





Anlagezertifikate

Smarte Alternativen zur Aktie – X-markets Zertifikate und Anleihen



Inhaltsverzeichnis

	So funktioniert's	4
	Richtig gehandelt	6
	Index-Zertifikat	8
	Outperformance-Zertifikat	12
	Sprint-Zertifikat	16
	Bonus-Zertifikat	20
	Discount-Zertifikat	24
	Aktienanleihe/Indexanleihe	28
	Express-Zertifikat	32
	Reverse-Bonus-Zertifikat	38
	Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap	42
	Service	46
	Disclaimer	47

So funktioniert

Anleger auf dem schnellsten Weg zum richtigen Anlageprodukt führen – das leistet diese Broschüre. Sie richtet sich sowohl an Einsteiger, die sich über die Möglichkeiten, Chancen und Risiken von Zertifikaten informieren möchten, als auch an Fortgeschrittene, die ihre Kenntnisse vertiefen wollen – denn nur, wer sein Zertifikat und dessen Preisentwicklung versteht, trifft souveräne und damit potenziell erfolgreiche Investitionsentscheidungen.



Die Idee

Jedem Zertifikat liegt ein Basiswert zugrunde – das kann eine Aktie, ein Aktienindex, ein Rohstoff oder auch der Wechselkurs zweier Währungen sein. Wer etwa eine Aktie kauft, profitiert nur, wenn der Aktienkurs danach möglichst stark ansteigt. Mit dem richtig ausgewählten Zertifikat können Anleger aber nicht nur in steigenden, sondern auch in seitwärts tendierenden oder sogar fallenden Märkten positive Renditen erzielen. Anleger, die bereits für einen bestimmten Basiswert eine Markterwartung haben, finden über die Pfeil-Symbole für steigende, seitwärts tendierende und fallende Kurse direkt zu den grundsätzlich infrage kommenden Zertifikaten.

Mit Zertifikaten können Anleger auf effiziente und transparente Weise alle Potenziale ausschöpfen, die moderne Finanzmärkte bieten. Viele Finanzinstrumente, wie etwa Aktienindizes, wären ohne Zertifikate nicht oder nur unter hohen Kosten investierbar: Anleger handeln ganz einfach den DAX – und nicht etwa die darin enthaltenen Aktien in der richtigen Gewichtung. Ähnliches gilt für den Rohstoffmarkt: Wer etwa auf den Ölpreis setzen möchte, kauft ein entsprechendes Zertifikat und muss sich keine Gedanken um Lagerung und Lieferung des Öls im heimischen Keller machen.

Zertifikate sind komplex, aber nicht kompliziert: Ein bestimmtes Auszahlungsprofil wird immer durch eine Kombination aus dem Basiswert und einer oder mehreren Optionskomponenten erreicht. Die verschiedenen Bestandteile der Zertifikate reagieren unterschiedlich auf die Veränderungen des Basiswertkurses und anderer Einflussgrößen. Diese Preisfaktoren werden in jeder

Produkt Erläuterung detailliert erklärt und übersichtlich in tabellarischer Form aufgeführt. Wer erfolgreich anlegen möchte, sollte die wichtigsten Einflussfaktoren auf den Preis seines Zertifikats hinsichtlich ihrer Wirkungsrichtung und -stärke einschätzen können.

Zertifikate können für viele Anleger eine smarte Alternative zum Direktinvestment in einen Basiswert sein: Sie weisen in aller Regel keine Hebelwirkung auf, weshalb ihr Risiko zumeist nicht höher als das des Basiswerts ist, sondern oftmals sogar geringer. Da es passende Zertifikate für alle Marktphasen und -erwartungen gibt, eignen sich Zertifikate nicht nur als Aufbau oder Ergänzung eines Depots, sondern auch zu dessen Diversifizierung und Absicherung.



Bonitäts- oder Emittentenrisiko

Zertifikate sind rechtlich betrachtet Schuldverschreibungen und sind daher im Fall der Insolvenz nicht vom restlichen Vermögen des Emittenten gesondert. Anleger übernehmen somit ein Bonitäts- oder Kreditrisiko. Im Falle einer Insolvenz des Emittenten erleiden sie schlimmstenfalls einen Totalverlust – unabhängig von der Wertentwicklung des Zertifikats oder dessen Basiswerts. Ratingagenturen bewerten periodisch die Bonität von Banken und Emittenten. Das aktuelle Rating der Deutschen Bank finden interessierte Anleger stets aktualisiert auf der Homepage.

Richtig gehandelt

Sobald Anleger das richtige Produkt für ihre Markteinschätzung gefunden haben, sind noch einige Entscheidungen möglich, bis die Order aufgegeben wird. Hier sind alle Informationen zusammengestellt, die Anlegern auf dem Weg an die Börse nützlich sind.

Ein Produkt – eine WKN/ISIN

Jedes Zertifikat der Deutschen Bank ist durch eine sechsstellige Wertpapierkennnummer (WKN) und eine zehnstellige International Securities Identification Number (ISIN) eindeutig identifizierbar. Unter diesen Nummern können Anleger das Papier bei allen Kreditinstituten und Onlinebanken ordern; sie finden es außerdem nicht nur auf unserer Website www.xmarkets.de, sondern auch auf allen Finanzportalen.

Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spread)

Für jedes Zertifikat stellt der Emittent immer zwei Preise: einen niedrigeren Geld-Kurs (Bid) und einen höheren Brief-Kurs (Ask oder Offer). Anleger, die ein Zertifikat kaufen, erwerben es zum Brief-Kurs. Wenn sie es später verkaufen, dann erzielen sie den Geld-Kurs. Auf eine Geld-Brief-Spanne trifft auch der Emittent, wenn er die jeweiligen Basiswerte zur Absicherung eines Zertifikats kauft oder verkauft. Bei hochliquiden Basiswerten, wie etwa dem DAX, ist die Spanne extrem klein, weshalb ein Index-Zertifikat auf den DAX mit einer sehr geringen Geld-Brief-Spanne angeboten werden kann. Bei weniger gehandelten, illiquiden Basiswerten ist der Spread hingegen etwas höher – daher werden auch Produkte auf diese Basiswerte einen höheren Spread aufweisen. Anleger sollten bei Investitionen in Zertifikate auf ausländische Werte, wie etwa hochliquide US-Aktien, beachten, dass diese vor Handelsbeginn an der New Yorker Börse höhere Spreads aufweisen als zu ihren Kernhandelszeiten.

Liquidität durch Market Making

Die jederzeitige Handelbarkeit aller Anlageprodukte stellt der Emittent unter normalen Marktbedingungen sicher, indem er permanent handelbare Geld-Brief-Spannen für bestimmte Stückzahlen eines Anlageprodukts quotiert. Anleger können daher immer auf aktuelle Marktentwicklungen reagieren und ihre Zertifikate kaufen und verkaufen. Anleger sollten beachten, dass die Liquidität, gemessen in Stückzahlen über den Handelstag verteilt, unterschiedlich hoch ausfallen kann: Zertifikate auf ausländische Werte, wie etwa hochliquide US-Aktien, werden daher vor Handelsbeginn an der New Yorker Börse zumeist in niedrigeren Stückzahlen quotiert als zu ihren Kernhandelszeiten.

Börsliche vs. außerbörsliche Order

Insbesondere Anlegern, die ihre Order über eine Onlinebank aufgeben, stehen in aller Regel zwei Orderwege zur Verfügung: Sie können die Order an einem der Börsenplätze Frankfurt oder Stuttgart platzieren oder aber den außerbörslichen Direkthandel mit dem Emittenten wählen. Während an der Börse die Kursfeststellung durch einen Börsenmakler erfolgt, der etwa den Kaufauftrag des Anlegers mit dem Brief-Kurs des Emittenten zusammenführt, funktioniert der außerbörsliche Direkthandel ohne Intermediär und daher auch ohne die Erhebung einer Maklergebühr (Courtage): Anleger erhalten nach der elektronischen Preisanfrage (Quote Request) über die Handelsoberfläche ihrer Onlinebank sofort einen Preisvorschlag und bei dessen Annahme eine sofortige Ausführungsbestätigung. Beim außerbörslichen Direkthandel verzichten Anleger auf die unabhängige Überwachungsfunktion der Preise durch eine regionale Handelsüberwachungsstelle.

Limit-Funktionalitäten

Stehen Produkt und Handelsplatz fest, dann können Anleger mit der Wahl des richtigen Ordertyps die Umsetzung ihrer Strategie erheblich erleichtern.

Unlimitierte Order (Billigst-/Bestens-Order, Market-Order)

Anleger, die Wert auf sofortige Ausführung legen und zum aktuellen Kurs handeln möchten, wählen eine unlimitierte Kauforder (Billigst-Order) oder eine unlimitierte Verkauforder (Bestens-Order). Die Billigst-Kauforder wird sofort mit dem aktuellen Briefkurs des Emittenten, die Bestens-Verkauforder mit dem aktuellen Geldkurs des Emittenten ausgeführt. Unlimitierte Orders sind der sicherste Weg, auch in volatilen Zeiten schnell zum Zug zu kommen; Anleger sollten allerdings beachten, dass gerade dann auch die kurzfristigen Preisschwankungen sehr hoch sein können.

Limit-Order

Limitierte Orders erteilen Anleger, wenn sie bei Kauf oder Verkauf ihres Zertifikats eine bestimmte Preisvorstellung durchsetzen möchten. Börsensysteme und außerbörsliche Handelssysteme vergleichen permanent die Ausführbarkeit aller Limit-Orders mit den Quotierungen der Emittenten. Sobald eine Kauforder mit der Briefseite oder eine Verkauforder mit der Geldseite des Emittenten übereinstimmt, werden sie ausgeführt. Mittels limitierter Orders können Anleger Ein- und Ausstiegskurse optimieren.

Stop-Order (Stop-Loss- / Stop-Buy-Order)

Anleger, die ihren Markt nicht permanent selbst überwachen wollen, können dies durch Erteilung einer Stop-Order delegieren. Wer etwa bereits in ein Zertifikat investiert hat, unterhalb eines bestimmten Preises aber aussteigen möchte, der platziert seine Stop-Loss-Order auf dieser Kursmarke. Sobald der Geldkurs des Emittenten diesen Stop-Loss-Kurs erreicht oder unterschreitet, wird die Order in eine unlimitierte Verkauforder umgewandelt und sofort ausgeführt. Anleger, die davon ausgehen, dass ein bestimmter Trend sich erst oberhalb einer bestimmten Marke etabliert, erteilen eine Stop-Buy-Order, die erst dann in eine unlimitierte Kauforder umgewandelt wird, wenn die höhere Stop-Buy-Marke erreicht wird.

One-Cancels-Other-Order (OCO)

Diesen Ordertyp können Anleger nur dann anwenden, wenn sie bereits im Besitz eines Zertifikats sind. Die One-Cancels-Other-Order ist die Kombination einer limitierten Verkauforder mit einer Stop-Loss-Verkauforder. Anleger

definieren bei Orderaufgabe zwei Limits. Wird eines davon erreicht, dann wird der unlimitierte Verkauf des Zertifikats ausgelöst: Im positiven Fall wird das höhere Limit erreicht und Anleger verkaufen ihr Zertifikat mit Gewinn. Im anderen Fall wird das niedrigere Stop-Loss-Limit erreicht und Anleger begrenzen ihren Verlust. Sobald ein Teil der Order ausgeführt ist, wird der verbleibende Teil aus dem Ordersystem gelöscht.

Trailing-Stop-Order

Die Trailing-Stop-Order ist eine Weiterentwicklung der Stop-Loss-Order: Mit diesem Ordertyp schützen sich Anleger nicht nur vor fallenden Preisen ihres Zertifikats, sondern auch vor einem zu frühen Verkauf in steigenden Märkten und damit vor verpassten Gewinnen. Während bei der Stop-Loss-Order nur eine Stop-Loss-Marke zu definieren ist, müssen hier zwei Marken festgelegt werden: ein initiales Trailing-Stop-Limit und ein Trailing-Abstand (Letzterer entweder in Euro oder in Prozent).

In einem positiven Szenario tendiert der Preis des Zertifikats nun nach oben. Dabei wird das initiale Stop-Loss-Limit im zuvor definierten Trailing-Abstand kontinuierlich nachgezogen. Anleger bleiben also investiert, bis der Trend sich irgendwann umdreht und das stetig nachgezogene, zuletzt erreichte Trailing-Stop-Limit auslöst und damit – analog zur Stop-Order – den unlimitierten Verkauf der Position einleitet. Sollte der Preis des Zertifikats dagegen gleich nach Aufgabe der Trailing-Stop-Order fallen und das initiale Trailing-Stop-Loss-Limit auslösen, wird – ebenfalls analog zur Stop-Order – der unlimitierte Verkauf zum nächsten Kurs veranlasst.

Order on Event (Wenn-Dann-Order)

Anleger nutzen diesen Ordertyp wie eine Limitorder – allerdings müssen sie nicht mehr das Preislimit für ihr Zertifikat definieren, sondern direkt für den zugrunde liegenden Basiswert. Mit einer Order on Event kaufen (oder verkaufen) Anleger ihre Zertifikate, sobald der Basiswert, etwa der DAX, eine bestimmte Kursmarke erreicht. Gerade bei Anlageprodukten mit Optionskomponenten ersparen sich Anleger die Kalkulation des Zertifikatspreises, die eine exakte Limit-Platzierung erschwert. Orders on Event sind noch nicht bei allen Onlinebanken und auch noch nicht für alle Basiswerte verfügbar.



Index-Zertifikat

Markterwartung > Aufwärts	Anlagehorizont > Kurz- bis langfristig einsetzbar	Eigenschaften > Exakte Indexabbildung > Feste Laufzeit oder endlos	Risiken > Verluste bei fallenden Kursen des Basiswerts > Bonitäts- oder Emittentenrisiko
-------------------------------------	---	---	---

Mit einer einzigen Transaktion kaufen Anleger einen ganzen Index und partizipieren 1 : 1 an seiner Wertentwicklung. Index-Zertifikate sind universell einsetzbar: für die langfristige Vermögensanlage und zur effizienten Portfoliodiversifikation ebenso wie für kurzfristig ausgerichtete Strategien.

Funktionsweise auf einen Blick

Index-Zertifikate eignen sich für Anleger, die nicht in Einzelwerte, sondern lieber gleich in einen Index investieren möchten. Ein Index-Zertifikat bildet den Stand eines Index genau ab. Mit einem Index-Zertifikat können Anleger mit nur sehr geringen Transaktionskosten die Entwicklung ganzer Märkte im Verhältnis 1 : 1 nachvollziehen.

Ein großer Vorzug eines Index-Zertifikats ist die Transparenz: Der Preis eines Index-Zertifikats entspricht – je nach Herkunftsland des Index dann unter Einbeziehung des Wechselkurses – immer dem Stand des zugrunde liegenden Index. Gerade die Entwicklung der bekannten globalen Börsenbarometer ist jederzeit über alle Medien nachvollziehbar, während die Kursbildung von marktengen Aktien zuweilen wenig verständlich erscheinen kann.

Mit Index-investments bleiben Anleger außerdem immer flexibel, da Index-Zertifikate auch in großen Stückzahlen liquide handelbar sind. Die hohe Liquidität, die durch den Emittenten in Form geringer Geld-Brief-Spannen bereitgestellt wird, sorgt für geringe Kosten bei Kauf und Verkauf einer Position.

Ein weiterer Vorteil eines Indexinvestments gegenüber der Auswahl einzelner Titel liegt auf der Hand: die effiziente Diversifikation des Portfolios – mit nur einer einzigen

Transaktion. Der Diversifikationseffekt ergibt sich aus der Tatsache, dass sich gegenläufige Kursbewegungen von einzelnen Indexkomponenten aufheben – dadurch sind Indexinvestments grundsätzlich weniger schwankungsfähig als Anlagen in einzelnen Titeln. Wer einfach und breit diversifiziert etwa auf den deutschen oder europäischen Aktienmarkt setzen will, findet mit einem entsprechenden DAX- oder Euro-STOXX-50-Index-Zertifikat die passende Anlageform für kurz- bis langfristige Anlagezeiträume.

Das Produktangebot an Index-Zertifikaten ist äußerst vielfältig: Auf der Karte der globalen Börsenlandschaft gibt es kaum noch weiße Flecken. Neben der geografischen Abdeckung können Anleger heute aus einer Vielzahl von globalen und regionalen Sektor- und Branchenindizes auswählen. Index-Zertifikate werden mit fester Restlaufzeit, aber auch als Endlos-Zertifikate begeben; auf den Preis des Index-Zertifikats hat dies keine Auswirkung.

Bei speziellen Indizes, Aktienkörben oder Anlagestrategien, zu deren exakter Nachbildung der Emittent nicht auf einen liquiden Futuresmarkt zur Absicherung zurückgreifen kann, können dagegen Managementgebühren nötig werden, um die entstehenden Transaktionskosten zu decken.

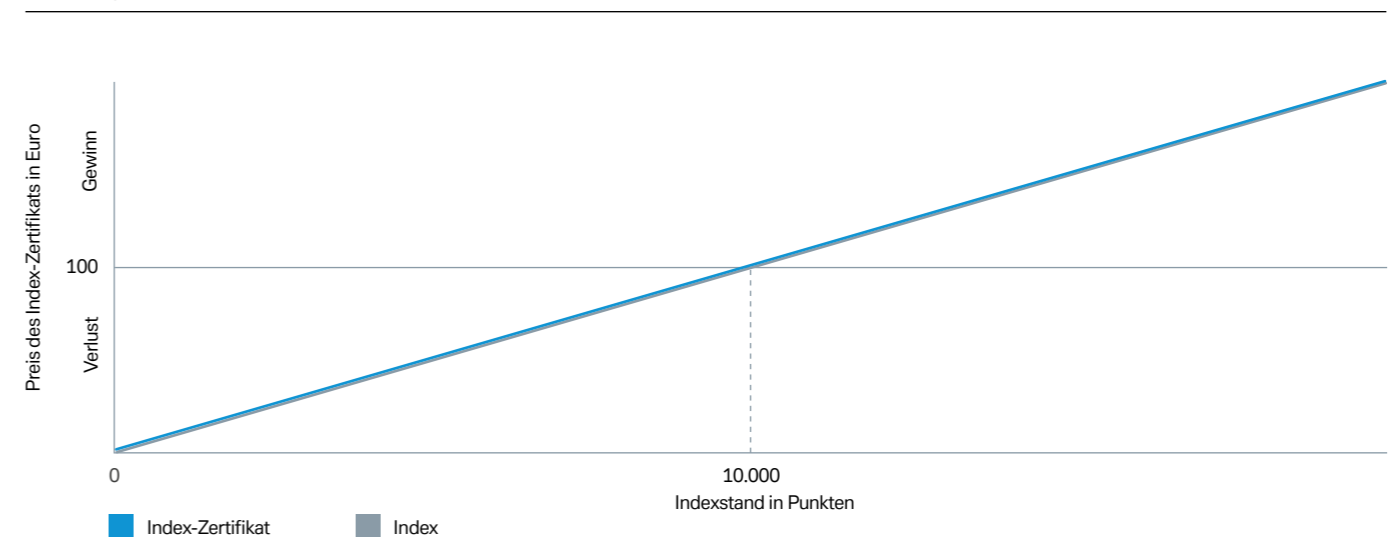
Beispielhafte Produktausstattung

Betrachtet wird ein Index-Zertifikat ohne feste Laufzeit; Anleger sind bei einem Endlos-Produkt keiner Beschränkung hinsichtlich der Anlagedauer ausgesetzt. Das Bezugsverhältnis des Index-Zertifikats wurde bei Emission auf 0,01 (alternative Darstellung: 1/100) festgelegt – ein Index-Zertifikat vollzieht also die Bewegungen des Basiswerts im Verhältnis von einem Hundertstel nach. Steigt der Index um einen Indexpunkt, dann steigt der Preis des Index-Zertifikats um 0,01 Euro. Bezugsverhältnisse, die von 1 oder 1 : 1 abweichen, sind im Indexbereich üblich, da die absoluten Punktestände der meisten Aktienindizes bei mehreren tausend (oder sogar zehntausend) Punkten liegen. Ein Index-Zertifikat mit einem Bezugsverhältnis von 1 : 1 würde bei einem Indexstand von 10 000 Punkten exakt 10 000 Euro kosten – und würde damit schlicht seinen Sinn verfehlen, Anlegern zu einer effizienten Diversifikation und einer Feinsteuerung der Anlagesummen zu verhelfen.

