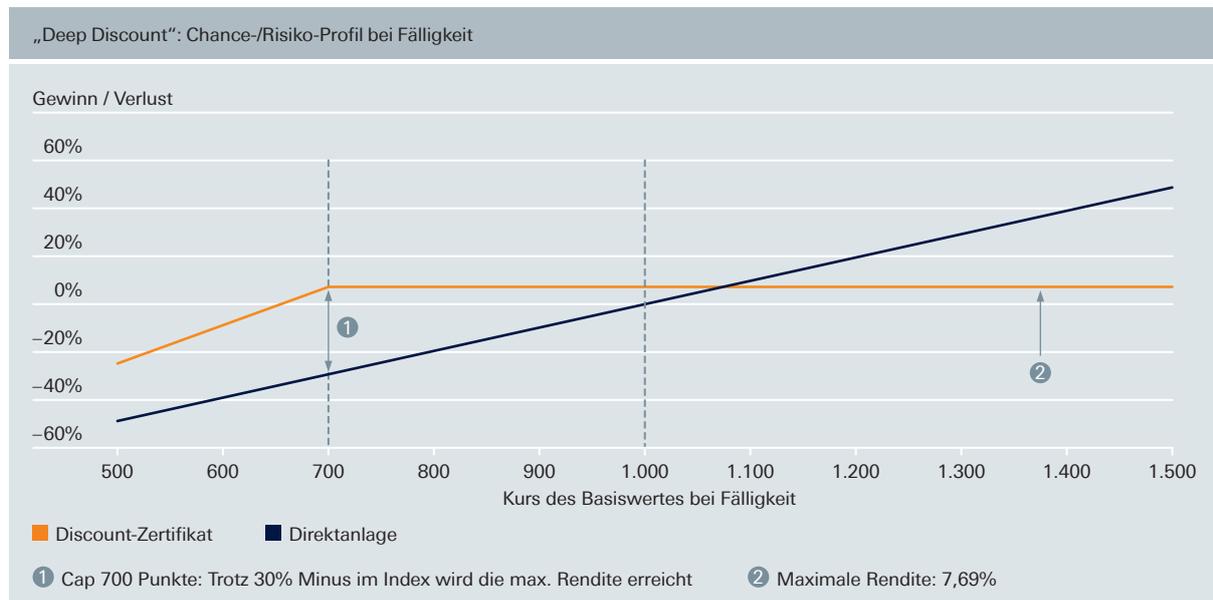


## „Deep Discount“: Sehr niedriger Cap ermöglicht ...

Damit sind die Einsatzmöglichkeiten von Discount-Zertifikaten aber noch nicht erschöpft. Gerade angesichts der momentanen Zinssituation erscheinen so genannte „Deep Discounts“ interessant. Hier liegt der Cap sehr weit unter dem aktuellen Stand des Basiswertes, etwa so wie im folgenden Beispiel: Auf einen Index, der bei 1.000 Punkten notiert, wird ein noch 15 Monate laufendes Discount-Zertifikat mit einem Cap bei nur 700 Zählern angeboten. Das Papier, für kleine Mindesthandelsgrößen ausgestattet mit einem Bezugsverhältnis von 1:100, kostet 6,50 Euro.

## ... über dem Zinsniveau liegende Renditechancen mit kalkulierbarem Risiko

Die Differenz zwischen diesem Preis und dem um das Bezugsverhältnis bereinigten Cap von 7,00 Euro beträgt 50 Cent – eine maximal mögliche Rendite von 7,69 Prozent in 15 Monaten oder („annualisiert“) 6,13 Prozent p. a. Das hört sich zunächst bescheiden an, doch vergessen Sie nicht: Diese Chance liegt deutlich über dem, was im Zinstief mit Anleihen zu erwirtschaften ist. Solange der Index bei Fälligkeit über 700 Punkten notiert (er darf also um 30 Prozent fallen), haben Anleger die Chance auf den Höchstbetrag; und erst bei einem Kursrückgang um mehr als 35 Prozent auf unter 650 Punkte entstehen Verluste. Selbst wenn man nach den Erfahrungen der letzten Zeit nichts mehr ausschließen darf, könnte das ausreichen, dass der „Deep Discount“ eine Alternative zu einer Anleihe darstellt.