Ausstattungsmerkmale eines Index-Zertifikats

Basiswert	Aktienindex (Performance-Index)
Aktueller Stand des Index	10.000 Punkte
Bezugsverhältnis	0,01 oder 1 : 100
Preisstellung Index-Zertifikat	99,99–100,01 Euro
Laufzeit	endlos
Managementgebühr	keine

Auszahlungsprofil des beispielhaften Index-Zertifikats



Positives Szenario

Im Idealfall steigt der zugrunde liegende Aktienindex an. In welchem Zeitraum dies geschieht, spielt zwar für den Anleger unter Renditegesichtspunkten eine Rolle; vonseiten des Produkts her wirkt sich eine kürzere oder längere Haltedauer aber weder vor- noch nachteilig auf das Anlageergebnis aus (dies gilt nur mit Einschränkung für diejenigen Index-Zertifikate, die eine Managementgebühr beinhalten, denn hier wird die jährliche Gebühr auf täglicher Basis dem Preis des Zertifikats entnommen). Bei einer positiven Indexentwicklung von zehn Prozent und einem Indexstand von 11.000 Punkten ergibt sich auf Basis der Quotierung von 109,99 bis 110,01 Euro ein Verkaufspreis von 109,99 Euro und damit eine Rendite von (nahezu) zehn Prozent.

Neutrales Szenario

Um das Index-Zertifikat ohne Verlust wieder zu verkaufen (individuelle Transaktionskosten werden aus Gründen der Übersichtlichkeit hier nicht einbezogen), müsste der Index um mindestens zwei Punkte ansteigen – dies ergibt sich aus der Geld-Brief-Spanne (Spread) von 0,02 Euro. Zertifikate auf Indizes und Aktienkörbe, die wenig liquide Titel beinhalten, können größere Spreads aufweisen – diese

sind vor Aufbau der Position wie Transaktionskosten zu berücksichtigen.

Negatives Szenario

Sollte der Index zum Zeitpunkt des Verkaufs unterhalb von 10.000 Punkten notieren, werden Anleger zwangsläufig Kapitalverluste hinnehmen müssen. Bei einer angenommenen Indexentwicklung von minus 20 Prozent auf einen Indexstand von 8.000 Punkten wird die Anlage im Index-Zertifikat das gleiche negative Resultat erwirtschaften.

Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger darauf achten, dass auch sehr niedrig erscheinende Indexstände keine Anzeichen für zukünftig steigende Kurse sind und dass Index-Zertifikate neben den möglichen Kursgewinnen keine weiteren Einkünfte wie etwa Dividenden abwerfen, die eventuelle Kapitalverluste verringern. Mag das Risiko auch gering erscheinen, dass sich repräsentative, marktweite und länderübergreifende Indizes mit stark kapitalisierten Unternehmen der Nullmarke nähern – bei Indizes auf hochspezialisierte Branchen oder Nischenmärkte ist ein Totalverlust trotz Streuung nicht ganz auszuschließen.

Beispielhafte Rückzahlungen des Index-Zertifikats, Kaufpreis 100 Euro

Indexstand bei Verkauf	Entwicklung des Index in Prozent	Preis des Index-Zertifikats	Gewinn / Verlust des Index-Zertifikats in Euro / in Prozent
12.000 Punkte	+20%	120 Euro	+20 Euro / +20%
11.000 Punkte	+10%	110 Euro	+10 Euro / +10%
10.000 Punkte	0%	100 Euro	0 Euro / 0%
9.000 Punkte	-10%	90 Euro	-10 Euro / -10%
7.500 Punkte	-25%	75 Euro	-25 Euro / -25%

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Der Preis eines Index-Zertifikats unterliegt Schwankungen, die auf einen einzigen Einflussfaktor zurückgeführt werden können: die Kursentwicklung des Basiswerts. Weitere Preisfaktoren sind für diese Produkte nicht relevant.

Steigende Indexstände wirken sich positiv auf den Preis des Zertifikats aus, fallende Notierungen dagegen negativ (Kennzahl: Delta). Zwischen Basiswert und Index-Zertifikat herrscht eine lineare Beziehung; daher hat sich auch der Terminus „Delta-1-Zertifikat“ etabliert.

Nicht währungsgesicherte Zertifikate auf Basiswerte in Fremdwährung unterliegen naturgemäß Währungsschwankungen; auf Zertifikate mit Wechselkursicherung (Quanto) kann sich die Änderung der Zinsdifferenz zwischen Anlage- und Handelswährung auswirken.

Gut zu wissen

Da fast alle wichtigen Rohstoffe nicht wie Aktien in Kassamärkten (Geschäftsabschluss und -bezahlung fallen zusammen), sondern auf Terminmärkten in Form von Futures gehandelt und in US-Dollar abgerechnet werden, müssen bei Rohstoffinvestments Besonderheiten beachtet werden. Gerade bei mittel- und langfristig angelegten Strategien müssen mögliche aufkommende Rollkosten zumindest überschlagsweise berechnet werden, da sie großen Einfluss auf die Rendite der Position haben können.

Produktvarianten

Partizipationszertifikate

Partizipationszertifikate verbrieft die Teilhabe an der Entwicklung eines bestimmten Finanzinstruments außerhalb des Indexuniversums. Dies sind neben Rohstoffen – fast alle terminbörsengehandelten Rohstoffe sind über X-pert-Zertifikate investierbar – vor allem einzelne Aktien, wenn diese etwa aufgrund von Beschränkungen im Herkunftsland nicht an einer europäischen Börse gelistet und damit für Privatanleger zu akzeptablen Kosten nicht direkt zugänglich sind.

Wechselkursicherung: Quanto-Index-Zertifikat

Sofern ein Index in Fremdwährung notiert, kann das Index-Zertifikat mit einer Wechselkursicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage zugunsten der Kalkulationssicherheit. Da fast alle Rohstoffe auf dem Weltmarkt in US-Dollar abgerechnet werden, stehen Anlegern fast alle Partizipationszertifikate sowohl in einer währungsgesicherten Variante als auch ohne Wechselkursicherung zur Verfügung.

Artverwandt: Basket-Zertifikate

Mit Basket-Zertifikaten können Anleger in eine Gruppe von Indizes, Aktien oder Rohstoffe investieren. So können etwa mehrere Indizes in einem Korb zusammengefasst werden, dessen Wertentwicklung das Basket-Zertifikat 1 : 1 abbildet. Basket-Zertifikate existieren sowohl mit einer festen Laufzeit als auch ohne Laufzeitbegrenzung; außerdem werden Basket-Zertifikate mit und ohne Wechselkursicherung (Quanto-Mechanismus) angeboten. Im Gegensatz zu Indizes, deren Zusammensetzung in regelmäßigen Abständen anhand der Indexregeln durch die Indexberechnungsstelle überprüft und gegebenenfalls neu zusammengesetzt oder gewichtet werden, bleibt die ursprüngliche Anzahl (nicht Gewichtung) der Komponenten im Basket-Zertifikat konstant.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Index-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	– kein Einfluss
	↓ sinkt	– kein Einfluss
Dividenden-erwartung	↑ steigt	– kein Einfluss
	↓ sinkt	– kein Einfluss
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	∞ endlos	– kein Einfluss



Outperformance-Zertifikat

Markterwartung ➤ Aufwärts	Anlagehorizont ➤ 0,5 bis 3 Jahre	Eigenschaften ➤ Überproportionale Partizipation an steigenden Kursen ➤ Fester Teilhabefaktor > 1 ➤ Feste Laufzeit	Risiken ➤ Verluste bei fallenden Kursen des Basiswerts ➤ Bonitäts- oder Emittentenrisiko
-------------------------------------	--	---	---

Outperformance-Zertifikate vollziehen steigende Kurse eines Basiswerts ab einem bestimmten Kursniveau überproportional nach – ohne Gewinnbegrenzung. Bei Kursrückgängen müssen Anleger keine gehebelte Partizipation fürchten. Damit eignen sich Outperformance-Zertifikate insbesondere für steigende Märkte.

Funktionsweise auf einen Blick

Outperformance-Zertifikate eignen sich für Anleger, die von einer deutlich positiven Wertentwicklung des Basiswerts ausgehen oder an einer moderaten positiven Kursentwicklung überproportional teilnehmen möchten, ohne dieser Hebelwirkung bei einer Abwärtsbewegung ausgesetzt zu sein.

Ein Outperformance-Zertifikat bezieht sich immer auf einen bestimmten Basiswert und ist mit einer festen Laufzeit und einem Basispreis ausgestattet. Der Outperformance-Mechanismus multipliziert die positive Kursentwicklung über den Basispreis hinaus mit dem Teilhabefaktor und erzeugt so die überproportionale Rendite des Anlegers. Da das Outperformance-Zertifikat nicht mit einer Gewinnobergrenze (Cap) ausgestattet wird, partizipieren Anleger uneingeschränkt von der möglichen Aufwärtsbewegung des Basiswerts. Damit entfaltet ein Outperformance-Zertifikat seine Kraft besonders in stark steigenden Märkten.

Tritt die erwartete positive Kursbewegung aber nicht ein und der Kurs des Basiswerts schließt am Bewertungstag unterhalb des Basispreises, gibt es keine gehebelte Partizipation an der Abwärtsbewegung: Nun verhält sich das Outperformance-Zertifikat wie der Basiswert selbst. Die negative Kursentwicklung wird im Verhältnis 1 : 1 nachvollzogen und der Rückzahlungsbetrag liegt exakt in Höhe des Aktienschlusskurses des Bewertungstags. Damit erzielen Anleger die gleiche Wertentwicklung wie bei

einem Direktinvestment in den Basiswert. Finanziert wird der Outperformance-Mechanismus durch die Dividenden des Basiswerts; diese stehen also nicht mehr zur Ausschüttung an den Inhaber des Zertifikats zur Verfügung. Dabei gilt grundsätzlich: Je höher die Dividende eines Basiswerts eingeschätzt wird, desto höher sind die möglichen Teilhabefaktoren. Bei dividendenlosen Basiswerten kann der Outperformance-Mechanismus nur über ein Aufgeld dargestellt werden. Ein Aufgeld bezahlen Anleger immer dann, wenn der Preis ihres Outperformance-Zertifikats zum Zeitpunkt des Erwerbs höher ist als der aktuelle Preis des Basiswerts.

Beispielhafte Produktausstattung

Betrachtet wird ein Outperformance-Zertifikat auf eine Aktie. Der Ausgabepreis liegt in der Regel auf der Höhe des aktuellen Aktienkurses, der hier 50 Euro beträgt. Der Basispreis wurde „am Geld“ definiert; er wird also auf Höhe des aktuellen Aktienkurses festgelegt. Der Teilhabefaktor beträgt 1,5 – dies bedeutet, dass sämtliche Kurssteigerungen über den Basispreis von 50 Euro hinaus am Laufzeitende mit dem Faktor 1,5 multipliziert in den Rückzahlungsbetrag eingehen. Für den Fall einer positiven Kursentwicklung am Bewertungstag (Aktie notiert oberhalb

des Basispreises) errechnet sich der Rückzahlungsbetrag am Laufzeitende als Summe zweier Komponenten: Aus dem Basispreis zuzüglich der mit dem Teilhabefaktor multiplizierten Differenz zwischen Aktienkurs und Basispreis.

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Basispreis} + \left(\text{Aktienschlusskurs am Bewertungstag} - \text{Basispreis} \right) \times \text{Teilhabefaktor}$$

Im Fall einer negativen Kursentwicklung am Bewertungstag (Aktienkurs unterhalb Basispreis) entspricht der Rückzahlungsbetrag dem Aktienkurs.

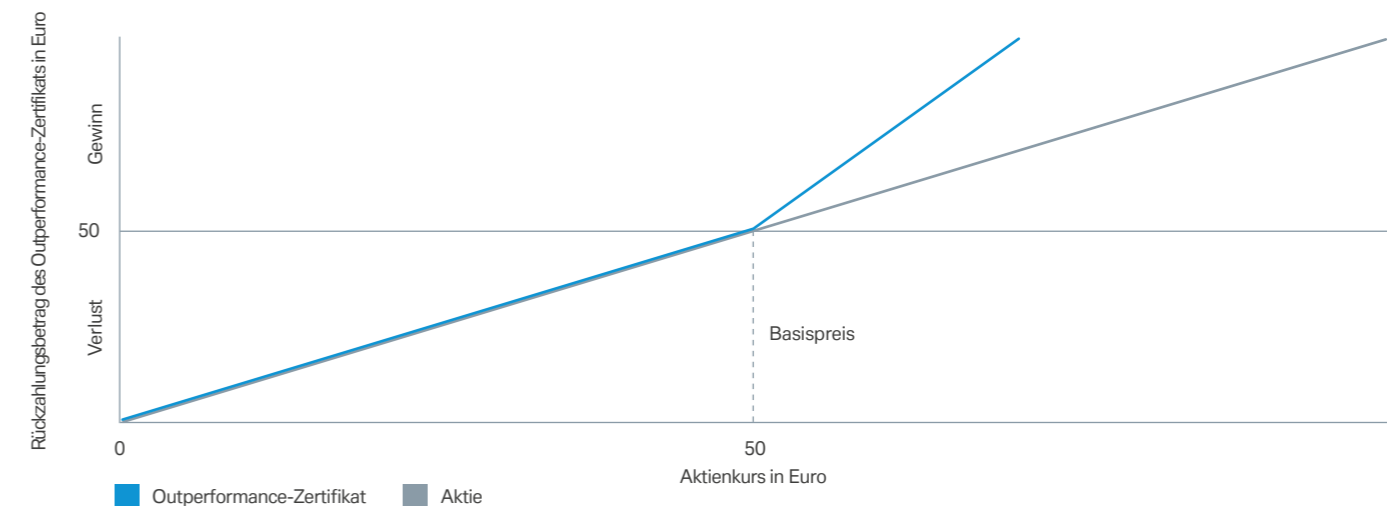
$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Aktienschlusskurs am Bewertungstag}$$

Sollte das Bezugsverhältnis von 1 abweichen, dann sind die Ergebnisse jeweils mit dem tatsächlichen Bezugsverhältnis zu multiplizieren.

Ausstattungsmerkmale eines Outperformance-Zertifikats

Basiswert	Aktie
Aktienkurs am Emissionstag	50 Euro
Ausgabepreis Outperformance-Zertifikat	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Basispreis	50 Euro
Teilhabefaktor	1,5
Laufzeit	2 Jahre

Auszahlungsprofil des beispielhaften Outperformance-Zertifikats



Positives Szenario

Im Idealfall schließt die zugrunde liegende Aktie am finalen Bewertungstag möglichst weit oberhalb des Basispreises, etwa bei 60 Euro. Da das Produkt keine Gewinnobergrenze kennt, kann auch keine Maximalrendite errechnet werden – je höher der Aktienkurs, desto besser. Durch den Teilhabefaktor erzielen Anleger aber auch bei mäßigen Kursgewinnen bessere relative Anlageergebnisse als beim Direktinvestment. Gemäß der Produktausstattung zahlt das Outperformance-Zertifikat bei einem Aktienkurs von 60 Euro einen Rückzahlungsbetrag von 65 Euro aus – da die Aktie vom Basispreis aus betrachtet um 10 Euro angestiegen ist, muss dieses Ergebnis mit dem Teilhabefaktor von 1,5 multipliziert und auf den Basispreis aufgeschlagen werden.

Neutrales Szenario

Sofern die Aktie am Bewertungstag auf dem Basispreis schließt, erzielen Anleger ein neutrales Anlageergebnis – da der Rückzahlungsbetrag nun 50 Euro beträgt, entstehen Anlegern weder Gewinne noch Verluste. Jeder Euro Kursgewinn über 50 Euro würde mit dem 1,5-Fachen ausgezahlt, jeder Euro Kursverlust unter 50 Euro schließe sich dagegen nur einfach im Rückzahlungsbetrag nieder.

Negatives Szenario

Sollte die Aktie am finalen Bewertungstag unterhalb des Basispreises von 50 Euro notieren, entstehen Investoren im Outperformance-Zertifikat unweigerlich Kapitalverluste. Da der Rückzahlungsbetrag des Outperformance-Zertifikats nun exakt dem Schlusskurs der Aktie entspricht (bei Indizes und Rohstoffen entsprechend multipliziert mit dem Bezugsverhältnis), erleiden Inhaber des Outperformance-Zertifikats den gleichen Verlust wie bei einem Direktinvestment im Basiswert. Ein beispielhafter Aktienschlusskurs von 30 Euro zieht also einen Rückzahlungsbetrag von 30 Euro für das Outperformance-Zertifikat und damit einen Verlust von 40 Prozent nach sich, bezogen auf den Einstandspreis des Produkts (50 Euro).

Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger beachten, dass auch sehr niedrige Basispreise oder hohe Teilhabefaktoren kein Garant für hohe Renditen sind. Liegt der Kaufpreis über dem gerade aktuellen Aktienkurs, kann auch das gezahlte Aufgeld verloren werden. Outperformance-Zertifikate generieren keine laufenden Erträge, die eventuelle Kapitalverluste verringern könnten. Im ungünstigsten Fall, bei einem Aktienkurs von null Euro, entsteht Anlegern im Outperformance-Zertifikat ein Totalverlust.

Beispielhafte Rückzahlungen des Outperformance-Zertifikats, Kaufpreis 50 Euro

Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Outperformance-Zertifikats	Gewinn / Verlust des Outperformance-Zertifikats in Euro / in Prozent
65 Euro	+30 %	72,50 Euro	+22,50 Euro / +45 %
60 Euro	+20 %	65 Euro	+15 Euro / +30 %
55 Euro	+10 %	57,50 Euro	+7,50 Euro / +15 %
50 Euro	0 %	50 Euro	0 Euro / 0 %
40 Euro	-20 %	40 Euro	-10 Euro / -20 %
35 Euro	-30 %	35 Euro	-15 Euro / -30 %
30 Euro	-40 %	30 Euro	-20 Euro / -40 %

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Während der (Rest-)Laufzeit unterliegt der Preis des Zertifikats Schwankungen, die auf mehrere Einflussfaktoren zurückgeführt werden können. Sie werden durch Kennzahlen dargestellt, die nach der Optionspreisformel mit griechischen Buchstaben benannt werden.

Elementar ist die Kursentwicklung des Basiswerts (Kennzahl: Delta). Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Outperformance-Zertifikats aus, fallende Notierungen dagegen negativ. Die Beziehung zwischen Basiswert und Outperformance-Zertifikat ist jedoch nicht linear: Liegt der Kurs des Basiswerts nahe am Basispreis („am Geld“), dann reagiert der Preis des Zertifikats am stärksten auf dessen Kursveränderungen. Liegt der Basiswertkurs bereits oberhalb des Basispreises, ist zu beachten, dass der Teilhabefaktor in beide Richtungen wirkt.

Die vom Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls einen großen Einfluss auf den Preis des Outperformance-Zertifikats (Kennzahl: Vega). Eine steigende Volatilität wirkt sich grundsätzlich positiv, eine fallende dagegen negativ auf den Preis eines Outperformance-Zertifikats aus. Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung ihrer Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Outperformance-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt

Gut zu wissen

Wahl der richtigen Restlaufzeit

Viele Anleger legen Wert auf kurzlaufende Produkte. Beim Outperformance-Zertifikat lohnt sich der Griff zur längeren Laufzeit: Je länger die Produktlaufzeit, desto weniger stark ist der Zeitwertverlust – dieser macht sich insbesondere innerhalb der letzten drei Laufzeitmonate bemerkbar, sofern der Kurs des Basiswerts dann noch nicht deutlich oberhalb des Basispreises liegt. Es könnte also die bessere Strategie sein, nicht auf einen hohen Aktienkurs am finalen Bewertungstag eines einjährigen Outperformance-Zertifikats zu setzen, sondern stattdessen ein zweijähriges Outperformance-Zertifikat zu erwerben und bei Eintritt der Prognose vorzeitig wieder zu verkaufen. Ein zusätzlicher Vorteil ergibt sich aus der längeren (Rest-)Laufzeit,

wenn diese auch mehrere Dividendenzahlungen umfasst: Steht ein höherer Ausschüttungsbetrag für die Finanzierung des Outperformance-Mechanismus zur Verfügung, ermöglicht dies einen höheren Teilhabefaktor oder einen niedrigeren Basispreis.