### Mit kurzfristigen „Discountern“ ...

Auf ähnliche Weise lassen sich auch Discount-Zertifikate mit sehr kurzer Laufzeit einsetzen. Nehmen wir als Beispiel wieder den bei 1.000 Punkten notierenden Index und ein Zertifikat mit einem Cap von 900 Zählern, das schon in drei Monaten fällig wird und aktuell 8,75 Euro kostet (Bezugsverhältnis wiederum 1:100). Mit nur 2,86 Prozent erscheint die maximal mögliche Rendite auf den ersten Blick auch hier extrem gering – rechnet man diese Chance indes auf ein Jahr hoch, ergeben sich 11,82 Prozent p. a.

### ... das Festgeld ergänzen

Die Sicherheit, nach drei Monaten den Anlagebetrag plus Zinsen zurückzubekommen, kann das Discount-Zertifikat Anlegern allerdings nicht bieten. Nur wenn der Index in einem Vierteljahr nicht unter 900 Punkte gefallen ist, geht die Rechnung auf; ansonsten entstehen sogar Verluste. Deshalb sollten Anleger keinesfalls Ihre gesamte Liquidität auf diese Weise investieren, doch selbst mit einem geringeren Anteil haben Anleger die Chance, die Renditechancen Ihrer kurzfristigen „Cash“-Reserven auf diese Weise zu erhöhen. Die „Deep Discount“- und die Festgeld-Strategie lassen sich nicht nur mit Index-Papieren, sondern auch mit Zertifikaten auf Einzeltitel umsetzen. Wegen des aktienspezifischen Risikos empfiehlt sich dabei allerdings eine gleichmäßige Streuung auf mehrere unterschiedliche Basiswerte.



# An Börsenschwankungen partizipieren

Ein weiterer Pluspunkt der Discount-Zertifikate ist die einfache und transparente Struktur. Discount-Zertifikate sind nämlich nichts anderes als die verbrieft Form der so genannten „Stillhaltergeschäfte“, mit denen Großinvestoren schon seit langer Zeit ihre Renditechancen verbessern.

## Verbrieft Form des Stillhaltergeschäfts: dividendenlose Aktie + „Short Call“

Dahinter verbirgt sich eine Kombination aus zwei Transaktionen: Man erwirbt eine Aktie (ohne Dividende) oder ein Index-Zertifikat und verkauft parallel an der Terminbörse eine Kaufoption auf diesen Bezugswert („Short Call“). Beim Verkauf der Option wird eine Prämie vereinnahmt, die dem Preisabschlag des Discount-Zertifikates im Vergleich zum Basiswert entspricht.

## Je höher die Volatilität, umso besser die Discount-Konditionen

Wünschenswert wären attraktive maximale Renditen und hohe Abschläge. Die zu verkaufende Option sollte also möglichst viel Wert haben – und wer sich jemals mit dieser Materie beschäftigt hat, der weiß, was den Preis von Optionen erhöht: Volatilität. Je heftiger die Börsen schwanken, umso höher ist die Optionsprämie, umso höher ist demzufolge der Preisabschlag und umso attraktiver sind Discount-Zertifikate.

## „Nervosität“ bietet Chancen

Normalerweise beunruhigen starke Kursausschläge nach oben und unten die Marktteilnehmer. Mit Discount-Zertifikaten machen sich die Anleger die starken Schwankungen zunutze. Bei aller Begeisterung darüber sollten Anleger jedoch nicht vergessen, dass Volatilität immer auch Unsicherheit ausdrückt. Zudem ist eine ausgewogene Streuung auf verschiedene Basiswerte empfehlenswert.

## Optionselemente wirken bis zur Fälligkeit auf die Preisbildung ...

Das Optionselement, das jedes Discount-Zertifikat enthält, hat aber noch eine andere Konsequenz: Bis zum Laufzeitende hängt der Wert des Zertifikates im Sekundärmarkt nicht allein vom Kurs des Basiswertes ab, sondern auch von der Entwicklung der Volatilität, des Zinsniveaus, der Restlaufzeit sowie der in Bezug auf den Basiswert erwarteten Dividenden. So ist zum Beispiel denkbar, dass die Volatilitäten kurz nach dem Einstieg in ein Discount-Zertifikat noch einmal steigen. Das erhöht den Wert der Option, vergrößert also den Preisabschlag – bleiben alle übrigen Faktoren per saldo unverändert, führt das beim Zertifikat zu einem Kursrückgang. Umgekehrt profitieren Papiere, wenn die Volatilitäten sinken.