Hebelwirkung bei Aufgeldern

Anleger, die ihr Outperformance-Zertifikat mit einem Aufgeld erwerben – d.h., zum Kaufzeitpunkt ist das Zertifikat teurer als der Basiswert –, sollten bedenken, dass sie bei negativer Kursentwicklung auch das gezahlte Aufgeld verlieren. In diesem Fall ist ihr tatsächlicher Anlageerfolg negativer als beim Direktinvestment, da es in Teilbereichen des Kursverlaufs (nämlich oberhalb des Basispreises) zu Hebeleffekten kommt.

Steigende Kurse vs. fallende Volatilität

In der Vergangenheit hat sich oft gezeigt, dass Kursanstiege in Aktienmärkten relativ langsam und gleichmäßig voranschreiten, Kursverluste dagegen relativ schnell und plötzlich auftreten. Mit steigenden Kursen sinkt offenbar die am Markt gefühlte Unsicherheit über die künftige Entwicklung, was in fallenden Volatilitäten resultiert. Für das Outperformance-Zertifikat bedeutet dies, dass positive Effekte (aus Kurssteigerungen) mindestens teilweise durch negative Effekte (aus Volatilitätsrückgängen) kompensiert werden.

Produktvarianten

Wechselkurssicherung: Quanto-Outperformance-Zertifikat

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann das Outperformance-Zertifikat mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage zugunsten der Kalkulationssicherheit.



Sprint-Zertifikat

Markterwartung ➤ Aufwärts ➤ Leicht aufwärts	Anlagehorizont ➤ 0,5 bis 3 Jahre	Eigenschaften ➤ Überproportionale Partizipation an steigenden Kursen ➤ Bekannte Maximalrendite ➤ Feste Laufzeit	Risiken ➤ Verluste bei fallenden Kursen des Basiswerts ➤ Bonitäts- oder Emittentenrisiko
--	--	---	---

Sprint-Zertifikate entfalten ihre Stärke schon bei leicht steigenden Kursen des Basiswerts: Eine positive Kursentwicklung innerhalb eines Kurskorridors wird mit einem ganzzahligen Faktor multipliziert – zumeist verdoppelt oder verdreifacht. Dafür nehmen Anleger eine Gewinnobergrenze in Kauf.

Funktionsweise auf einen Blick

Sprint-Zertifikate lassen Anleger auch von einer moderat positiven Kursentwicklung – also nur in einem Teilbereich eines möglichen positiven Verlaufs eines Basiswerts – überproportional profitieren. Dieser Teilbereich ist durch eine niedrige Kursmarke, den Basispreis, und eine höhere Kursmarke, das Cap, definiert. Der Sprint-Mechanismus startet also beim Basispreis und endet am Cap – von Kursgewinnen des Basiswerts oberhalb des Caps partizipieren Anleger in Sprint-Zertifikaten nicht mehr.

Schließt der Basiswert am Bewertungstag oberhalb des Basispreises, so wird der absolute Kursgewinn – bis maximal zur Höhe des Caps – mit dem immer ganzzahligen Teilhabefaktor multipliziert, in der Regel verdoppelt (Teilhabefaktor 2 oder 200 Prozent). Es sind auch Sprint-Zertifikate mit Teilhabefaktoren 3 oder 4 möglich; in aller Regel wird der Kurskorridor, innerhalb dessen der Sprint-Mechanismus zur Wirkung kommt, umso enger, je höher der Teilhabefaktor definiert wird.

Handelt der Basiswert am Bewertungstag dagegen unterhalb des Basispreises, dann müssen Anleger keine gehebelte Partizipation an der Abwärtsbewegung fürchten, denn nun verhält sich das Sprint-Zertifikat wie der Basiswert selbst: Die negative Kursentwicklung wird im Verhältnis 1 : 1 nachvollzogen. Es entstehen nun die gleichen Kapitalverluste wie in einem Direktinvestment – der Teilhabefaktor wird nicht auf eine negative Kursentwicklung angewandt.

Mit dem Erwerb eines Sprint-Zertifikats tauschen Anleger also das theoretisch unbegrenzte Kurspotenzial eines Basiswerts gegen die Chance auf eine vorab definierte Maximalrendite ein.

Beispielhafte Produktausstattung

Betrachtet wird ein Sprint-Zertifikat auf eine Aktie, die zum Zeitpunkt der Emission zum Kurs von 50 Euro gehandelt wird. Der Emissionspreis orientiert sich am aktuellen Aktienkurs und beträgt somit ebenfalls 50 Euro.

Das Sprint-Zertifikat ist mit einem Basispreis von 50 Euro und einem Cap von 60 Euro ausgestattet. Die absolute positive Kursbewegung innerhalb dieses Kurskorridors wird am Laufzeitende mit dem Teilhabefaktor 2 (oder 200 Prozent) multipliziert und zusammen mit dem Basispreis ausgezahlt.

Den Höchstbetrag erzielen Anleger immer dann, wenn die Aktie am Bewertungstag auf Höhe des Caps oder darüber schließt. Er ergibt sich als Summe von Basispreis zuzüglich der mit dem Teilhabefaktor multiplizierten Differenz zwischen Cap und Basispreis.

$$\text{Höchstbetrag} = \text{Basispreis} + (\text{Cap} - \text{Basispreis}) \times \text{Teilhabefaktor}$$

$$\text{Höchstbetrag} = 50 \text{ Euro} + (60 \text{ Euro} - 50 \text{ Euro}) \times 2 = 70 \text{ Euro}$$

Liegt der Kurs des Basiswerts am Bewertungstag unterhalb des Caps, aber oberhalb des Basispreises, dann errechnet sich der Rückzahlungsbetrag des Sprint-Zertifikats mit der leicht modifizierten Formel, in der das Cap durch den tatsächlichen Aktienschlusskurs ersetzt wird.

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Basispreis} + \left(\frac{\text{Aktienschlusskurs am Bewertungstag} - \text{Basispreis}}{\text{Basispreis}} \right) \times \text{Teilhabefaktor}$$

Handelt die Aktie am Bewertungstag unterhalb des Basispreises, dann müssen Anleger keine gehebelte Partizipation an der Abwärtsbewegung fürchten, denn nun verhält sich das Sprint-Zertifikat wie der Basiswert selbst: Die negative Kursentwicklung wird im Verhältnis 1 : 1 nachvollzogen. Es entstehen nun die gleichen Kapitalverluste wie in einem Direktinvestment – der Teilhabefaktor wird nicht auf eine negative Kursentwicklung angewandt.

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Kurs des Basiswerts am Bewertungstag}$$

Sollte das Bezugsverhältnis von 1 abweichen, dann sind die Ergebnisse jeweils mit dem tatsächlichen Bezugsverhältnis zu multiplizieren. Da der Höchstbetrag eines Sprint-Zertifikats per Emission feststeht, können Anleger ihre mögliche Maximalrendite leicht berechnen, indem sie den Höchstbetrag zum Emissionspreis oder Kaufpreis bei späterem Erwerb in Bezug setzen.

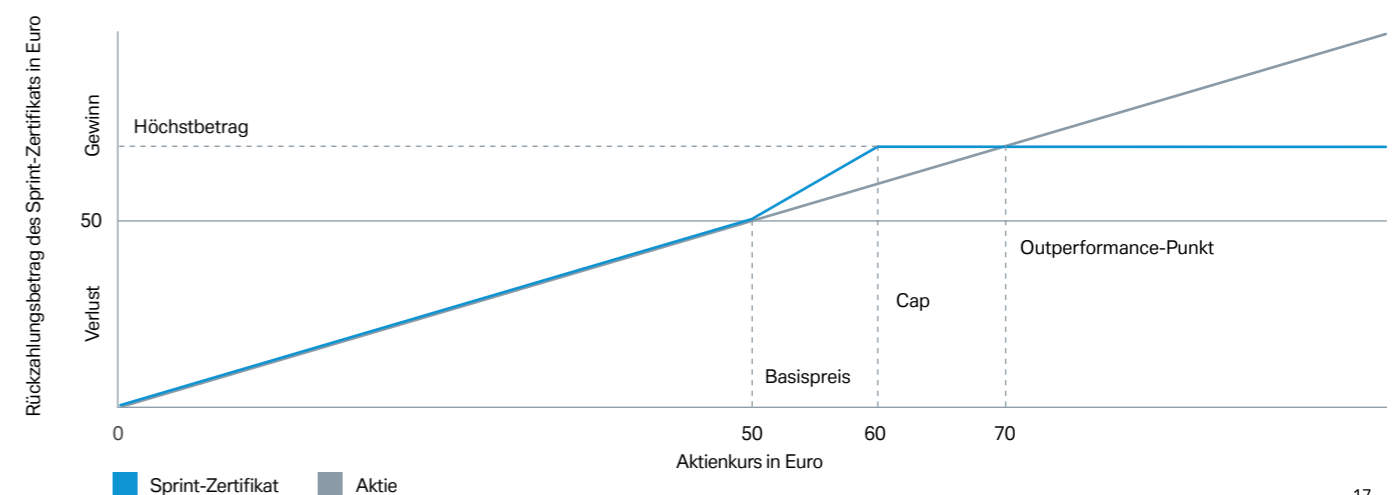
$$\text{Maximalrendite p. a.} = \frac{\left(\frac{\text{Höchstbetrag} - \text{Kaufpreis Sprint-Zertifikat}}{\text{Kaufpreis Sprint-Zertifikat}} \right) \times \frac{365 \text{ Tage} \times 100}{\text{Restlaufzeit in Tagen}}}$$

$$\text{Maximalrendite p. a.} = \frac{\left(\frac{70 \text{ Euro} - 50 \text{ Euro}}{50 \text{ Euro}} \right) \times \frac{365 \text{ Tage} \times 100}{365 \text{ Tage}}}{365 \text{ Tage}} = 40 \%$$

Ausstattungsmerkmale eines Sprint-Zertifikats

Basiswert	Aktie
Aktienkurs am Emissionstag	50 Euro
Ausgabepreis des Sprint-Zertifikats	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Basispreis	50 Euro
Cap (bezogen auf die Aktie)	60 Euro
Höchstbetrag (bezogen auf das Sprint-Zertifikat)	70 Euro
Teilhabefaktor	2 (= 200 Prozent)
Laufzeit	1 Jahr

Auszahlungsprofil des beispielhaften Sprint-Zertifikats



Positives Szenario

Idealerweise schließt die zugrunde liegende Aktie am finalen Bewertungstag auf Höhe des Caps bei 60 Euro. In diesem Fall erzielen Anleger mit der Rückzahlung des Höchstbetrags von 70 Euro die Maximalrendite.

Die Maximalrendite erzielen Anleger natürlich auch bei weitaus höheren Aktienkursen; erst bei Aktienkursen oberhalb des Höchstbetrags hätte ein Direktinvestment in die Aktie eine höhere Rendite erwirtschaftet. Der Outperformance-Punkt einer Direktanlage entspricht bei einem Sprint-Zertifikat also dem Höchstbetrag.

Neutrales Szenario

Sollte die Aktie am finalen Bewertungstag auf dem Niveau des Basispreises gehandelt werden, dann entsteht Anlegern weder ein Gewinn noch ein Verlust. Im neutralen Szenario schneidet das Sprint-Zertifikat also genauso ab wie ein alternatives Direktinvestment in die Aktie.

Negatives Szenario

Sollte die Aktie am finalen Bewertungstag auf oder unterhalb des Basispreises von 50 Euro notieren, entstehen Investoren im Sprint-Zertifikat unweigerlich Kapitalverluste. Da der Rückzahlungsbetrag des Sprint-Zertifikats nun exakt dem Schlusskurs der Aktie entspricht, erleiden Inhaber des Sprint-Zertifikats den gleichen Verlust wie bei einem Direktinvestment in den Basiswert. Ein beispielhafter Aktienschlusskurs von 40 Euro zieht also einen Rückzahlungsbetrag von 40 Euro für das Sprint-Zertifikat und damit einen Verlust von 20 Prozent nach sich, bezogen auf den Kaufpreis des Produkts (50 Euro).

Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger darauf achten, dass Sprint-Zertifikate keine laufenden Einkünfte wie etwa Dividenden generieren, die eventuelle Kapitalverluste verringern. Im ungünstigsten Fall, bei einem Aktienkurs von null Euro, entsteht Anlegern im Sprint-Zertifikat ein Totalverlust.

Beispielhafte Rückzahlungen des Sprint-Zertifikats, Kaufpreis 50 Euro

Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Sprint-Zertifikats	Gewinn / Verlust des Sprint-Zertifikats in Euro / in Prozent
65 Euro	+30 %	70 Euro	+20 Euro / +40 %
60 Euro	+20 %	70 Euro	+20 Euro / +40 %
55 Euro	+10 %	60 Euro	+10 Euro / +20 %
50 Euro	0 %	50 Euro	0 Euro / 0 %
40 Euro	-20 %	40 Euro	-10 Euro / -20 %
35 Euro	-30 %	35 Euro	-15 Euro / -30 %
30 Euro	-40 %	30 Euro	-20 Euro / -40 %

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Während der (Rest-)Laufzeit unterliegt der Preis eines Sprint-Zertifikats Schwankungen, die auf mehrere Einflussfaktoren zurückgeführt werden können. Diese Preisfaktoren werden durch Kennzahlen kalkulierbar, die nach Optionspreisformel mit griechischen Buchstaben bezeichnet werden. Elementar ist die Kursentwicklung des Basiswerts (Kennzahl: Delta): Steigende Kurse des Basiswerts wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Sprint-Zertifikats aus, fallende Notierungen dagegen negativ. Die Beziehung zwischen Basiswert und Sprint-Zertifikat ist nicht linear: Liegt der Kurs des Basiswerts nahe am Basispreis oder aber nahe am Cap, reagiert das Zertifikat am stärksten auf Kursveränderungen. Fällt der Kurs erst gegen Laufzeitende in Richtung Basispreis oder darunter, sind deutliche Preisabschläge das Resultat.

Die vom Markt erwartete reflektierte Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls Einfluss auf den Preis eines Sprint-Zertifikats (Kennzahl: Vega). Da zwei gegenläufige optionale Komponenten den Sprint-Mechanismus erzeugen, ist ein Sprint-Zertifikat grundsätzlich weniger sensitiv im Bezug auf Volatilitätsveränderungen. Um deren Auswirkungen abzuschätzen, muss der aktuelle Aktienkurs in Relation zu Basispreis und Cap betrachtet werden: Handelt der Basiswert in der Nähe des Basispreises, wirkt sich eine steigende Volatilität positiv, nahe dem Cap dagegen negativ auf den Preis des Zertifikats aus.

Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung von deren Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Offensive vs. defensive Strategie

Ein Sprint-Zertifikat eignet sich zur Feinsteuerung des Portfolios, denn Anleger können sowohl offensive als auch defensive Strategien umsetzen – darüber entscheiden sie durch die Wahl des Basispreises oder Caps in Relation zum aktuellen Aktienkurs.

Wer einen Basispreis in der Nähe des aktuellen Aktienkurses wählt, setzt klar auf steigende Kurse – von denen bis zum Cap doppelt profitiert wird. Das Sprint-Zertifikat funktioniert bei dieser Markteinschätzung ganz ähnlich

wie ein Outperformance-Zertifikat, bei dem ein möglichst hoher Teilhabefaktor im Vordergrund steht.

Wer mit Blick auf die Kursentwicklung weniger optimistisch ist, könnte hingegen ein Cap in der Nähe des aktuellen Aktienkurses wählen. In dieser Ausrichtung stehen nicht mehr steigende Kurse im Fokus, sondern das Interesse, schon bei konstanten Kursen Rendite zu erzielen: Bedingt durch die optionale Struktur kostet das Produkt in dieser Konstellation nämlich weniger als der Basiswert – dieser Discount reduziert sich bei konstanten Aktienkursen kontinuierlich bis zum Laufzeitende.

Produktvarianten

Wechselkurssicherung: Quanto-Sprint-Zertifikat

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann das Sprint-Zertifikat mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage zugunsten der Kalkulationssicherheit.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Sprint-Zertifikats	
		Aktienkurs nahe Basispreis	Aktienkurs nahe Cap
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt	↑ steigt



Bonus-Zertifikat

Markterwartung ➤ Aufwärts ➤ Leicht aufwärts ➤ Seitwärts ➤ Leicht abwärts	Anlagehorizont ➤ 1 bis 4 Jahre	Eigenschaften ➤ Renditechance in Seitwärtsmärkten ➤ Unbegrenzte Partizipation ➤ Barriere	Risiken ➤ Verluste, sollte der Kurs des Basiswerts auf oder unter die Barriere fallen ➤ Bonitäts- oder Emittentenrisiko
---	--	--	--

Schon im Seitwärtsmarkt eine feste Rendite erzielen, sofern eine niedrige Barriere nicht verletzt wird, und darüber hinaus uneingeschränkt vom Aufwärtspotenzial eines Basiswerts profitieren – diese Merkmale kennzeichnen Bonus-Zertifikate.

Funktionsweise auf einen Blick

Bonus-Zertifikate zahlen bei Fälligkeit schon dann einen festen Bonusbetrag zurück, wenn der Kurs des Basiswerts sich nur leicht positiv, seitwärts oder sogar leicht negativ entwickelt hat. Einzige Bedingung dafür: Der Kurs des Basiswerts darf während der Laufzeit eine bestimmte, niedrige Barriere nicht berühren oder unterschreiten. Damit eignen sich Bonus-Zertifikate grundsätzlich für Anleger, die auf einen moderat positiven Kursverlauf eines Basiswerts setzen und schon bei unveränderten Kursen eine feste Rendite erzielen möchten.

Für ein Bonus-Zertifikat wird bei Emission zunächst ein Kursniveau im Basiswert (Bonuslevel) festgelegt, das den Bonusbetrag bezeichnet und oberhalb des aktuellen Basiswertkurses liegt; weiter unterhalb des aktuellen Kursniveaus wird zudem die Barriere definiert. Sollte der Kurs des Basiswerts bis zum Bewertungstag stark angestiegen sein und oberhalb des Bonuslevels liegen, dann erhalten Anleger einen Rückzahlungsbetrag, der die tatsächliche positive Wertentwicklung des Basiswerts widerspiegelt – ganz gleich, ob die Barriere während der Laufzeit berührt oder unterschritten wurde. Vom Aufwärtspotenzial profitieren Anleger also unbegrenzt. Sie erhalten immer dann mindestens den Bonusbetrag, wenn der Kurs des Basiswerts während der Produktlaufzeit eine festgelegte Barriere niemals berührt oder unterschreitet – auch im Seitwärtsmarkt und sogar bei leicht fallenden Kursen. Ungeachtet der tatsächlichen Wertentwicklung des Basiswerts erhalten Anleger mit dem Bonusbetrag eine fixe

Rendite. Wird die Barriere allerdings zu einem beliebigen Zeitpunkt während der Laufzeit verletzt, dann verfällt der Anspruch auf die Zahlung des Bonusbetrags und das Bonus-Zertifikat verhält sich wie der zugrunde liegende Basiswert – das gilt für eine positive wie für eine negative Kursbewegung. Per Fälligkeit bildet das Bonus-Zertifikat exakt den Aktienkurs des finalen Bewertungstags ab. Kapitalverluste entstehen immer dann, wenn der Aktienkurs am finalen Bewertungstag unterhalb des Kaufpreises des Bonus-Zertifikats liegt. In diesem Fall erleiden Anleger den gleichen Verlust wie bei einem Direktinvestment in den Basiswert.

Beispielhafte Produktausstattung

Beispielhaft wird ein einjähriges Bonus-Zertifikat auf eine Aktie betrachtet, die zum Kurs von 50 Euro handelt. Das Bonus-Zertifikat wird am Emissionstag ebenfalls zum Kurs von 50 Euro begeben. Das Zertifikat ist mit einem Bonuslevel von 60 Euro und einer Barriere bei 35 Euro ausgestattet. Da ein Bonus-Zertifikat ohne Gewinnobergrenze begeben wird und Anleger unbegrenzt an der tatsächlichen positiven Wertentwicklung teilhaben, steht zum Investitionszeitpunkt zwar keine Maximalrendite, wohl aber eine Bonus- oder Seitwärtsrendite fest. Diese erzielen Investoren bereits, wenn die Barriere während der gesamten Laufzeit nicht verletzt wird und die Aktie sich nur seitwärts bewegt.

$$\text{Seitwärtsrendite p. a.} = \frac{\left(\frac{\text{Bonusbetrag} - \text{Kaufpreis Bonus-Zertifikat}}{\text{Kaufpreis Bonus-Zertifikat}} \right) \times 365 \times 100}{\text{Restlaufzeit in Tagen}}$$

$$\text{Seitwärtsrendite p. a.} = \frac{(60 \text{ Euro} - 50 \text{ Euro})}{50 \text{ Euro}} \times \frac{365 \text{ Tage} \times 100}{365 \text{ Tage}} = 20\%$$

Neben der Bonusrendite ist der prozentuale Abstand zur Barriere eine wichtige Größe, um das Risiko des Produkts richtig einzuschätzen. Der Abstand des aktuellen Aktienkurses zur Barriere zeigt Anlegern, wie hoch die Toleranz des Bonus-Zertifikats gegenüber einer möglichen Kursschwäche des Basiswerts ist.

$$\text{Abstand zur Barriere} = \frac{\left(\frac{\text{aktueller Aktienkurs} - \text{Barriere}}{\text{aktueller Aktienkurs}} \right) \times 100}{\text{aktueller Aktienkurs}}$$

$$\text{Abstand zur Barriere} = \frac{(50 \text{ Euro} - 35 \text{ Euro})}{50 \text{ Euro}} \times 100 = 30\%$$

Vom aktuellen Aktienkurs aus betrachtet, dürfen Kursverluste die Marke von 30 Prozent nicht übersteigen, da sonst der Anspruch auf den Bonusbetrag entfällt. Sollte die Barriere verletzt werden, dann entspricht der Rückzahlungsbetrag des Bonus-Zertifikats dem Schlusskurs der Aktie am Bewertungstag.

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Aktienkurs am Bewertungstag}$$

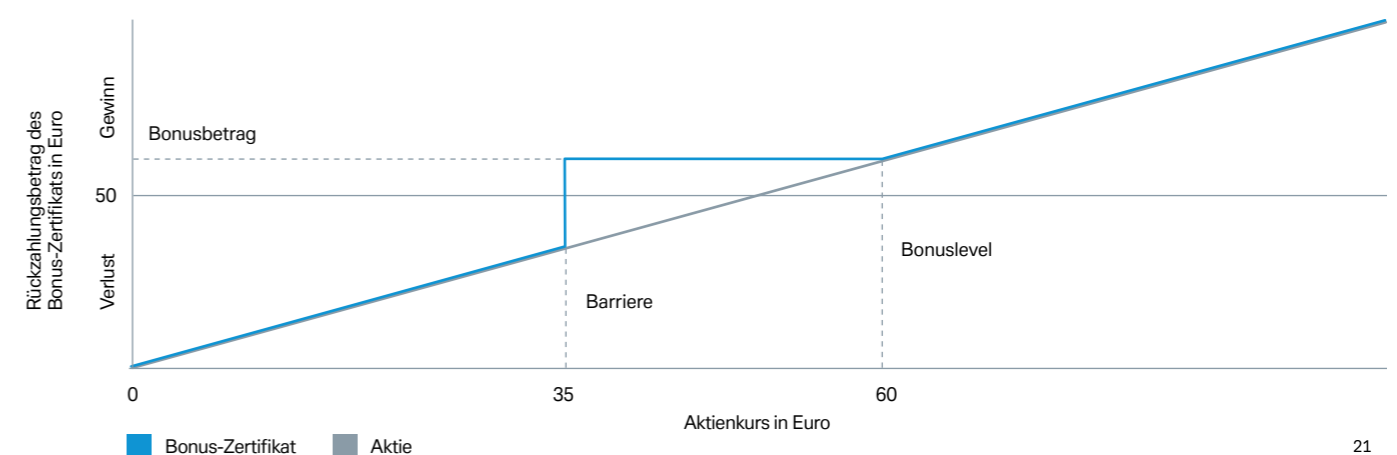
Bei Bonus-Zertifikaten auf Aktien ist das Bezugsverhältnis in der Regel auf 1 : 1 festgelegt. Bonus-Zertifikate auf Indizes und Rohstoffe werden dagegen oft mit einem festen Nominalwert begeben – etwa 100 oder 1000 Euro normiert. Bei Verletzung der Barriere gilt dann:

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \frac{\text{Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag}}{\text{Anfangsreferenzpreis}} \times 100 \text{ oder } \times 1.000$$

Ausstattungsmerkmale eines Bonus-Zertifikats

Basiswert	Aktie
Anfangsreferenzpreis (Aktienkurs am Emissionstag)	50 Euro
Ausgabepreis des Bonus-Zertifikats	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Bonuslevel	60 Euro
Bonusbetrag	60 Euro
Barriere	35 Euro
Beobachtungszeitraum der Barriere	kontinuierlich
Laufzeit	1 Jahr

Auszahlungsprofil des beispielhaften Bonus-Zertifikats



Positives Szenario

Um den Bonusbetrag zu erhalten und damit die Bonusrendite zu erzielen, muss der Aktienkurs gegenüber dem Emissionszeitpunkt nicht einmal ansteigen – eine Seitwärtsbewegung der Aktie ist völlig ausreichend; sogar leicht fallende Kurse sind möglich. Der Bonusbetrag von 60 Euro wird bei allen Aktienschlusskursen zwischen 35,01 Euro und 60 Euro am Bewertungstag gezahlt, solange die Barriere bei 35 Euro während der Laufzeit niemals berührt worden ist. Idealerweise handelt die Aktie sogar noch oberhalb des Bonuslevels – etwa bei 70 Euro. Da bei Bonus-Zertifikaten keine Gewinnobergrenze existiert, erhalten Anleger nun einen Rückzahlungsbetrag in Höhe des tatsächlichen Aktienschlusskurses am Bewertungstag, hier also 70 Euro. Auch bei verletzter Barriere ist noch eine positive Rendite möglich, sofern der Aktienkurs nach Bruch der Barriere wieder auf über 50 Euro ansteigt.

Neutrales Szenario

Sollte der Aktienkurs während des Beobachtungszeitraums ein- oder mehrfach die Barriere bei 35 Euro berührt oder unterschritten haben, dann entfällt der Anspruch auf Zahlung des Bonusbetrags von 60 Euro. In diesem Fall müsste der Aktienkurs nach Verletzung der Barriere bis auf

mindestens 50 Euro – die Höhe des ursprünglich gezahlten Kaufpreises des Bonus-Zertifikats – ansteigen, damit Anleger keine Kapitalverluste realisieren. Bei Aktienkursen oberhalb von 50 Euro erreichen Anleger die Gewinnzone, darunter fallen Verluste an.

Negatives Szenario

Sollte der Aktienkurs während des Beobachtungszeitraums bis auf die Barriere oder sogar darunter sinken, dann entfällt das Recht auf die Zahlung des Bonusbetrags. Der Rückzahlungsbetrag des Bonus-Zertifikats am Einlösungstermin entspricht dem Schlusskurs der Aktie am Bewertungstag. Sollte dieser nun unterhalb des Kaufpreises, etwa bei 30 Euro, handeln, entsteht der gleiche Verlust wie bei einem Direktinvestment in die Aktie: Anleger verbuchen einen Verlust von 20 Euro (oder 40 Prozent). Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger daher darauf achten, dass auch sehr niedrig erscheinende Barrieren keine vollständige Kapitalschutzfunktion erfüllen und ein Bonus-Zertifikat neben dem möglichen Bonusbetrag keine weiteren Einkünfte wie etwa Dividenden abwirft, die eventuelle Kapitalverluste verringern. Im ungünstigsten Fall, nämlich bei einem Aktienkurs von null Euro, entsteht Anlegern im Bonus-Zertifikat ein Totalverlust.

Beispielhafte Rückzahlungen des Bonus-Zertifikats, Kaufpreis 50 Euro

	Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Bonus-Zertifikats	Gewinn / Verlust des Bonus-Zertifikats in Euro / in Prozent
Barriere bislang intakt	65 Euro	+30 %	65 Euro	+15 Euro / +30 %
	52,50 Euro	+5 %	60 Euro	+10 Euro / +20 %
	48 Euro	-4 %	60 Euro	+10 Euro / +20 %
	35,01 Euro	-30 %	35 Euro	+10 Euro / +20 %
	30 Euro (Barriere am Bewertungstag verletzt)	-40 %	30 Euro	-20 Euro / -40 %
Barriere bereits verletzt	55 Euro	+10 %	55 Euro	+5 Euro / +10 %
	50 Euro	0 %	50 Euro	0 Euro / 0 %
	40 Euro	-20 %	40 Euro	-10 Euro / -20 %
	30 Euro	-40 %	30 Euro	-20 Euro / -40 %

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv, fallende Notierungen dagegen negativ aus. Die Beziehung zwischen Basiswert und Bonus-Zertifikat ist nicht linear: Nähert sich der Basiswertkurs der Barriere, sind überproportionale Preisabschläge die Folge; sofern der Aktienkurs jedoch rechtzeitig vor Bruch der Barriere wieder steigt, sind ebensolche Gewinne möglich. Nahe der Barriere reagiert das Bonus-Zertifikat am stärksten auf Kursveränderungen des Basiswerts.

Die vom Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls einen großen Einfluss auf das Zertifikat. Da die Berührung oder Unterschreitung der Barriere prinzipiell mit steigender Schwankungsbreite wahrscheinlicher wird, wirkt sich eine steigende Volatilität grundsätzlich negativ, eine fallende dagegen positiv auf den Preis des Zertifikats aus.

Die abnehmende Restlaufzeit schlägt sich grundsätzlich positiv nieder, da der Bruch der Barriere unwahrscheinlicher und die Zahlung des Bonusbetrags damit wahrscheinlicher werden. Gegen Laufzeitende sind starke Preisschwankungen möglich, falls der Basiswert sich dann der Barriere nähert.

Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung ihrer Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Die individuelle Risikopräferenz eines Anlegers zeigt sich beim Bonus-Zertifikat vor allem in der Auswahl der passenden Barriere und (Rest-)Laufzeit: Je tiefer die Barriere und je kürzer die Restlaufzeit, desto kleiner fällt die mögliche Seitwärtsrendite aus. Investoren, die der Aktie dagegen ein hohes Aufwärtspotenzial zubilligen und einen Kursrutsch für sehr unwahrscheinlich halten, wählen anstelle einer niedrigen Barriere eher ein hohes Bonuslevel und eine längere Laufzeit und erhalten für diese erhöhte Risikobereitschaft die Chance auf eine deutlich höhere Seitwärtsrendite.

Produktvarianten

Bonus-Zertifikat mit Cap

Ein Bonus-Zertifikat mit Cap ist zusätzlich mit einer Gewinnobergrenze (Cap) ausgestattet, die zumeist auf Höhe des Bonuslevels definiert wird. Anleger profitieren von Kurssteigerungen über das Cap hinaus nicht mehr. Für die Inkaufnahme dieses Umstands kann das Bonus-Zertifikat mit einer niedrigeren Barriere ausgestattet oder zu einem günstigeren Preis angeboten werden. Bonus-Zertifikate mit Cap sind defensiver ausgerichtet als klassische Bonus-Zertifikate.

Bonus-Zertifikat Plus / Easy-Bonus-Zertifikat

Das Bonus-Zertifikat Plus funktioniert wie das „klassische“ Bonus-Zertifikat – allerdings ist die Barriere hier nur innerhalb eines verkürzten Zeitfensters, zumeist über die letzten drei Monate oder den letzten Monat vor dem Bewertungstag, aktiv. Bei Easy-Bonus-Zertifikaten kann die Barriere lediglich am Bewertungstag verletzt werden. Da das Risiko der Verletzung der Barriere stark sinkt, akzeptieren Anleger bei diesem Produkt eine niedrigere Rendite.

Wechselkurssicherung: Quanto-Bonus-Zertifikat

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann ein Bonus-Zertifikat mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Bonus-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt



Discount-Zertifikat

Markterwartung ▶ Leicht aufwärts ▶ Seitwärts	Anlagehorizont ▶ 0,5 bis 2 Jahre	Eigenschaften ▶ Einstieg in einen Basiswert mit Discount ▶ Bekannte Maximalrendite ▶ Feste Laufzeit	Risiken ▶ Verluste bei fallenden Kursen des Basiswerts ▶ Bonitäts- oder Emittentenrisiko
---	--	---	---

Die Grundidee von Discount-Zertifikaten ist denkbar einfach: Anleger investieren mit einem Preisabschlag in einen Basiswert. Sie erzielen bereits bei einer Seitwärtsbewegung des Basiswerts eine positive Rendite und nehmen dafür eine Gewinnobergrenze in Kauf.



Funktionsweise auf einen Blick

Wer in Discount-Zertifikate investiert, geht von einer neutralen bis moderat positiven Kursentwicklung des Basiswerts aus. Discount-Zertifikate werden bei Emission mit einem Cap ausgestattet, das zugleich den Höchstbetrag definiert. Bei der Suche nach dem individuell passenden Discount-Zertifikat sollten Anleger zunächst prüfen, welches Kurspotenzial sie dem Basiswert zutrauen. Mit der Auswahl eines entsprechenden Caps können sie nun – gemäß ihrer persönlichen Risikobereitschaft oder Renditeerwartung – sowohl eine offensive als auch eine marktneutrale oder eine defensive Strategie umsetzen.

Grundsätzlich gilt für alle Discount-Zertifikate: Je niedriger das Cap, desto höher ist der Discount, mit dem Anleger in die Aktie einsteigen – und desto niedriger das Risiko, aber auch das Renditepotenzial. Umgekehrt gilt folglich: Je höher die Maximalrendite, desto höher auch das Risiko. Liegt der Kurs des Basiswerts am finalen Bewertungstag auf oder oberhalb des Caps, erhalten Anleger den Höchstbetrag. Darunter werden die zugrunde liegenden Aktien geliefert oder ein entsprechender Ausgleichsbetrag gezahlt. Ein Kapitalverlust entsteht immer dann, wenn der beim späteren Verkauf der Aktien erzielte Erlös niedriger ist als der ursprüngliche Kaufpreis des Discount-Zertifikats. Bei Discount-Zertifikaten auf Indizes oder Rohstoffe

erfolgt anstelle der physischen Lieferung ein Barausgleich; Kapitalverluste werden demnach sofort realisiert. Wer also offensiv agiert und dem Basiswert noch Aufwärtspotenzial zutraut, kann zu einem Discount-Zertifikat greifen, dessen Cap noch oberhalb des aktuellen Kurses liegt („aus dem Geld“). Der Abschlag oder Discount ist geringer als bei den folgenden Strategien, allerdings kann der Anleger hier die höchste Maximalrendite erzielen. Bedingung dafür ist jedoch, dass der Kurs des Basiswerts bis zum Laufzeitende des Discount-Zertifikats noch zulegt.

Einen marktneutralen Ansatz können Anleger mit einem Discount-Zertifikat „am Geld“ verfolgen, dessen Cap in etwa dem aktuellen Kurs des Basiswerts entspricht. Sie realisieren die maximale Rendite bereits, wenn der Kurs des Basiswerts konstant bleibt. Der Discount ist höher als bei einem offensiven Ansatz, die Renditeerwartung dafür geringer. Den größten Discount bietet ein defensives Discount-Zertifikat mit einem Cap unterhalb des Basiswerts („im Geld“). Dieser Ansatz bietet zwar eine geringere Rendite als die beiden vorherigen, schützt Anleger allerdings selbst bei fallenden Kursen zum Laufzeitende noch in begrenztem Umfang vor Kapitalverlusten.



Beispielhafte Produktausstattung

Beispielhaft wird ein Discount-Zertifikat auf eine Aktie betrachtet, deren aktueller Kurs bei 50 Euro liegt. Das Discount-Zertifikat ist mit einem Cap bei 50 Euro („am Geld“) ausgestattet und kostet 45 Euro. Liegt das Cap eines Discount-Zertifikats am Geld, eignet es sich für Anleger, die eine marktneutrale Strategie umsetzen möchten und weder von großen Kursgewinnen noch von starken Rückschlägen ausgehen. Eine wichtige Kennzahl eines Discount-Zertifikats ist der Discount, also der Abschlag gegenüber einem Direktinvestment. Er wird berechnet, indem die Differenz zwischen Aktienkurs und Preis des Discount-Zertifikats ins Verhältnis zum Aktienkurs gesetzt wird.

$$\text{Discount} = \frac{(\text{aktueller Aktienkurs} - \text{Preis des Discount-Zertifikats})}{\text{aktueller Aktienkurs}} \times 100$$

$$\text{Discount} = \frac{(50 \text{ Euro} - 45 \text{ Euro})}{50 \text{ Euro}} \times 100 = 10\%$$

In dieses Discount-Zertifikat steigen Anleger also mit 10 Prozent Abschlag gegenüber der Aktie ein. Der Kaufpreis markiert zugleich den Break-even-Point für Anleger: Schließt die Aktie am Bewertungstag oberhalb von 45 Euro, realisieren sie Gewinne, bei Kursen darunter erhalten sie die Aktie. Sofern diese zu einem Kurs unterhalb von 45 Euro veräußert wird, entstehen Kapitalverluste. Diese fallen durch den Discount aber immer 5 Euro niedriger aus als bei einem Direktinvestment.

Die zweite wichtige Kennzahl für Anleger in Discount-Zertifikaten ist die maximal erzielbare Rendite p. a.

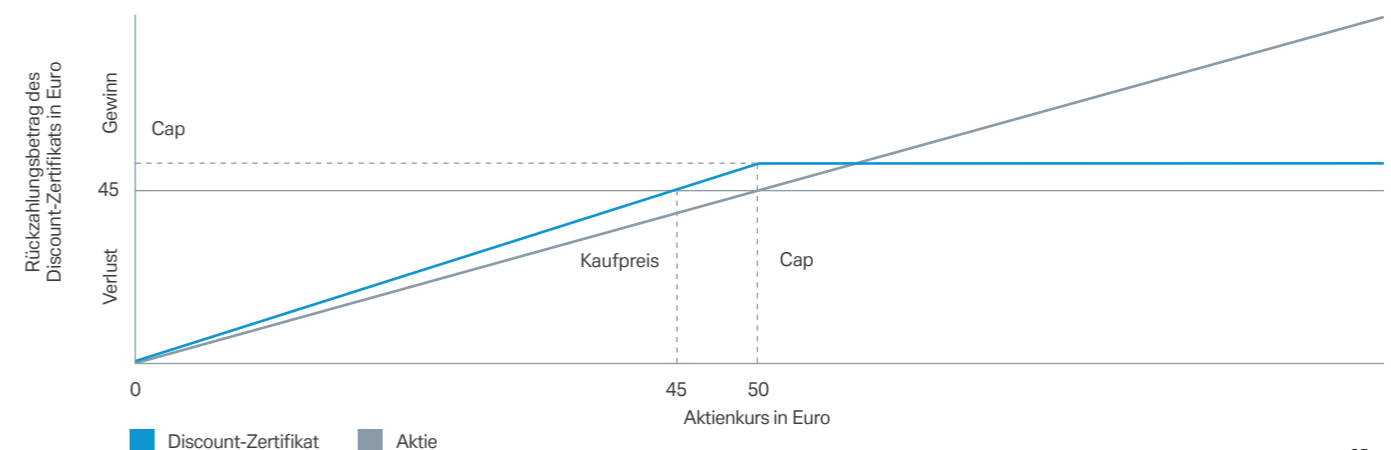
$$\text{Maximalrendite p. a.} = \frac{(\text{Cap} - \text{Preis des Discount-Zertifikats})}{\text{Preis des Discount-Zertifikats}} \times \frac{365 \times 100}{\text{Restlaufzeit in Tagen}}$$

$$\text{Maximalrendite p. a.} = \frac{(\text{Cap} - \text{Preis des Discount-Zertifikats})}{\text{Preis des Discount-Zertifikats}} \times \frac{365 \text{ Tage} \times 100}{365 \text{ Tage}} = 11,1\%$$

Ausstattungsmerkmale eines Discount-Zertifikats

Basiswert	Aktie
Anfangsreferenzpreis (Aktienkurs am Emissionstag)	50 Euro
Ausgabepreis des Discount-Zertifikats	45 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Cap	50 Euro
Laufzeit	1 Jahr

Auszahlungsprofil des beispielhaften Discount-Zertifikats



Positives Szenario

Idealerweise schließt die zugrunde liegende Aktie am finalen Bewertungstag auf dem Cap bei 50 Euro: Dann erhalten Anleger den Höchstbetrag von 50 Euro und realisieren die Maximalrendite von 11,1 Prozent p. a. Diese wird selbstverständlich auch vereinnahmt, wenn der Aktienkurs wesentlich stärker angestiegen ist und am finalen Bewertungstag weit oberhalb des Caps liegt. Im Vergleich wäre jedoch die Anlage in ein Discount-Zertifikat mit einem höheren Cap oder sogar ein offensiveres Zertifikat (wie etwa ein Outperformance-, Sprint- oder Bonus-Zertifikat) profitabler gewesen.