## ... am Laufzeitende zählt nur, wo der Basiswert steht

Welche einzelnen Faktoren während der Laufzeit auf den Kurs der Zertifikate einwirken wird im Folgenden erläutert. Wenn die Zertifikate allerdings bis zum Laufzeitende gehalten werden, ist für die Höhe der Rendite einzig und allein entscheidend, ob der Basiswert am Ende der Laufzeit über oder unter dem Cap notiert.

# Der Kurs der Zertifikate während der Laufzeit

Der Preis der Discount-Zertifikate im Sekundärmarkt wird beeinflusst durch Kursänderungen des Basiswertes, dessen Schwankungsbreite, Dividendenzahlungen auf den Basiswert, die Zinsentwicklung und die Restlaufzeit des Zertifikates.

- **Kurs des Basiswertes:** Ein steigender Kurs des Basiswertes wirkt sich bis zum Cap positiv auf den Kurs des Zertifikates aus. Umgekehrt führen sinkende Kurse zu Wertverlusten bei den Zertifikaten. Im Allgemeinen wirken sich Kursausschläge des Basiswertes – unabhängig von der Markttrichtung – weniger stark auf ein Discount-Zertifikat aus.
- **Schwankungsbreite des Basiswertes (Volatilität):** Neben dem Kursniveau des Basiswertes ist die Schwankungsbreite (Volatilität) der wichtigste Einflussfaktor. Abnehmende Volatilität wirkt sich grundsätzlich positiv auf den Kurs des Zertifikates aus. Zunehmende Volatilität hat hingegen in der Regel eine entgegengesetzte Wirkung.

- **Zinsniveau:** Steigende Zinssätze senken den Wert des Zertifikates. Niedrigere Zinssätze bewirken das Gegenteil.
- **Dividenden:** Erwartete Dividenden in Bezug auf den Basiswert werden bei Emission des Zertifikates schon eingepreist. Weichen die erwarteten Dividenden von den tatsächlichen Dividenden ab, so beeinflusst dies den Wert des Zertifikates. Eine höher als erwartete Dividende des Basiswertes beeinflusst den Kurs des Zertifikates negativ. Umgekehrt wirkt sich eine geringer als erwartete Dividende positiv auf den Wert des Zertifikates aus.
- **Restlaufzeit:** Eine abnehmende Restlaufzeit wirkt sich positiv auf den Kurs des Zertifikates aus.

Einflussfaktoren im Sekundärmarkt		
Einflussfaktor ...	Auswirkungen auf den Kurs des Discount-Zertifikates	
	... steigt	... fällt
Kurs Bezugswert	↑	↓
Volatilität	↓	↑
Restlaufzeit	[nicht möglich]	↑
Zinsniveau	↓	↑
Erwartete Dividenden	↓	↑

# Chancen und Risiken im Überblick

## Chancen

- Partizipation an möglicher positiver Wertentwicklung des Basiswertes bis zum Cap.
- Aus dem Abschlag gegenüber dem Basiswert besteht die Chance einen Ertrag zu erzielen. Dies gilt selbst bei leicht fallenden Kursen des Basiswertes bis zum Erwerbspreis unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses.

## Risiken

- Unterschiedliche Preisbildungsfaktoren: Die Veränderung des Kurses sowie die Veränderung der Volatilität des Basiswertes wirken sich auf den Marktwert des Discount-Zertifikates aus. Zusätzlich wird der Wert durch die Veränderung des Zinsniveaus, gegebenenfalls der Abweichung der tatsächlichen von der erwarteten Dividende sowie der Abnahme der Restlaufzeit beeinflusst. Somit wird der Wert des Zertifikates während der Laufzeit in der Regel von der Kursentwicklung des Basiswertes abweichen und kann auch deutlich unter dem Emissionspreis liegen. Am Laufzeitende orientiert sich die Rückzahlung ausschließlich an dem Kurs des zugrunde liegenden Basiswertes.
- Mit dem Erwerb eines Discount-Zertifikates ist kein Recht auf Zahlung des Höchstbetrages zum Laufzeitende verbunden. Vielmehr orientiert sich die Höhe der Rückzahlung ausschließlich an dem Schlusskurs des Basiswertes. Der Rückzahlungsbetrag ist auf den Höchstbetrag begrenzt und kann gegebenenfalls auch erheblich unter diesem liegen.
- Mit dem Zertifikat erhalten Anleger keine Zins- oder Dividendenzahlungen.
- Kein Kapitalschutz: Discount-Zertifikate sind nicht kapitalgeschützt, d. h. es besteht das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, wenn der Basiswert am Laufzeitende bei Null notiert.
- Falls der Basiswert des Zertifikates in einer Fremdwährung notiert und das Zertifikat nicht währungsgesichert ist (Quanto Discount-Zertifikat), sollten Anleger beachten, dass sie zusätzlich dem Wechselkursrisiko ausgesetzt sind, was sich gegebenenfalls negativ auf den Wert des Zertifikates auswirken kann.
- Bei stärkerem Absinken des Basiswertes kann die generelle Marktgängigkeit des Zertifikates während der Laufzeit eingeschränkt werden, so dass ggf. ausschließlich die Deutsche Bank als Handelspartner zur Verfügung steht. Die Deutsche Bank wird für das Zertifikat unter normalen Marktumständen fortlaufend indikative An- und Verkaufspreise stellen, ohne dass hierzu eine rechtliche Verpflichtung besteht.
- Anleger sind dem Risiko einer Insolvenz und somit einer Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit der Emittentin ausgesetzt, d. h. einer vorübergehenden oder endgültigen Unfähigkeit zur termingerechten Erfüllung von Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Eine Bewertung dieses Risikos wird mittels des Emittentenratings vorgenommen. Angaben hierzu finden sich unter [www.deutsche-bank.de/ir/de/content/ratings.htm](http://www.deutsche-bank.de/ir/de/content/ratings.htm). Das Discount-Zertifikat unterliegt zudem als Inhaberschuldverschreibung weder der gesetzlichen noch einer freiwilligen Einlagensicherung.

# Das Discount-ABC: Wichtige Begriffe und Kennzahlen auf einen Blick

- **Basiswert** (Bezugswert, Underlying): Aktien, Indizes, Baskets, Rohstoffe oder Währungen etc. auf deren bzw. dessen Kursentwicklung sich ein Zertifikat bezieht.
- **Bezugsverhältnis**: Beschreibt, in welcher Relation ein Zertifikat die Kursentwicklung des → Basiswertes abbildet. Bei Papieren auf Einzelaktien ist das Bezugsverhältnis in der Regel 1,0, Zertifikate auf Indizes weisen meistens ein Bezugsverhältnis von 0,01 auf und bei Zertifikaten auf Rohstoffe beträgt das Bezugsverhältnis meistens 0,1.
- **Cap** (Höchstbetrag): Bei der Emission festgelegter maximaler Rückzahlungswert des Discount-Zertifikates, der erst am Laufzeitende exakt erreicht werden kann. Notiert der → Basiswert dann nicht unter dem Cap, realisieren Anleger die → maximal mögliche Rendite.
- **Cap-Abstand**: Prozentuale Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des → Basiswertes und dem → Cap. Ist der Cap-Abstand negativ („in-the-money“), darf der → Basiswert bis zum Laufzeitende des Discount-Zertifikates noch um den angegebenen Betrag fallen, ohne dass es zu Abstrichen bei der → maximal möglichen Rendite kommen würde. Ein positiver Cap-Abstand („out-of-the-money“) gibt an, wie stark der → Basiswert bis zum Laufzeitende noch steigen muss, damit man die → maximal mögliche Rendite vollständig vereinnahmen könnte. Liegt der Cap-Abstand nahe bei 0 („at-the-money“), reicht eine Seitwärtsbewegung des → Basiswertes, um die → maximal mögliche Rendite zu realisieren.
- **Deep Discount**: Discount-Zertifikat mit einem sehr weit unter dem aktuellen Kurs des → Basiswertes liegenden → Cap. Da eine Chance auf die → maximal mögliche Rendite hier selbst bei Kurseinbrüchen noch bestehen bleibt.
- **Direktanlage** (Direktinvestment): Bezeichnet die Situation, in welcher ein Investor statt eines Zertifikates den → Basiswert an sich erwirbt.
- **Discount** (Preisabschlag): Drückt aus, um welchen prozentualen oder absoluten Betrag das Discount-Zertifikat niedriger ist als sein → Basiswert (siehe auch → Risikopuffer).
- **Maximal mögliche Rendite**: Prozentuale Differenz zwischen dem → Cap und dem aktuellen Kurs des Discount-Zertifikates.
- **Outperformance-Punkt**: Kurs des → Basiswertes am Laufzeitende, ab dem eine → Direktanlage mehr Rendite bringen würde als das Discount-Zertifikat. Dies ist der Fall, wenn der Zuwachs des Basiswertes höher ist als die → maximal mögliche Rendite des Zertifikates.
- **Verlustschwelle**: Kurs, den der Basiswert zum Laufzeitende nicht unterschreiten darf, da Anleger dann auch mit dem Discount-Zertifikat Geld verlieren würden.
- **Volatilität**: Intensität von Kursschwankungen, zumeist gemessen in Prozent, auf Basis der statistischen Kennzahl „Standardabweichung“. Je höher die Volatilität, umso höher ist der Preis der Optionskomponente des Discount-Zertifikates und umso attraktiver gestaltet sich das Chance-/ Risiko-Profil.