Ab welcher Kursmarke eine alternative Direktanlage in der Aktie eine höhere Rendite erbracht hätte, darüber gibt der Outperformance-Punkt Auskunft. Er ist für Discount-Zertifikate leicht zu ermitteln, indem die prozentuale Wertsteigerung des Zertifikats (hier 11,1 Prozent) entsprechend auf die Kursentwicklung einer zugrunde liegenden Aktie (hier 55,55 Euro) umgerechnet wird.

Neutrales Szenario

Auch wenn die Aktie am finalen Bewertungstag unterhalb des Basispreises schließt und per Fälligkeit ins Anlegerdepot

geliefert wird, entstehen nicht zwingend Verluste: Im neutralen Szenario werden beim Verkauf der Aktie 45 Euro erzielt, was dem ursprünglichen Investment in das Discount-Zertifikat entspricht. In diesem Szenario schlägt das Discount-Zertifikat das alternative Direktinvestment in die Aktie, das bereits 5 Euro oder 10 Prozent Verlust erwirtschaftet hätte.

Negatives Szenario

Kapitalverluste realisieren Anleger immer dann, wenn sie die gelieferte Aktie zu einem Preis verkaufen, der unterhalb des ursprünglich investierten Betrags liegt. Bei einem angenommenen Verkaufskurs von 38 Euro entsteht ein Verlust von 7 Euro oder 15,6 Prozent.

Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger darauf achten, dass auch sehr niedrig erscheinende Caps und dementsprechend hohe Discounts keine vollständige Kapital-schutzfunktion erfüllen und Discount-Zertifikate neben dem möglichen Höchstbetrag keine weiteren Einkünfte wie etwa Dividenden abwerfen, die eventuelle Kapitalverluste verringern. Im ungünstigsten Fall, bei einem Aktienkurs von null Euro, entsteht Anlegern im Discount-Zertifikat ein Totalverlust.

Beispielhafte Rückzahlungen des Discount-Zertifikats, Kaufpreis 45 Euro

■ Positiv ■ Neutral ■ Negativ

Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Discount-Zertifikats	Gewinn / Verlust des Discount-Zertifikats in Euro / in Prozent
65 Euro	+30%	50 Euro	+5 Euro / +11%
60 Euro	+20%	50 Euro	+5 Euro / +11%
55 Euro	+10%	50 Euro	+5 Euro / +11%
50 Euro	0%	50 Euro	+5 Euro / +11%
45 Euro	-10%	45 Euro	0 Euro / 0%
40 Euro	-20%	40 Euro	-5 Euro / -11%
35 Euro	-30%	35 Euro	-10 Euro / -22%
30 Euro	-40%	30 Euro	-15 Euro / -33%

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Während der (Rest-)Laufzeit unterliegt der Preis des Zertifikats Schwankungen, die auf mehrere Einflussfaktoren zurückgeführt werden können. Sie werden durch Kennzahlen dargestellt, die nach der Optionspreisformel mit griechischen Buchstaben benannt werden.

Elementar ist die Kursentwicklung des Basiswerts (Kennzahl: Delta). Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Discount-Zertifikats aus, fallende Notierungen dagegen negativ. Die Beziehung zwischen Basiswert und Discount-Zertifikat ist jedoch nicht linear: Je weiter das Cap über dem aktuellen Kurs des Basiswerts liegt, desto stärker reagiert das Zertifikat auf Schwankungen des Basiswerts; Produkte mit extrem niedrigen Caps sind weniger sensitiv. Als Faustregel gilt: Handelt der Basiswert nahe dem Cap, vollzieht das Zertifikat die Bewegungen des Basiswerts etwa zur Hälfte (Delta 0,5) nach.

Die vom Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls einen großen Einfluss auf den Preis eines Discount-Zertifikats (Kennzahl: Vega). Eine steigende Volatilität wirkt sich grundsätzlich negativ, eine fallende dagegen positiv aus. Die Sensitivität für Volatilitätsveränderungen ist am höchsten, wenn der Basiswert nahe dem Cap notiert. Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung ihrer Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Grundsätzlich gilt: Je länger die Laufzeit des Zertifikats, desto höher fällt der Discount aus. Die Beziehung von Discount und Laufzeit ist jedoch nicht proportional: Bei einem sehr lange laufenden Discount-Zertifikat machen sich die positiven Zeiterffekte bei unveränderten Basiswertkursen erst nach einiger Zeit bemerkbar, bei einem Kurzläufer dagegen zwar in einem geringeren absoluten Maß, aber wesentlich schneller. Aktive Anleger könnten daher erwägen, anstelle einer langfristigen Anlage besser mehrfach hintereinander in kurzfristige Discount-Zertifikate zu investieren – unter Annahme von konstanten Basiswertkursen und Volatilitäten fällt der Renditevergleich eines Einmalinvestments in ein einjähriges Produkt mit vier

aufeinanderfolgenden Käufen von Dreimonats-Discount-Zertifikaten klar zugunsten der zweiten Lösung aus. Bei kleinen Anlagesummen sind die möglichen Renditevorteile aber auch mit den mehrfach anfallenden Transaktionskosten abzugleichen.

Produktvarianten

Rolling-Discount-Zertifikat

Mit einem Rolling-Discount-Zertifikat kann die Discount-Strategie ohne Laufzeitbegrenzung umgesetzt werden. Bei dieser Produktstruktur wird das Cap periodisch an die Marktlage angepasst – bei offensiver Ausrichtung wird es etwa monatlich bei 105 Prozent des Basiswertkurses festgelegt, in der neutralen Ausrichtung auf 100 und in der defensiven Variante bei nur 95 Prozent. Mit Rolling-Discount-Zertifikaten entfällt nicht nur die monatliche Suche nach dem passenden Zertifikat, sondern auch die Transaktionskosten-intensive Wiederanlage. Für das automatische „Rollen“ der Discount-Struktur wird eine jährliche Managementgebühr verrechnet.

Wechselkurssicherung: Quanto-Discount-Zertifikat

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann das Discount-Zertifikat mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Discount-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt



Aktienanleihe/Indexanleihe

Markterwartung > Seitwärts	Anlagehorizont > 0,5 bis 2 Jahre	Eigenschaften > Fester Zins p. a. > Bekannte Maximalrendite > Prozentnotiz	Risiken > Verluste bei fallenden Kursen des Basiswerts > Bonitäts- oder Emittentenrisiko
--------------------------------------	--	--	---

Eine Aktienanleihe zahlt einen festen jährlichen Zins – völlig unabhängig von der Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktie. Diese spielt erst am Laufzeitende eine Rolle: Entweder erhalten Anleger den Nennbetrag zurück oder sie erhalten eine Rückzahlung in Form von Aktien.



Funktionsweise auf einen Blick

Eine Aktienanleihe wird mit einer festen Restlaufzeit begeben und zahlt, völlig unabhängig von der tatsächlichen Kursentwicklung des Basiswerts, einen festen Zins p. a. Diese Zahlungen stellen die Maximalrendite des Anlegers dar. Die Rückzahlung einer Aktienanleihe ist abhängig von der Wertentwicklung der zugrunde liegenden Aktie.

Am Bewertungstag wird der aktuelle Aktienkurs mit dem Basispreis der Aktienanleihe verglichen. Dieser Basispreis wurde, wie der Zins p. a., bei Emission festgelegt; er liegt dann in der Regel auf Höhe des Aktienkurses oder darunter. Im Falle einer neutralen oder positiven Kursentwicklung, d. h., der aktuelle Aktienkurs liegt auf oder über dem Basispreis, erhalten Anleger neben dem Zins p. a. eine Rückzahlung des vollständigen Nennbetrags und realisieren somit die Maximalrendite.

Auch bei Aktienkursen unterhalb des Basispreises erfolgt die Zahlung des Zinses p. a., jedoch werden nun Aktien anstelle des Nennbetrags geliefert. Sofern Anleger diese sofort verkaufen und dabei einen Preis unterhalb des Basispreises erzielen, erleiden sie Verluste, die unter Umständen die Erträge übersteigen können. Wie viele Aktien eine mögliche Lieferung umfasst, ist durch das Bezugsverhältnis definiert. Aktienanleihen eignen sich somit für Anleger, die von einer neutralen bis moderat positiven Kursentwicklung des Basiswerts ausgehen.

Für die Auswahl der individuell passenden Aktienanleihe gilt grundsätzlich: Basispreis und Laufzeit entscheiden über die Maximalrendite. Je höher der Basispreis, desto höher ist auch der Zinssatz der Aktienanleihe und damit die mögliche Rendite. Umgekehrt gilt: Je niedriger der Basispreis, desto größer die Toleranz des Anlegers gegenüber fallenden Kursen am Laufzeitende.

Mit der Wahl des „richtigen“ Basispreises können also sehr differenzierte Prognosen zur Aktienkursentwicklung umgesetzt werden. Vorsichtige Anleger wählen eher einen niedrigen Basispreis (Basispreis < Aktienkurs), moderat optimistische dagegen einen Basispreis „am Geld“ (Basispreis = Aktienkurs) und offensive Anleger sogar einen hohen Basispreis (Basispreis > Aktienkurs).

Beispielhafte Produktausstattung

Beispielhaft wird eine einjährige Aktienanleihe betrachtet. Sie wird mit einem festen Nennbetrag von 1000 Euro begeben. Wie bei klassischen Anleihen üblich, erfolgt die Preisstellung für Aktienanleihen nicht in einer Stück-, sondern in einer Prozentnotiz. Bei einer Geld-Brief-Spanne von 98,5 bis 99,5 Prozent können Anleger einen Nennbetrag von 1000 Euro in der Aktienanleihe für 985 Euro verkaufen und für 995 Euro kaufen.

Die Aktie handelt bei 50 Euro, der Basispreis der Aktienanleihe wird darunter, hier bei 40 Euro, festgelegt. Der Ausgabepreis der Aktienanleihe liegt bei 100 Prozent. Der Quotient von Nennbetrag und Basispreis bezeichnet das Bezugsverhältnis:

$$\text{Bezugsverhältnis} = \frac{\text{Nennbetrag}}{\text{Basispreis}} = \frac{1.000 \text{ Euro}}{40 \text{ Euro}} = 25 \text{ Aktien pro 1.000 Euro Nennbetrag}$$

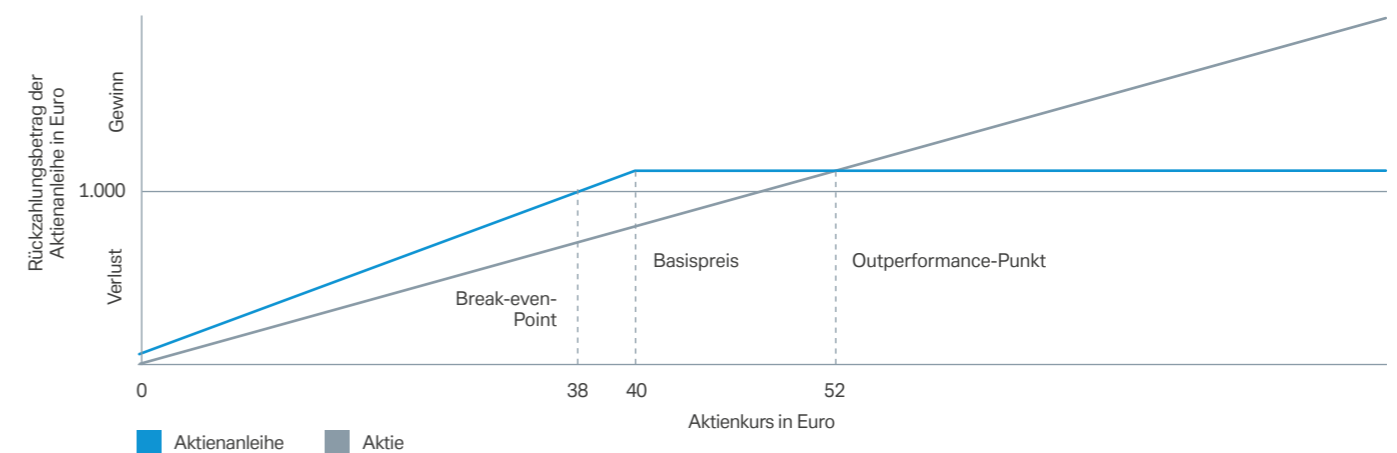
Das Bezugsverhältnis wird nur relevant, wenn es nicht zur Rückzahlung des Nominalbetrags, sondern zur Lieferung von Aktien kommt. Bruchteile werden immer in bar ausgeglichen, bei Indexanleihen kommt es in jedem Szenario zu einem Barausgleich.

Auf ihrer Wertpapierabrechnung finden Anleger in Aktien- oder Indexanleihen zudem eine Position „Stückzinsen“. Da die beispielhafte Aktienanleihe ihren Zins p. a. von 50 Euro pro 1000 Euro Nennbetrag am Laufzeitende ausschüttet, müssen Anleger beim unterjährigen Erwerb der Aktienanleihe die bereits aufgelaufenen Zinsen „nachzahlen“. Wer die Aktienanleihe vor Laufzeitende wieder verkauft, erhält dementsprechend eine taggenaue Gutschrift von Stückzinsen für die aufgelaufenen Zinsen.

Ausstattungsmerkmale einer Aktienanleihe

Basiswert	Aktie
Aktienkurs am Emissionstag	50 Euro
Nennbetrag der Aktienanleihe	1.000 Euro
Ausgabepreis der Aktienanleihe	100 Prozent
Basispreis	40 Euro
Zins p. a.	5 Prozent p. a. auf den Nennbetrag (= 50 Euro pro Jahr)
Zinszahlung	jährlich am Zinstermin
Laufzeit	1 Jahr
Bezugsverhältnis (Nennbetrag / Basispreis)	1.000 Euro / 40 Euro = 25 Aktien je 1.000 Euro Nennbetrag
Rückzahlung	Barausgleich / physische Lieferung

Auszahlungsprofil der beispielhaften Aktienanleihe



Positives Szenario

Idealerweise schließt die zugrunde liegende Aktie am finalen Bewertungstag auf oder oberhalb des Basispreises von 40 Euro. Mit der Zahlung des Zinses p. a. und der Rückzahlung zum Nennbetrag realisieren Anleger die Maximalrendite. Dies gilt selbstverständlich auch bei wesentlich höher gestiegenen Aktienkursen, jedoch wäre dann die Anlage in einem auf steigende Kurse ausgerichteten Zertifikat (wie etwa ein Outperformance- oder Sprint-Zertifikat) profitabler gewesen.

Neutrales Szenario

Eine Aktienanleihe kann durch die Zahlung des Zinses p. a. leichte Kursverluste ausgleichen, wenn die Aktie am Bewertungstag unterhalb des Basispreises notiert und es in der Folge zur Lieferung von Aktien kommt. Zur Ermittlung dieses gewinnneutralen Kurses (Break-even-Kurs) wird der Zins p. a. (hier 50 Euro) vom Kaufpreis (hier 1000 Euro) abgezogen; anschließend wird die Differenz durch das Bezugsverhältnis dividiert. Werden die gelieferten 25 Aktien für (mindestens) 38 Euro verkauft (Verkaufserlös 950 Euro), dann entstehen unter Berücksichtigung des Zinses p. a. (50 Euro) keine Kapitalverluste. Ein alternatives Direktinvestment von 1000 Euro in 20 Aktien à 50 Euro hätte bereits einen Verlust von 240 Euro (= 20 Aktien × 12 Euro) erwirtschaftet.

Beispielhafte Rückzahlungen der Aktienanleihe, Kaufpreis 1.000 Euro

■ Positiv ■ Neutral ■ Negativ

Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag/Verkaufserlös der Aktienanleihe	Gewinn / Verlust der Aktienanleihe in Euro / in Prozent
55 Euro	+10%	1.000 Euro Nominalwert + 50 Euro Zinskupon	+50 Euro / +5%
50 Euro	0%	1.000 Euro Nominalwert + 50 Euro Zinskupon	+50 Euro / +5%
45 Euro	-10%	1.000 Euro Nominalwert + 50 Euro Zinskupon	+50 Euro / +5%
40 Euro	-20%	1.000 Euro Nominalwert + 50 Euro Zinskupon	+50 Euro / +5%
38 Euro	-24%	950 Euro Aktienkurswert + 50 Euro Zinskupon	0 Euro / 0%
35 Euro	-30%	875 Euro Aktienkurswert + 50 Euro Zinskupon	-75 Euro / -7,5%
30 Euro	-40%	750 Euro Aktienkurswert + 50 Euro Zinskupon	-200 Euro / -20%
25 Euro	-50%	625 Euro Aktienkurswert + 50 Euro Zinskupon	-325 Euro / -32,5%

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Negatives Szenario

Sollte die Aktie am Bewertungstag unterhalb des Break-even-Kurses von 38 Euro notieren, verbuchen Anleger Kapitalverluste: Zinszahlung und Verkaufserlös der Aktien können in diesem Fall den investierten Betrag nicht mehr erwirtschaften. Im ungünstigsten Fall, bei einem Aktienkurs von null Euro, entsteht Anlegern in der Aktienanleihe nahezu ein Totalverlust.

Preisfaktoren

Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv, fallende Notierungen dagegen negativ aus. Die Beziehung zwischen Basiswert und Aktienanleihe ist aber nicht linear: Handelt der Basiswert nahe dem Basispreis, reagiert die Aktienanleihe prozentual am stärksten auf Kursveränderungen. Die Aktienanleihe reagiert mit Kursabschlägen auch auf steigende Volatilität. Fallende Volatilitäten haben dagegen einen positiven Einfluss auf den Preis der Aktienanleihe. Die Sensitivität gegenüber Volatilitätsveränderungen ist am höchsten, wenn der Basiswert nahe dem Basispreis notiert. In dieser Konstellation schlägt sich auch die abnehmende Restlaufzeit, insbesondere während der letzten drei Laufzeitmonate, in steigenden Preisen der Aktienanleihe nieder. Sofern der Basiswert während der Laufzeit

Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung ihrer Höhe ebenfalls den Preis der Aktienanleihe. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Die individuelle Risikopräferenz eines Anlegers zeigt sich in der Auswahl des „richtigen“ Basispreises: Je tiefer dieser gewählt wird, desto kleiner fällt zwar die mögliche Maximalrendite aus, desto größer ist jedoch die Toleranz gegenüber Kursverlusten zum Laufzeitende. Investoren, die der Aktie dagegen ein hohes Aufwärtspotenzial zubilligen und einen Kursrutsch für sehr unwahrscheinlich halten, wählen einen Basispreis, der auf Höhe des aktuellen Aktienkurses (oder sogar darüber) liegt und erhalten für diese erhöhte Risikobereitschaft einen höheren Zins.

Produktvarianten

Aktienanleihe Plus / Aktienanleihe Plus Pro

Aktienanleihen Plus sind zusätzlich mit einer Barriere ausgestattet, die unterhalb des Basispreises definiert wird. Sofern der Aktienkurs diese während der gesamten Laufzeit nicht berührt oder unterschreitet, wird – neben der Zahlung des Zinssatzes – der vollständige Nennbetrag zurückgezahlt. Bei der Aktienanleihe Plus Pro ist die Barriere nur innerhalb eines verkürzten Zeitfensters, meistens über die letzten drei Monate oder den letzten Monat, aktiv. Sollte es zu einem beliebigen Zeitpunkt zur Verletzung der Barriere kommen, wird aus der Aktienanleihe Plus (Pro) wieder eine klassische Aktienanleihe: Für die Ermittlung der Rückzahlungsart ist dann einzig relevant, ob der Aktienkurs am finalen Bewertungstag auf oder über dem Basiswert (Nennwert + Zinsen) oder darunter (Aktienlieferung + Zinsen) notiert.