## Der Discount-Rechner hilft

Um die passenden Discount-Zertifikate zu finden, sind manchmal ein paar Berechnungen unumgänglich. Damit Anleger dabei nicht zu Papier und Bleistift greifen müssen, stellt die Deutsche Bank AG auf ihrer Internetseite [www.xmarkets.de](http://www.xmarkets.de) unter der Kategorie „Tools“ einen Discount-Rechner zur Verfügung.

### Von der maximalen möglichen Rendite bis zum Volatilitäts-Szenario

Nach Eingabe der Basisdaten berechnet die Software zunächst alle wichtigen Kennzahlen (u. a. maximal mögliche Rendite, Discount, Cap-Abstand etc.); parallel dazu wird im Diagramm-Fenster das Chance-/Risiko-Profil visualisiert. Anschließend können Anleger eingeben, wie sich der Basiswert ihrer Meinung nach bis zum Laufzeitende entwickelt – das Programm ermittelt dann automatisch, welcher Rendite-Vorteil gegenüber einem Direktinvestment mit dem Discount-Zertifikat verbunden ist, wenn ihre Erwartung eintritt. Erfahrene Anleger haben überdies die Möglichkeit, auf den Tag genau zu simulieren, wie das Discount-Zertifikat während der Laufzeit auf Veränderungen des Basiswertes, der Volatilität oder des Zinsniveaus reagiert.

### Discount-Zertifikate beobachten

Wenn Anleger mehrere Discount-Zertifikate gleichzeitig beobachten möchten, kann am besten die „Watchlist“ mit Realtime-Kursen genutzt werden. Hier haben Anleger die Möglichkeit, eine individuelle Liste mit den gewünschten Produkten zusammenzustellen und diese jederzeit beobachten zu können.





# Besondere Hinweise

## Wichtige Information

Etwaige zusätzliche Kosten wie z. B. Provisionen, Gebühren, Transaktionskosten, Steuern und Dividenden wurden in den Beispielen und Berechnungen nicht berücksichtigt.

Für Käufe und Verkäufe am Sekundärmarkt können die üblichen Transaktionskosten sowie eine Maklercourtage erhoben werden.

Die Deutsche Bank wird für das Zertifikat unter normalen Marktumständen fortlaufend indikative An- und Verkaufspreise stellen, ohne dass hierzu eine rechtliche Verpflichtung besteht.

Da die Deutsche Bank AG als Marktteilnehmer Transaktionen an den internationalen Kapitalmärkten vornimmt, können Kursbeeinflussungen durch die Deutsche Bank AG selbst nicht ausgeschlossen werden.

© Deutsche Bank AG 2013  
Stand: 01. November 2013

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine Kurzdarstellung des Wertpapiers. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zu den Bedingungen, sowie Angaben zur Emittentin sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen; dieser ist nebst Nachträgen bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Große Gallusstraße 10–14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich oder kann unter [www.xmarkets.de](http://www.xmarkets.de) heruntergeladen werden.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernimmt die Deutsche Bank AG für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr, auch wenn sie nur solche Daten verwendet, die sie als zuverlässig erachtet.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der oben genannten Wertpapiere in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. So dürfen die hierin genannten Wertpapiere weder innerhalb der USA noch US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Verkauf angeboten oder verkauft werden.

Diese Broschüre und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen oder in den USA ansässige Personen ist untersagt.

DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

EURO STOXX 50® Index ist eine Dienstleistungsmarke der STOXX Ltd.

# Discount-Zertifikate

- Eine Alternative fürs Portfolio
- Im günstigen Einkauf liegt die Chance

## Weitere Informationen

[www.xmarkets.de](http://www.xmarkets.de)

## Produktinformationen

Deutsche Bank AG  
Deutsche Asset & Wealth Management  
Große Gallusstraße 10–14  
D-60311 Frankfurt am Main

Hotline: +49 (69) 910 388 07  
E-Mail: [x-markets.team@db.com](mailto:x-markets.team@db.com)  
Internet: [www.xmarkets.de](http://www.xmarkets.de)