Easy-Aktienanleihe

Die Easy-Aktienanleihe funktioniert wie die Aktienanleihe Plus (Pro) – allerdings ist die Barriere hier nur am finalen Bewertungstag aktiv. Da die Wahrscheinlichkeit einer Verletzung der Barriere dadurch sinkt, nehmen Anleger bei diesem Produkt eine niedrigere Rendite in Kauf.

Mehrere Basiswerte: Duo- oder Multi-Aktienanleihe

Duo- oder Multi-Aktienanleihen beziehen sich auf zwei oder mehrere Basiswerte. Risiken werden in diesem Produkt aber nicht etwa diversifiziert, sondern konzentriert – für jeden Basiswert wird am Bewertungstag ein zugeordneter Basispreis betrachtet. Sobald auch nur ein Basiswert unterhalb seines Basispreises notiert, wird die Aktie geliefert, die sich am schlechtesten entwickelt hat. Ausgleich für das verdoppelte oder vervielfachte Risiko ist ein deutlich höherer Zinssatz.

Wechselkurssicherung: Quanto-Aktienanleihe

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann die Aktienanleihe mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis der Aktienanleihe
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt



Express-Zertifikat

Markterwartung ▶ Seitwärts	Anlagehorizont ▶ 1 bis 7 Jahre	Eigenschaften ▶ Jährliche Chance auf Erträge ▶ Frühere Rückzahlung möglich ▶ Barriere	Risiken ▶ Verluste, sollte der Kurs des Basiswerts am finalen Bewertungstag auf oder unter die Barriere fallen ▶ Bonitäts- oder Emittentenrisiko
--------------------------------------	--	---	---

Express-Zertifikate können insbesondere in seitwärts tendierenden Märkten eine sinnvolle Alternative zu einem Direktinvestment in den Basiswert sein: Während etwa eine klassische Aktienanlage nur von steigenden Kursen profitiert, bieten Express-Zertifikate bereits bei unveränderten Basiswertkursen die Chance auf eine positive Rendite.

Funktionsweise auf einen Blick

Eine Anlage in ein Express-Zertifikat ist bei einer neutralen bis moderat optimistischen Einschätzung der Kursentwicklung des Basiswerts sinnvoll. Dabei steht die Maximalrendite des Anlegers von vornherein fest.

Diese Maximalrendite erzielen Anleger immer dann, wenn ein Express-Zertifikat zum Einlösungsbetrag zurückgezahlt wird. Der Einlösungsbetrag umfasst den Nominalwert des Produkts zuzüglich einer Ertragskomponente. Er wird dann fällig, wenn der Basiswert an einem der periodischen, zumeist jährlichen Bewertungstage auf oder oberhalb der vordefinierten Einlösungsschwelle notiert. Im Falle einer solchen vorzeitigen Fälligkeit erlischt das Express-Zertifikat mit der Zahlung des Einlösungsbetrags.

Sollte der Basiswert am ersten Bewertungstag unterhalb der Einlösungsschwelle handeln, verlängert sich die Laufzeit zunächst bis zum folgenden Bewertungstag, an dem analog verfahren wird: Sind nun alle Bedingungen für eine vorzeitige Fälligkeit erfüllt, dann enthält der Einlösungsbetrag den Nominalbetrag zuzüglich einer Ertragskomponente in zweifacher Höhe. Andernfalls verlängert sich die Restlaufzeit wie zuvor bis zum nächsten, schließlich bis zum finalen Bewertungstag. Je später die Kriterien für eine Produktrückzahlung zum Einlösungsbetrag erfüllt sind, desto höher fällt dieser aus.

Am finalen Bewertungstag wird der Kurs des Basiswerts abermals mit der Einlösungsschwelle verglichen. Sofern er darauf oder darüber liegt, erfolgt die Rückzahlung des Produkts zum Einlösungsbetrag, der nunmehr den Nominalbetrag und sämtliche zuvor nicht gezahlten Ertragskomponenten beinhaltet. Unterhalb der Einlösungsschwelle muss dagegen auch die Barriere zur Ermittlung des Rückzahlungsbetrags herangezogen werden. Sofern die Barriere, die nur an diesem finalen Bewertungstag betrachtet wird, nicht berührt oder durchbrochen wurde, erhalten Anleger den Nominalwert des Express-Zertifikats zurückgezahlt. In diesem Fall erzielen sie weder Gewinn noch Verlust.

Kapitalverluste entstehen, wenn die Barriere am finalen Bewertungstag berührt oder unterschritten wird. In diesem Fall bestimmt die negative Wertentwicklung des Basiswerts den Rückzahlungsbetrag des Express-Zertifikats. Somit erleiden Anleger den gleichen Verlust wie bei einem Direktinvestment in den Basiswert. Da die Barriere des Express-Zertifikats lediglich am finalen Bewertungstag aktiv ist, können Anleger zwischenzeitliche Kursschwankungen der Aktie unbeschadet überstehen – sofern die Kursverluste nicht gerade am finalen Bewertungstag auftreten. Wer also heftige Kursbewegungen nicht ausschließen möchte, greift lieber zu Express- als zu anderen Zertifikaten, deren Barrieren kontinuierlich betrachtet werden (wie etwa Bonus-Zertifikate).

Beispielhafte Produktausstattung

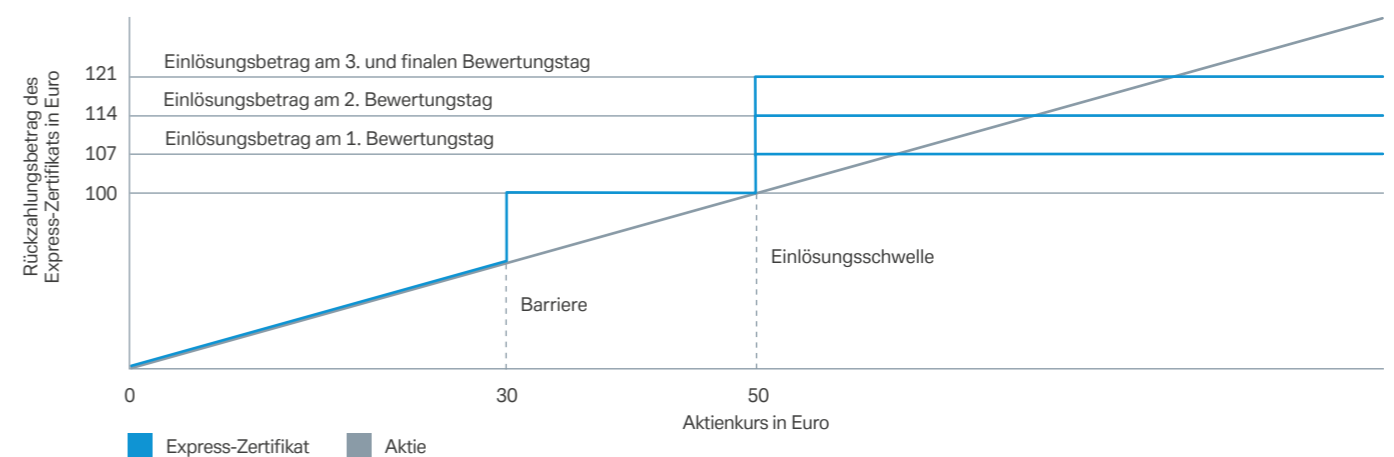
Express-Zertifikate beziehen sich immer auf einen bestimmten Basiswert und werden zumeist auf einen festen Nominalwert – wie etwa 100 oder 1000 Euro – normiert begeben. Beispielhaft wird eine Aktie betrachtet, die bei 50 Euro notiert. Ein dreijähriges Express-Zertifikat, bezogen auf diese Aktie, kostet am Emissionstag 100 Euro. Das Zertifikat ist mit einer Einlösungsschwelle bei 50 Euro und einer Barriere bei 30 Euro ausgestattet.

Der Einlösungsbetrag umfasst immer den Nominalwert des Zertifikats und eine Ertragskomponente. Die Höhe des Einlösungsbetrags wächst von Bewertungstag zu Bewertungstag um einen konstanten Betrag an. Sofern der Aktienkurs am ersten Bewertungstag auf oder oberhalb der Einlösungsschwelle von 50 Euro notiert, wird das Express-Zertifikat mit 107 Euro vorzeitig fällig und erlischt. Ist die Bedingung für die vorzeitige Rückzahlung am zweiten Bewertungstag erfüllt, steigt der Einlösungsbetrag auf 114 Euro an; am dritten und finalen Bewertungstag liegt er bei 121 Euro.

Ausstattungsmerkmale eines Express-Zertifikats

Basiswert	Aktie
Anfangsreferenzpreis (Aktienkurs am Emissionstag)	50 Euro
Nominalwert	100 Euro
Ausgabepreis	100 Euro
Bezugsverhältnis	2 oder 2 : 1
Einlösungsschwelle (bezogen auf die Aktie)	50 Euro
Barriere (bezogen auf die Aktie)	30 Euro
Einlösungsbetrag am ersten Bewertungstag ... zweiten Bewertungstag ... dritten Bewertungstag	107 Euro 114 Euro 121 Euro
Laufzeit	3 Jahre

Auszahlungsprofil des beispielhaften Express-Zertifikats



Positives Szenario

Idealerweise schließt die zugrunde liegende Aktie an einem der Bewertungstage auf oder leicht oberhalb der Einlösungsschwelle. Mit der Produktrückzahlung zum Einlösungsbetrag – gleich, ob im Rahmen einer vorzeitigen Fälligkeit zu 107 oder 114 Euro oder der Endfälligkeit mit 121 Euro – erzielen Anleger jeweils die Maximalrendite. Diese wird natürlich auch dann vereinnahmt, wenn der Aktienkurs wesentlich stärker gestiegen ist und weit oberhalb der Einlösungsschwelle liegt; im Vergleich wäre jedoch die Anlage in einem optimistischer ausgerichteten Zertifikat (etwa einem Outperformance- oder Sprint-Zertifikat) profitabler gewesen.

Neutrales Szenario

Sollte die Aktie weder am ersten noch am zweiten noch am dritten und finalen Bewertungstag auf oder oberhalb der Einlösungsschwelle von 50 Euro schließen, verfällt der Anspruch auf die Ertragskomponenten und damit auf eine positive Rendite. Um nun den Nominalwert des Express-Zertifikats zurückzuerhalten, muss die Aktie am finalen Bewertungstag oberhalb der Barriere von 30 Euro schließen. Für alle Aktienchlusskurse von 30,01 Euro bis 49,99 Euro entspricht der

Rückzahlungsbetrag immer 100 Euro. Gegenüber einem Direktinvestment bietet das Express-Zertifikat also einen bedingten Teilschutz vor Kursverlusten.

Negatives Szenario

Sollte die Aktie am finalen Bewertungstag auf oder unterhalb der Barriere von 30 Euro schließen, verzeichnen Anleger Kapitalverluste. Der Rückzahlungsbetrag entspricht nun exakt dem Schlusskurs der Aktie (multipliziert mit dem Bezugsverhältnis) und Inhaber des Express-Zertifikats erleiden den gleichen Verlust wie bei einem Direktinvestment in den Basiswert. So zieht ein Aktienschlusskurs von 20 Euro einen Rückzahlungsbetrag von 40 Euro für das Express-Zertifikat nach sich, was einem Verlust von 60 Prozent bezogen auf den Nominalwert des Produkts (100 Euro) entspricht. Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger darauf achten, dass auch sehr niedrig erscheinende Barrieren keine vollständige Kapitalschutzfunktion erfüllen und ein Express-Zertifikat neben den möglichen Einlösungsbeträgen keine weiteren Erträge abwirft, die eventuelle Kapitalverluste verringern. Im ungünstigsten Fall, einem Aktienkurs von null Euro, entsteht den Anlegern ein Totalverlust.

Beispielhafte Rückzahlungen des Express-Zertifikats, Kaufpreis 100 Euro

Aktienkurs am 1. Bewertungstag	Einlösungsbetrag des Express-Zertifikats	Aktienkurs am 2. Bewertungstag	Einlösungsbetrag des Express-Zertifikats	Aktienkurs am 3. und finalen Bewertungstag	Einlösungsbetrag/ Rückzahlungsbetrag des Express-Zertifikats
55 Euro	107 Euro				
50 Euro	107 Euro				
49,99 Euro	Verlängerung der Laufzeit →	55 Euro	114 Euro		
40 Euro	Verlängerung der Laufzeit →	50 Euro	114 Euro		
30 Euro	Verlängerung der Laufzeit →	45 Euro	Verlängerung der Laufzeit →	60 Euro	121 Euro
		35 Euro	Verlängerung der Laufzeit →	50 Euro	121 Euro
		30 Euro	Verlängerung der Laufzeit →	49,99 Euro	100 Euro
				35 Euro	100 Euro
				30,01 Euro	100 Euro
				30 Euro	60 Euro
				25 Euro	50 Euro

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Während der (Rest-)Laufzeit unterliegt der Preis des Zertifikats Schwankungen, die auf mehrere Einflussfaktoren zurückgeführt werden können. Elementar ist die Kursentwicklung des Basiswerts (Kennzahl: Delta). Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Express-Zertifikats aus, fallende Notierungen dagegen negativ. Die Beziehung zwischen Basiswert und Express-Zertifikat ist jedoch nicht linear: Handelt der Basiswert nahe der Einlösungsschwelle, reagiert das Zertifikat am stärksten auf Kursveränderungen. Tendiert der Basiswert gegen Laufzeitende in Richtung Barriere, sind deutliche Preisabschläge die Folge. Die vom Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls großen Einfluss auf das Express-Zertifikat (Kennzahl: Vega). Da die Berührung der Barriere mit steigender Schwankungsbreite des Basiswerts wahrscheinlicher wird, wirkt sich steigende Volatilität grundsätzlich negativ, fallende dagegen positiv aus – insbesondere, wenn der Basiswert bereits oberhalb der Einlösungsschwelle notiert. Dann schlägt sich auch eine abnehmende Restlaufzeit positiv im Preis nieder, da die (vorfällige) Zahlung des Einlösungsbetrags immer wahrscheinlicher wird. Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung ihrer Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Entgegen der Fokussierung vieler Anleger auf eine möglichst kurze Anlagedauer entfaltet der Express-Mechanismus seine Stärke gerade bei langen (Rest-)Laufzeiten: Die Überrendite (Outperformance) eines Express-Zertifikats fällt umso höher aus, je später es zur Fälligkeit kommt, denn während der Basiswert gerade erst über der Einlösungsschwelle liegt, zahlt das Express-Zertifikat nun einen hohen Einlösungsbetrag aus. Diese Entwicklung spiegelt der Preis des Express-Zertifikats bereits während der Laufzeit wider.

Produktvarianten

Unterschiedliche Betrachtungszeiträume
Express-Zertifikate können mit unterschiedlichen Betrachtungszeiträumen ausgestattet sein. In der Regel sind die

Betrachtungszeiträume halbjährlich oder jährlich, aber auch vierteljährliche oder individuell festgelegte Zeiträume sind möglich.

Sinkende Einlösungsschwellen

Ist ein Express-Zertifikat mit sinkenden Einlösungsschwellen ausgestattet, wird der Einlösungsbetrag auch dann vorzeitig fällig, wenn der Basiswert sich in einer Schwächephase befindet. Während die Einlösungsschwelle beim klassischen Express-Produkt über die gesamte Laufzeit hinweg konstant ist, wird sie in dieser Variante mit jedem Bewertungstag gesenkt. Die höhere Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung zum Einlösungsbetrag geht mit geringeren Maximalrenditen einher.

Wechselkurssicherung: Quanto-Express-Zertifikat

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann das Express-Zertifikat mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage.

Preisfaktoren

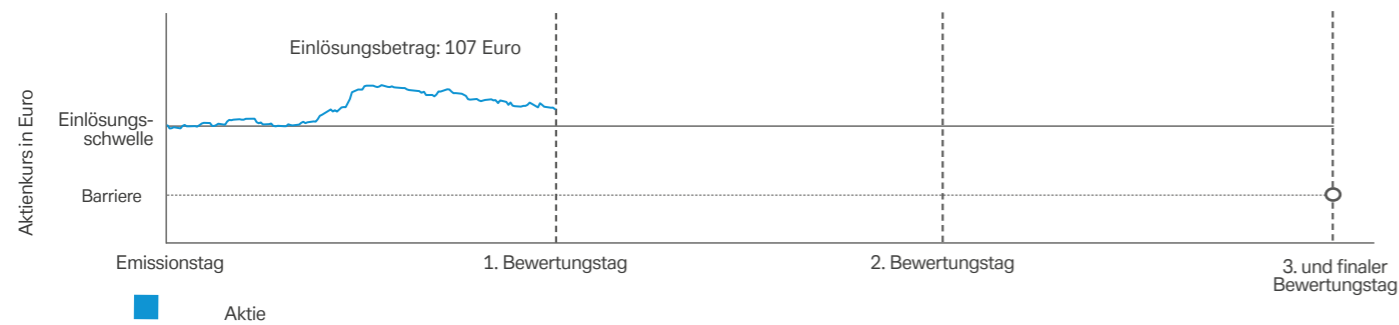
Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Express-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt

Beispielhafte Rückzahlungen

Basierend auf der beispielhaften Produktausstattung eines Express-Zertifikats auf eine Aktie werden hier exemplarische, fiktive Aktienkursverläufe und deren Auswirkungen auf die Laufzeit und die Zahlungsströme des Express-Zertifikats dargestellt. Grundsätzlich sind für ein Express-Zertifikat die Möglichkeiten der vorzeitigen Fälligkeit und

der Endfälligkeit zu unterscheiden. In welchem Fall ein Express-Zertifikat vorzeitig fällig wird, ist auf dieser Seite dargestellt. Auf der nächsten Seite wird gezeigt, unter welcher Bedingung ein Express-Zertifikat bis zur Endfälligkeit läuft und welche verschiedenen Rückzahlungsszenarien dann denkbar sind.

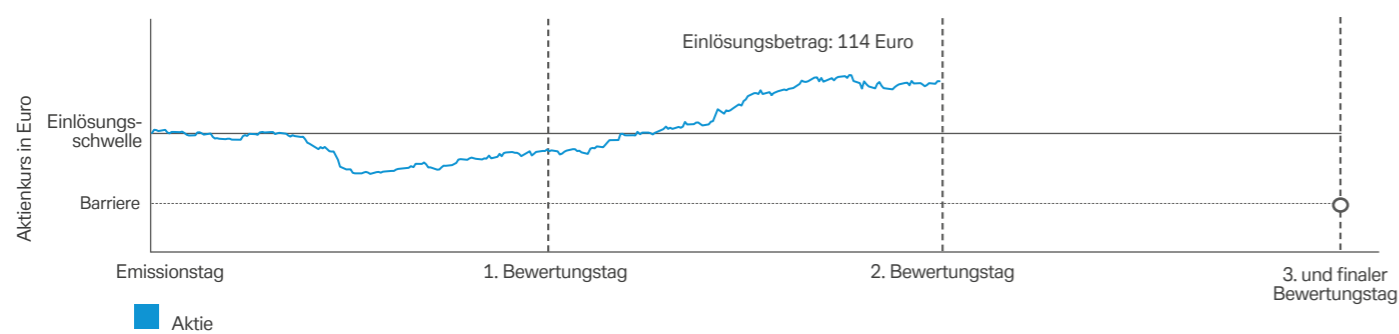
Vorzeitige Fälligkeit nach dem ersten Bewertungstag



Notiert die Aktie am ersten Bewertungstag auf oder oberhalb der Einlösungsschwelle von 50 Euro, dann bewirkt der Express-Mechanismus die vorzeitige Fälligkeit des Zertifikats. Der Einlösungsbeitrag setzt sich

in diesem Fall aus dem Nennbetrag (100 Euro) und einer Ertragskomponente (7 Euro) zusammen. Mit der Zahlung des Einlösungsbeitrags von 107 Euro ist das Express-Zertifikat getilgt und erlischt.

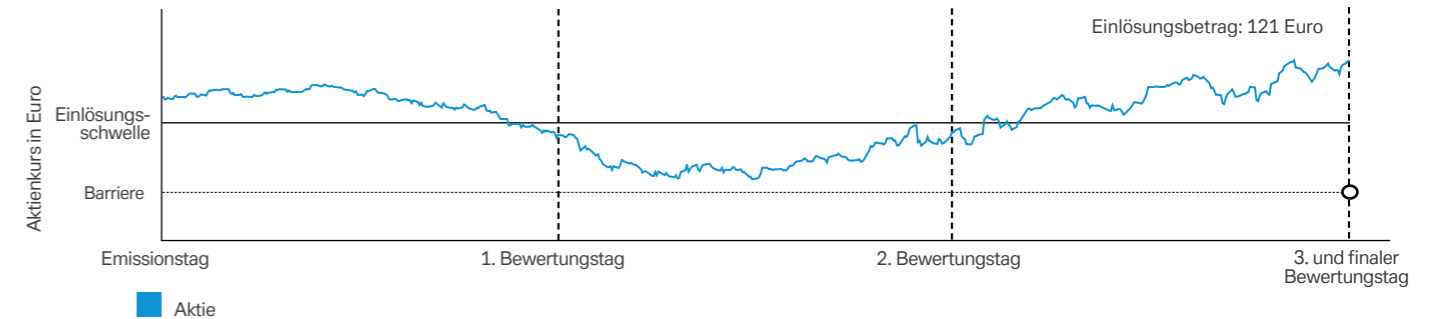
Vorzeitige Fälligkeit nach dem zweiten Bewertungstag



Notiert die Aktie am zweiten Bewertungstag auf oder oberhalb der Einlösungsschwelle von 50 Euro, dann bewirkt der Express-Mechanismus die vorzeitige Fälligkeit des Zertifikats. Der Einlösungsbeitrag setzt sich

in diesem Fall aus dem Nennbetrag (100 Euro) und zwei Ertragskomponenten (2 x 7 Euro) zusammen. Mit der Zahlung des Einlösungsbeitrags von 114 Euro ist das Express-Zertifikat getilgt und erlischt.

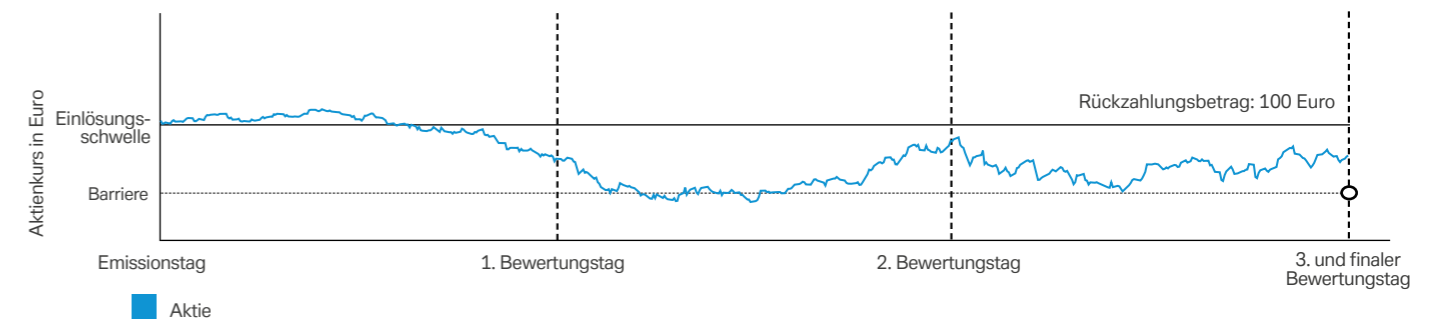
Endfälligkeit nach dem dritten Bewertungstag: Aktienkurs > Einlösungsschwelle



Kommt es an keinem vorherigen Bewertungstag zur vorzeitigen Fälligkeit, so wird der Kurs des Basiswerts am finalen Bewertungstag abermals mit der Einlösungsschwelle (50 Euro) verglichen. Liegt der Aktienkurs nun darauf oder darüber, erhalten Anleger einen höheren

Einlösungsbeitrag, der den Nennbetrag (100 Euro) und die bisher entgangenen Ertragskomponenten (3 x 7 Euro) umfasst und somit bei 121 Euro liegt.

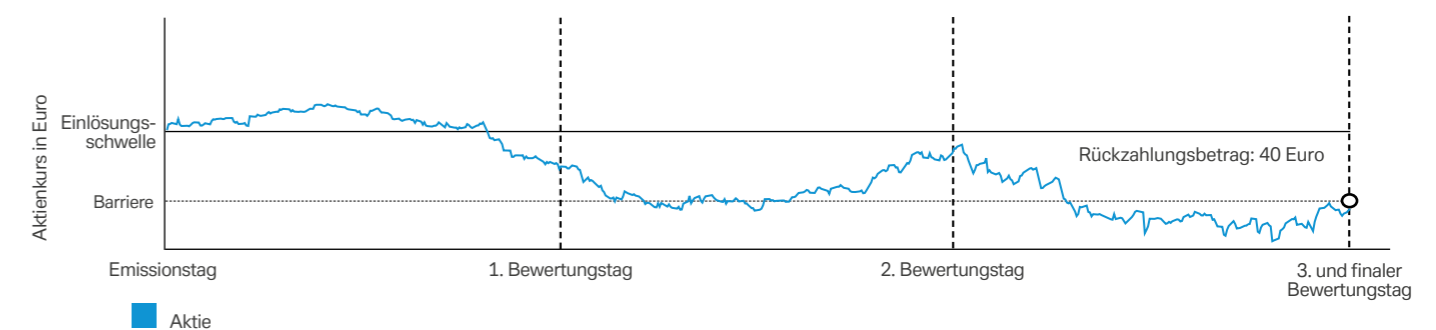
Endfälligkeit nach dem dritten Bewertungstag: Aktienkurs < Einlösungsschwelle, aber > Barriere



Notiert die Aktie am finalen Bewertungstag dagegen unterhalb der Einlösungsschwelle, aber oberhalb der Barriere, entfällt das Recht

auf den höheren Einlösungsbeitrag und Anleger erhalten lediglich den Nennbetrag des Express-Zertifikats in Höhe von 100 Euro zurück.

Endfälligkeit nach dem dritten Bewertungstag: Aktienkurs ≤ Barriere



Sollte der Schlusskurs der Aktie am finalen Bewertungstag auf oder unterhalb der Barriere von 30 Euro liegen, entstehen Kapitalverluste in der gleichen Höhe wie bei einem Direktinvestment in dem zugrunde liegenden Basiswert. Der Rückzahlungsbeitrag kann in diesem Fall weit unterhalb des Einstandspreises liegen. Bei einer angenommenen Barriere von 30 Euro und einem Aktienkurs von 20 Euro (minus 60 Prozent

gegenüber dem Anfangsreferenzpreis) am finalen Bewertungstag kommen nur noch 40 Euro pro Express-Zertifikat zur Rückzahlung. Anleger realisieren dann einen Verlust von 60 Prozent des Nennbetrags. Im schlimmsten Fall, bei einem Aktienkurs von null Euro, kommt es zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.



Reverse-Bonus-Zertifikat

Markterwartung > Seitwärts > Leicht abwärts > Abwärts	Anlagehorizont > 1 bis 4 Jahre	Eigenschaften > Bekannte Seitwärtsrendite > Bekannte Maximalrendite > Barriere	Risiken > Verluste, sollte der Kurs des Basiswerts auf oder über die Barriere steigen > Bonitäts- oder Emittentenrisiko
---	--	--	--

Am Abwärtstrend eines Basiswerts uneingeschränkt partizipieren, aber schon im Seitwärtsmarkt eine feste Rendite erzielen, sofern eine Barriere nicht verletzt wird: Reverse-Bonus-Zertifikate eignen sich auch zur smarten (Teil-)Absicherung eines grundsätzlich optimistisch ausgerichteten Portfolios.

Funktionsweise auf einen Blick

Reverse-Bonus-Zertifikate zahlen bei Fälligkeit mindestens einen festen Betrag (den Bonusbetrag) zurück, wenn der Kurs des Basiswerts während der Produktlaufzeit eine festgelegte Barriere niemals berührt oder überschreitet.

Bei Emission eines Reverse-Bonus-Zertifikats wird zunächst ein Kursniveau (Bonuslevel) festgelegt, das unterhalb des aktuellen Basiswertkurses liegt; oberhalb des aktuellen Kursniveaus wird die Barriere definiert. Außerdem dient eine hohe Kursmarke, das Reverselevel, als Rechengröße für die negative Entwicklung des Basiswertkurses – so wie die Nulllinie beim klassischen Bonus-Zertifikat als Messlatte für positive Kurse fungiert.

Sollte der Basiswertkurs am Bewertungstag unterhalb des Bonuslevels schließen, dann zahlt das Produkt die tatsächliche negative Wertentwicklung des Basiswerts zurück. Anleger erzielen dann die gleiche Rendite wie mit einem alternativen gedeckten Leerverkauf des Basiswerts. Notiert der Basiswert dagegen oberhalb des Bonuslevels, wird die Betrachtung der Barriere für die Ermittlung des Rückzahlungsbetrags relevant. Wurde sie niemals berührt oder überschritten, dann wird der Bonusbetrag ausgezahlt – ungeachtet der tatsächlichen Wertentwicklung des Basiswerts erhält der Anleger also eine fixe Rendite (den Bonusbetrag), auch wenn sich der Basiswert nur seitwärts oder sogar leicht positiv entwickelt hat. Sollte die Barriere aber zu einem beliebigen Zeitpunkt verletzt worden sein, verfällt

der Anspruch auf den Bonusbetrag und das Zertifikat bildet per Fälligkeit exakt die Differenz zwischen Reverselevel und Aktienkurs ab. Kapitalverluste entstehen immer dann, wenn der Kurs des Basiswerts am Bewertungstag oberhalb des Anfangsreferenzpreises liegt. Bei einem Schlusskurs auf oder oberhalb des Reverselevels wird ein Totalverlust realisiert.

Beispielhafte Produktausstattung

Betrachtet wird ein einjähriges Reverse-Bonus-Zertifikat auf eine Aktie, die zum Kurs von 50 Euro handelt. Das Reverselevel des Zertifikats wird bei Emission auf den doppelten Wert des Aktienkurses oder Anfangsreferenzstandes festgelegt, also auf 100 Euro. Durch die Wahl des anfänglich zweifachen Aktienkurses ergibt sich ein Emissionspreis, der wiederum auf Höhe des Aktienkurses bei 50 Euro liegt (100 Euro Reverselevel minus 50 Euro Anfangsreferenzpreis). Damit kostet das Produkt anfänglich ebenso viel wie die Aktie und weist zum Emissionszeitpunkt keine Hebelwirkung auf.

Das Reverse-Bonus-Zertifikat ist mit einem Bonuslevel bei 40 Euro und einer Barriere bei 65 Euro ausgestattet. Der Bonusbetrag von 60 Euro ergibt sich als Differenz aus Reverselevel und Bonuslevel (= 100 Euro – 40 Euro). Solange die Barriere nie berührt oder überschritten wird, zahlt das

Zertifikat also immer mindestens den Bonusbetrag von 60 Euro aus. Bei einem alternativen gedeckten Leerverkauf der Aktie zu 50 Euro müsste diese auf 40 Euro fallen, damit Anleger die Rendite erzielen, die das Reverse-Bonus-Zertifikat schon bei seitwärts tendierenden Aktienkursen erwirtschaftet. Da das Reverse-Bonus-Zertifikat also nicht nur an der negativen Wertentwicklung eines Basiswerts (theoretisch bis zum Basiswertkurs von null Euro) partizipiert, sondern schon bei konstanten Kursen eine positive Rendite liefert, kann diese Seitwärtsrendite p. a. bereits zum Investitionszeitpunkt berechnet werden:

$$\text{Seitwärtsrendite p. a.} = \frac{(\text{Bonusbetrag} - \text{Kaufpreis Reverse-Bonus-Zertifikat})}{\text{Kaufpreis Reverse-Bonus-Zertifikat}} \times \frac{365 \text{ Tage} \times 100}{\text{Restlaufzeit in Tagen}}$$

$$\text{Seitwärtsrendite p. a.} = \frac{(60 \text{ Euro} - 50 \text{ Euro})}{50 \text{ Euro}} \times \frac{365 \text{ Tage} \times 100}{365 \text{ Tage}} = 20\%$$

Neben der Bonusrendite ist der prozentuale Abstand zur Barriere eine wichtige Größe, um das Risiko des Produkts einzuschätzen. Der Abstand des aktuellen Aktienkurses zur Barriere zeigt Anlegern, wie hoch die Toleranz des Produkts gegenüber steigenden Kursen des Basiswerts ist.

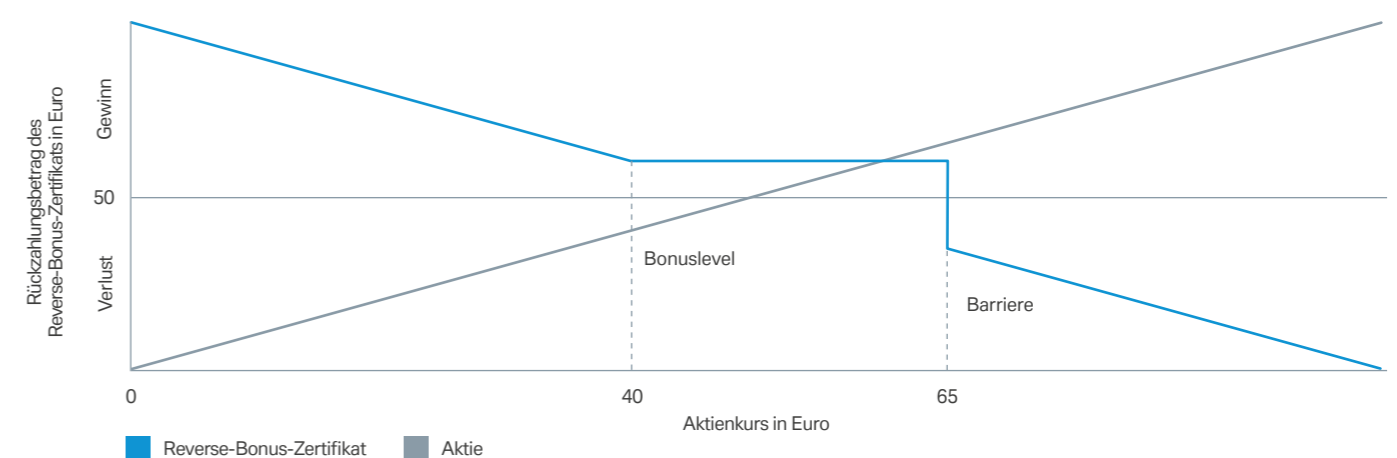
$$\text{Abstand zur Barriere} = \frac{(\text{Barriere} - \text{aktueller Aktienkurs})}{\text{aktueller Aktienkurs}} \times 100$$

$$\text{Abstand zur Barriere} = \frac{(65 \text{ Euro} - 50 \text{ Euro})}{50 \text{ Euro}} \times 100 = 30\%$$

Ausstattungsmerkmale eines Reverse-Bonus-Zertifikats

Basiswert	Aktie
Anfangsreferenzpreis (Aktienkurs am Emissionstag)	50 Euro
Ausgabepreis des Reverse-Bonus-Zertifikats	50 Euro
Bezugsverhältnis	1 : 1
Reverselevel	100 Euro
Bonuslevel	40 Euro
Bonusbetrag (= Reverselevel – Bonuslevel)	60 Euro
Barriere	65 Euro
Beobachtungszeitraum	kontinuierlich
Laufzeit	1 Jahr

Auszahlungsprofil des beispielhaften Reverse-Bonus-Zertifikats



Positives Szenario

Idealerweise handelt die zugrunde liegende Aktie während des kompletten Beobachtungszeitraums unterhalb der Barriere. In diesem Fall hat der Anleger bereits den Anspruch auf Zahlung des Bonusbetrags von 60 Euro – ganz gleich, zu welchem Preis die Aktie am finalen Bewertungstag tatsächlich notiert: Der Rückzahlungsbetrag entspricht dem Bonusbetrag (60 Euro) für alle Aktienschlusskurse zwischen 40 und 64,99 Euro. Eine alternative Leerverkaufsposition in der Aktie zu 50 Euro müsste bereits auf 40 Euro fallen, um die Seitwärtsrendite des Zertifikats zu erzielen. Zertifikatanleger profitieren also auch bei leicht steigenden Kursen noch vom teilweisen und bedingten Kapitalschutz. Schließt die Aktie unterhalb des Bonuslevels – etwa auf 35 Euro –, dann wird nicht nur der Bonusbetrag (60 Euro), sondern die tatsächliche Differenz zwischen Reverselevel und Aktienkurs (100 Euro – 35 Euro = 65 Euro) zurückgezahlt. Im eher theoretischen Fall eines Aktienkurses von null Euro wird mit einem Rückzahlungsbetrag von 100 Euro der Höchstbetrag erreicht.

Neutrales Szenario

Sollte der Aktienkurs während des Beobachtungszeitraums die Barriere bei 65 Euro berühren oder überschreiten, entfällt der Anspruch auf Zahlung des Bonusbetrags von

60 Euro. In diesem Fall muss der Aktienkurs nach Verletzung der Barriere bis auf mindestens 50 Euro – die Höhe des ursprünglich gezahlten Kaufpreises des Bonus-Zertifikats – sinken, damit Anleger keine Kapitalverluste erleiden.

Negatives Szenario

Sollte der Aktienkurs während des Beobachtungszeitraums bis zur Barriere oder sogar darüber ansteigen, entfällt das Recht auf Zahlung des Bonusbetrags. Der Rückzahlungsbetrag des Reverse-Bonus-Zertifikats wird ermittelt, indem man den Schlussstand der Aktie vom Reverselevel abzieht: Bei einem Aktienkurs etwa von 70 Euro beträgt der Rückzahlungsbetrag dann 30 Euro (= 100 Euro – 70 Euro). Anlegern entsteht der gleiche Verlust wie im Direktinvestment, einer Leerverkaufsposition in der Aktie zu 50 Euro: ein Minus von 20 Euro oder auch 40 Prozent. Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger darauf achten, dass auch sehr hoch erscheinende Barrieren keine vollständige Kapitalschutzfunktion erfüllen und ein Reverse-Bonus-Zertifikat neben dem möglichen Bonusbetrag keine weiteren Erträge abwirft, die eventuelle Kapitalverluste verringern. Im ungünstigsten Fall, nämlich bei einem Aktienkurs von 100 Euro, entsteht Anlegern im Zertifikat ein Totalverlust.

Beispielhafte Rückzahlungen des Reverse-Bonus-Zertifikats, Kaufpreis 50 Euro

	Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung der Aktie in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Reverse-Bonus-Zertifikats	Gewinn / Verlust des Reverse-Bonus-Zertifikats in Euro / in Prozent
Barriere bislang intakt	70 Euro (Barriere am Bewertungstag verletzt)	+40%	30 Euro	-20 Euro / -40%
	64,99 Euro	+30%	60 Euro	+10 Euro / +20%
	60 Euro	+20%	60 Euro	+10 Euro / +20%
	50 Euro	0%	60 Euro	+10 Euro / +20%
	45 Euro	-10%	60 Euro	+10 Euro / +20%
	30 Euro	-40%	70 Euro	+20 Euro / +40%
Barriere bereits verletzt	67,50 Euro	+35%	32,50 Euro	-17,50 Euro / -35%
	55 Euro	+10%	45 Euro	-5 Euro / -10%
	50 Euro	0%	50 Euro	0 Euro / 0%
	40 Euro	-20%	60 Euro	+10 Euro / +20%
	35 Euro	-30%	65 Euro	+15 Euro / +30%

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Von elementarer Bedeutung für die Preisentwicklung eines Reverse-Bonus-Zertifikats ist die Kursentwicklung des Basiswerts (Kennzahl: Delta). Je nach Basiswert wirken sich fallende Aktienkurse, Indexstände oder Rohstoffpreise grundsätzlich positiv auf den Preis des Reverse-Bonus-Zertifikats aus; steigende Notierungen haben grundsätzlich einen negativen Einfluss. Anleger können jedoch nicht von einer linearen Beziehung zwischen den Kursen des Basiswerts und des Reverse-Bonus-Zertifikats ausgehen: Steigt der Kurs des Basiswerts stark an und nähert er sich der Barriere, verzeichnet das Reverse-Bonus-Zertifikat überproportionale Abschläge; sofern der Basiswertkurs jedoch rechtzeitig vor Bruch der Barriere wieder fällt, sind ebensolche überproportionalen Gewinne möglich. Knapp unterhalb der Barriere reagiert der Preis des Reverse-Bonus-Zertifikats am stärksten auf Kursveränderungen des Basiswerts.

Die vom Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls einen großen Einfluss auf das Reverse-Bonus-Zertifikat (Kennzahl: Vega). Da die Berührung der Barriere mit steigender Schwankungsbreite wahrscheinlicher wird, wirkt sich eine steigende Volatilität grundsätzlich negativ, eine fallende dagegen positiv aus. Die abnehmende Restlaufzeit schlägt sich positiv nieder, da der Bruch der Barriere immer unwahrscheinlicher und die Zahlung des Bonusbetrags immer wahrscheinlicher wird. Gegen Laufzeitende sind starke Preisschwankungen möglich, falls der Basiswert dann nahe der Barriere handelt. Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst die veränderte Erwartung ihrer Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Die individuelle Risikopräferenz eines Anlegers zeigt sich beim Reverse Bonus-Zertifikat in der Auswahl der passenden Barriere und (Rest-)Laufzeit: Je höher die Barriere und je kürzer die Restlaufzeit, desto geringer fällt zwar die mögliche Seitwärtsrendite aus, desto besser ist aber die Teilschutzfunktion einzuschätzen. Investoren, die der Aktie dagegen ein großes Abwärtspotenzial zubilligen und einen starken Kursanstieg für sehr unwahrscheinlich halten, wählen anstelle einer hohen Barriere eher ein niedriges Bonuslevel (= hohen Bonusbetrag) und erhalten für diese erhöhte Risikobereitschaft eine deutlich höhere Seitwärtsrendite.

Produktvarianten

Reverse-Bonus-Zertifikat mit Cap

Ein Reverse-Bonus-Zertifikat mit Cap ist zusätzlich mit einer Gewinnobergrenze (Cap) ausgestattet, die zumeist auf Höhe des Bonuslevels liegt. Anleger profitieren damit nicht mehr von Basiswertkursen, die noch unter das Cap absinken. Für die Inkaufnahme dieser Gewinnobergrenze kann das Reverse-Bonus-Zertifikat mit Cap entweder zu einem niedrigeren Preis angeboten oder aber mit einer höheren Barriere ausgestattet werden. Reverse-Bonus-Zertifikate mit Cap sind defensiver ausgerichtet als klassische Reverse-Bonus-Zertifikate.

Reverse-Bonus-Zertifikat Plus

Das Reverse-Bonus-Zertifikat Plus funktioniert wie das „klassische“ Reverse-Bonus-Zertifikat – allerdings ist die Barriere hier nur innerhalb eines verkürzten Zeitfensters aktiv, zumeist über die letzten drei Monate oder den letzten Monat vor dem finalen Bewertungstag. Es gibt sogar Reverse-Bonus-Zertifikate, deren Barriere lediglich am finalen Bewertungstag verletzt werden kann. Da das Risiko der Verletzung der Barriere stark sinkt, akzeptieren Anleger bei diesem Produkt eine niedrigere Rendite.

Wechselkurssicherung: Quanto-Reverse-Bonus-Zertifikat

Sofern ein Basiswert in Fremdwährung notiert, kann ein Reverse-Bonus-Zertifikat mit einer Wechselkurssicherung (Quanto-Mechanismus) versehen werden. Diese fixiert den Wechselkurs auf die Relation 1 : 1 und eliminiert somit sämtliche Chancen und Risiken einer Fremdwährungsanlage.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Reverse-Bonus-Zertifikats
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↑ steigt



Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap

Investitionsmotiv > Kapitalerhalt Markterwartung > Aufwärts	Anlagehorizont > 1 bis 10 Jahre	Eigenschaften > Partizipation an positiver Marktentwicklung > Bekannte Maximalrendite > Kapitalschutz zum Laufzeitende	Risiken > Bonitäts- oder Emittentenrisiko
--	---	--	---

Bei Kapitalschutz-Produkten steht der nominale Erhalt des Kapitals bei Produktfälligkeit im Vordergrund. Mit einem Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap partizipieren Anleger an Kurssteigerungen eines Index oder einer Aktie bis zu einem bestimmten Höchstbetrag und sind außerdem per Laufzeitende vor Kursverlusten geschützt.

Funktionsweise auf einen Blick

Kapitalschutz-Zertifikate mit Cap (und ebenso in der Variante ohne Cap) können in unruhigen Börsenzeiten insbesondere konservativen und risikoaversen Anlegern Vorteile gegenüber einer Direktinvestition in einen Basiswert verschaffen: Sie ermöglichen ihnen die Investitionen in Aktien, Indizes, Rohstoffe und andere Finanzinstrumente, ohne die typischen Marktpreisrisiken der jeweiligen Asset-Klasse zu übernehmen.

Per Laufzeitende werden Kapitalschutz-Zertifikate unabhängig von der Marktentwicklung immer mindestens zum Nominalwert zurückgezahlt. Dieser wird bei Emission festgelegt, er beträgt zumeist 100 oder 1000 Euro. Bei einem Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap ist der Rückzahlungsbetrag am Laufzeitende zudem durch einen bestimmten Höchstbetrag definiert.

Anstelle regelmäßiger Zinsen oder Kupons bieten Kapitalschutz-Zertifikate mit Cap (und ebenso in der Variante ohne Cap) eine bestimmte Partizipationsrate an der positiven Entwicklung des Basiswerts und das unbedingte Rückzahlungsversprechen zum Nominalwert. Liegt die Partizipationsrate über 1, dann erfolgt eine überproportionale Teilhabe an Kursgewinnen, bei Partizipationsraten unter 1 fällt diese entsprechend unterproportional aus.

Am Laufzeitende generiert ein Kapitalschutz-Zertifikat – unabhängig von der tatsächlichen Entwicklung des

zugrunde liegenden Basiswerts und der eventuell anzuwendenden Partizipationsrate – immer mindestens 100 Prozent des Nominalwerts. Der nominelle Kapitalschutzauftrag des Zertifikats ist damit erfüllt; er ermöglicht auch Anlegern, die keinerlei Verluste tolerieren, auf die positive Entwicklung eines Finanzinstruments zu setzen.

Anleger in Kapitalschutz-Zertifikaten müssen wissen, dass der nominelle Kapitalschutz lediglich per Laufzeitende gilt – während der Laufzeit ist es dagegen durchaus möglich, dass die Notierung des Kapitalschutz-Zertifikats unter den Nominalwert sinkt.

Beispielhafte Produktausstattung

Beispielhaft wird ein Kapitalschutz-Zertifikat auf einen Aktienindex betrachtet, der zum Zeitpunkt der Emission bei 2500 Punkten notiert. Auf dem Niveau des aktuellen Indexstandes wird der Basispreis definiert; die Gewinnobergrenze, das Cap, wird auf 3500 Indexpunkte festgelegt. Anleger profitieren also im gewinnmaximalen Fall von bis zu 1000 Punkten oder 40 Prozent Kursgewinn. In welchem Verhältnis sie partizipieren, bestimmt der Partizipationsfaktor, der ebenfalls bei Emission fixiert wurde und in diesem Beispiel bei 1 oder 100 Prozent liegt. Etwaige Kurssteigerungen des Aktienindex über den Basispreis

hinaus bis maximal zum Cap werden zum Laufzeitende also im proportionalen Verhältnis im Rückzahlungsbetrag des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap abgebildet.

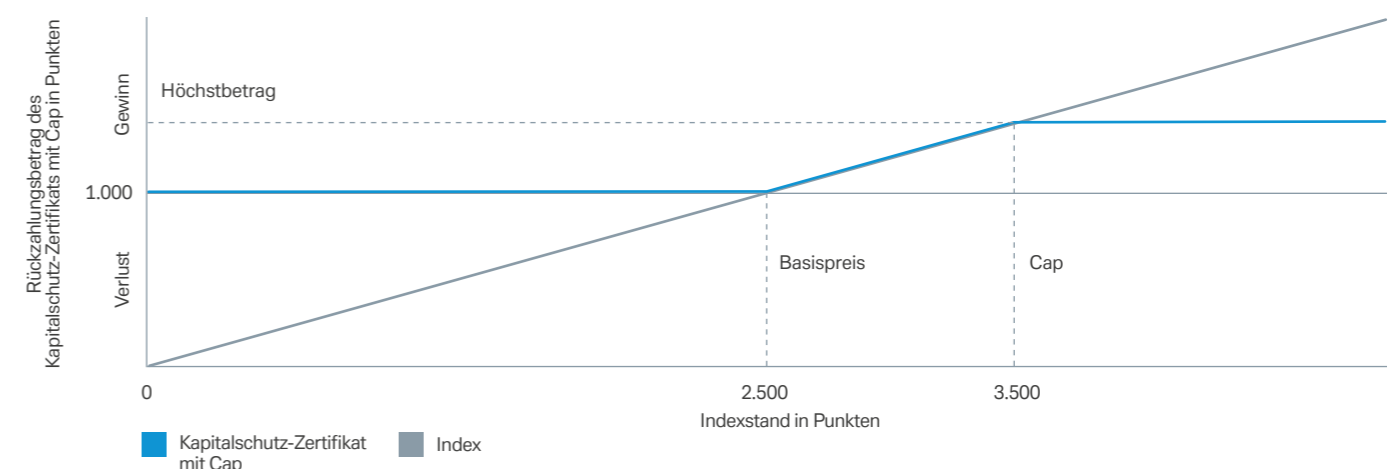
Sollte der Aktienindex während der Produktlaufzeit tatsächlich 40 Prozent oder mehr zulegen können, dann liegt der Rückzahlungsbetrag bei maximal 1400 Euro. Indexgewinne unter 40 Prozent werden exakt im Rückzahlungsbetrag reflektiert; bei einem Plus von 12,8 Prozent ergibt sich folglich ein Rückzahlungsbetrag von 1280 Euro.

Anleger müssen beachten, dass ein derartiges klassisches Kapitalschutzprodukt mit Cap nicht mit einer Höchststandsicherung ausgestattet ist und folglich die Höhe des Rückzahlungsbetrags stichtagsabhängig ist. Es kann daher sinnvoll sein, das Produkt nicht bis zur Endfälligkeit zu halten und stattdessen vorzeitig zu verkaufen, wenn das weitere Kurspotenzial des zugrunde liegenden Index nach persönlicher Markteinschätzung als gering eingeschätzt wird.

Ausstattungsmerkmale eines Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap

Basiswert	Aktienindex (Preisindex)
Anfangsreferenzpreis (Indexstand am Emissionstag)	2.500 Punkte
Nominalwert des Zertifikats	1.000 Euro
Kapitalschutzbetrag	1.000 Euro
Ausgabepreis des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap	1.000 Euro
Basispreis	2.500 Punkte
Cap (bezogen auf den Index)	3.500 Punkte
Höchstbetrag (bezogen auf das Zertifikat)	1.400 Euro
Bezugsverhältnis (= Nominalwert / Basispreis)	1.000 Euro / 2.500 Punkte = 0,4
Partizipationsrate	1 : 1 (oder 100%), d. h., die prozentuale Wertsteigerung des Index wird per Laufzeitende exakt abgebildet
Laufzeit	5 Jahre

Auszahlungsprofil des beispielhaften Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap



Positives Szenario

Idealerweise schließt der zugrunde liegende Aktienindex am Bewertungstag auf Höhe des Caps bei 3500 Punkten. Der Zugewinn liegt dann bei 1000 Punkten oder 40 Prozent, gemessen am Basispreis (= 1000 Punkte / 2500 Punkte) – das gewinnmaximale Szenario für Anleger. Der Rückzahlungsbetrag von 1400 Euro setzt sich in diesem Szenario zusammen aus dem Kapitalschutzbetrag von 1000 Euro und der maximalen Partizipation an der positiven Indexentwicklung in Höhe von 400 Euro.

Die Maximalrendite erwirtschaften Anleger natürlich auch bei Indexständen oberhalb von 3500 Punkten; durch das Cap profitieren sie davon allerdings nicht mehr.

Anleger, die bezüglich der Wertentwicklung des Index wesentlich optimistischer sind, sollten sich zum einen überlegen, ob ein Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap tatsächlich die richtige Wahl darstellt oder ob sie einem Zertifikat mit bedingtem Teilschutz, wie etwa einem Bonus-Zertifikat, den Vorzug geben, um von einem nicht begrenzten Renditepotenzial profitieren zu können.

Neutrales Szenario

Sollte der Aktienindex am finalen Bewertungstag auf oder unterhalb des Basispreises schließen, dann erhalten Anleger im Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap lediglich den Kapitalschutzbetrag von 1000 Euro zurück und erzielen keine positive Rendite.

Negatives Szenario

Das Ziel einer Investition in ein Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap ist der vollständige Kapitalerhalt. Dies ist auch in stark fallenden Märkten durch die Produktstruktur gewährleistet, weshalb Anleger hier keine negativen Renditen erwirtschaften können. Ein negatives Szenario entfällt daher.

Bereits bei der Produktauswahl sollten Anleger aber bedenken, dass ein Kapitalschutz-Zertifikat mit Cap keine laufenden Einkünfte wie etwa Zinsen oder Dividenden abwirft und der Kapitalschutz zum Laufzeitende sich auf den Nennbetrag bezieht.

Preisfaktoren

Während der (Rest-)Laufzeit unterliegt der Preis eines Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap Schwankungen, die auf mehrere Einflussfaktoren zurückgeführt werden können.

Steigende Zinsen oder eine Verschlechterung der Kreditwürdigkeit des Emittenten schlagen sich grundsätzlich negativ im Preis des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap nieder; fallende Zinsen oder eine verbesserte Bonität führen dagegen prinzipiell zu steigenden Preisen. Je länger die Laufzeit des Kapitalschutz-Zertifikats, desto stärker die Auswirkung der Zins- und Bonitätsveränderungen.

Wichtig ist die Kursentwicklung des Basiswerts (Kennzahl: Delta). Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv auf den Preis des Zertifikats aus; fallende Notierungen dagegen negativ.

Die vom Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) hat ebenfalls einen großen Einfluss (Kennzahl: Vega). Steigende Volatilitäten wirken sich grundsätzlich positiv, fallende Volatilitäten dagegen negativ aus. Eine sinkende Restlaufzeit wirkt sich grundsätzlich wertmindernd aus.

Sofern der Basiswert während der Laufzeit Dividenden ausschüttet, beeinflusst eine veränderte Erwartung von ihrer Höhe ebenfalls den Zertifikatspreis. Der Ausfall oder die Kürzung der Dividende wirken sich preiserhöhend, steigende Dividendenschätzungen dagegen preissenkend aus.

Gut zu wissen

Vor dem Kauf eines Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap sollten sich Anleger eine Meinung zur zukünftigen Zinsentwicklung bilden – kommt es nämlich während der Produktlaufzeit zu starken Zinserhöhungen, dann können Kursverluste beim Zertifikat auftreten. Da der Kapitalschutz nur zum Laufzeitende gilt, ist es möglich, dass der Einstandspreis bei einem zwischenzeitlichen Verkauf des Zertifikats nicht erzielt werden kann. Der Kapitalschutz ist naturgemäß rein nominal und kann Kaufkraftverluste durch Geldentwertung (Inflation) nicht ausgleichen.

Produktvarianten

Kapitalschutz-Zertifikat (ohne Cap)

Ein Kapitalschutz-Zertifikat ohne Cap ist nicht mit einer Gewinnobergrenze versehen, weshalb das Renditepotenzial theoretisch unbegrenzt ist. In der Praxis eines Niedrigzinsumfelds können allerdings oftmals keine attraktiven Produktausstattungen ohne die Inkaufnahme eines Caps erreicht werden. Verzichtet man also auf eine Gewinnobergrenze, steigt entweder der Basispreis oder die Partizipationsrate sinkt.

Teil-Kapitalschutz-Zertifikat

Bei einem Teil-Kapitalschutz-Zertifikat ist nicht der gesamte Nominalwert geschützt, sondern nur ein Teil, typischerweise zwischen 80 und 95 Prozent. Durch den nur teilweisen Schutz kann das Zertifikat entweder mit einer höheren Partizipationsrate oder einem niedrigeren Basispreis ausgestattet werden. Anleger in Teil-Kapitalschutz-Zertifikaten sollten davon überzeugt sein, dass der nicht geschützte Kapitalanteil durch eine positive Entwicklung des Basiswerts per Laufzeitende erwirtschaftet wird.

Beispielhafte Rückzahlungen des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap, Kaufpreis 1.000 Euro

Aktienkurs am Bewertungstag	Preisentwicklung des Index in Prozent	Rückzahlungsbetrag des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap	Gewinn / Verlust des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap in Euro / in Prozent
3.750 Punkte	+50 %	1.000 Euro Nominalwert + 400 Euro Ertrag	+400 Euro / +40 %
3.500 Punkte	+40 %	1.000 Euro Nominalwert + 400 Euro Ertrag	+400 Euro / +40 %
3.250 Punkte	+30 %	1.000 Euro Nominalwert + 300 Euro Ertrag	+300 Euro / +30 %
3.000 Punkte	+20 %	1.000 Euro Nominalwert + 200 Euro Ertrag	+200 Euro / +20 %
2.750 Punkte	+10 %	1.000 Euro Nominalwert + 100 Euro Ertrag	+100 Euro / +10 %
2.500 Punkte	0 %	1.000 Euro Nominalwert	0 Euro / 0 %
2.250 Punkte	-10 %	1.000 Euro Nominalwert	0 Euro / 0 %
2.000 Punkte	-20 %	1.000 Euro Nominalwert	0 Euro / 0 %
1.750 Punkte	-30 %	1.000 Euro Nominalwert	0 Euro / 0 %

Alle Beispielrechnungen in dieser Tabelle wurden aus Gründen der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit ohne die Berücksichtigung von Transaktions- oder sonstigen Kosten durchgeführt. Die Wertentwicklung des Zertifikats in verschiedenen Szenarien inklusive pauschaler Transaktionskosten können Anleger stets aktuell dem Produktinformationsblatt (PIB) entnehmen.

Preisfaktoren

Preisfaktor	Bewegung des Preisfaktors	Preis des Kapitalschutz-Zertifikats mit Cap
Kurs des Basiswerts (Kennzahl: Delta)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Volatilität / Schwankungsbreite (Kennzahl: Vega)	↑ steigt	↑ steigt
	↓ sinkt	↓ sinkt
Dividenden-erwartung	↑ steigt	↓ sinkt
	↓ sinkt	↑ steigt
Restlaufzeit (Kennzahl: Theta)	↓ nimmt ab	↓ sinkt

Service



12 STUNDEN AM TAG:

Telefon-Hotline

(069) 910-38807

Die Hotline ist börsentäglich von 09:00 bis 19:00 Uhr für alle Fragen rund um die Produkte erreichbar.



JEDERZEIT:

E-Mail

x-markets.team@db.com

Website

www.xmarkets.de

Disclaimer

© Deutsche Bank AG 2022, Stand: 29.08.2022

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbung.

Bei den Wertpapieren handelt es sich um ein Produkt, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Die rechtlich verbindlichen Angaben zu den Wertpapieren einschließlich der Risiken sind dem Prospekt (Basisprospekt nebst etwaiger Nachträge und Endgültigen Bedingungen) zu entnehmen, der unter www.xmarkets.de durch Klicken auf die jeweilige Wertpapiernummer abgerufen werden kann sowie bei der Deutsche Bank AG, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main (Deutschland) kostenlos in Papierform erhältlich ist. Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger den Prospekt lesen, um die Risiken und Chancen einer Anlage in die Wertpapiere vollständig zu verstehen. Die Billigung des Prospekts durch die BaFin ist nicht als Befürwortung der Wertpapiere zu verstehen. Anleger sollten auch das Basisinformationsblatt für die Wertpapiere zur Kenntnis nehmen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben

die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wie im Basisprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der in dieser Publikation genannten Wertpapiere in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. So dürfen die hierin genannten Wertpapiere weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm 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 der in dieser Publikation genannten Wertpapiere und die Verbreitung dieser Publikation in den USA, Großbritannien, Kanada oder Japan, so wie seine Befürwortung an oder für die Abgabe von Wertpapieren oder in den USA ansässigen Personen, sind untersagt. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Anschrift

Deutsche Bank AG
X-markets-Team
Mainzer Landstraße 11-17
60329 Frankfurt am Main

