



# WIE ZERTIFIKATE

Basiswissen für Anleger



**Z WIE ZERTIFIKATE**



# Inhalt

## **EINLEITUNG**

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| Vorwort .....                   | 5 |
| Zertifikate Forum Austria ..... | 7 |
| Zertifikate-Grundlagen .....    | 8 |

## **ANLAGEFORMEN**

### **Anlageprodukte mit Kapitalschutz**

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| Kapitalschutz-Zertifikate ..... | 12 |
|---------------------------------|----|

### **Anlageprodukte ohne Kapitalschutz**

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| Bonus-Zertifikate .....                       | 16 |
| Index-/Partizipations-Zertifikate .....       | 19 |
| Aktienanleihen .....                          | 22 |
| Discount-Zertifikate .....                    | 26 |
| Express-Zertifikate .....                     | 28 |
| Outperformance-Zertifikate .....              | 33 |
| Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen ..... | 35 |

## **HEBELPRODUKTE**

### **Hebelprodukte ohne Knock-Out**

|                          |    |
|--------------------------|----|
| Optionsscheine .....     | 40 |
| Faktor-Zertifikate ..... | 44 |

### **Hebelprodukte mit Knock-Out**

|                         |    |
|-------------------------|----|
| Turbo-Zertifikate ..... | 47 |
|-------------------------|----|

## **ANHANG**

|                           |    |
|---------------------------|----|
| Rechtliche Hinweise ..... | 51 |
| Impressum .....           | 52 |



# Vorwort

*Sehr geehrte Damen und Herren,*

*Transparenz, fundiertes Wissen und eine qualitativ hochwertige Beratung sind heute wichtiger denn je. Die vorliegende Broschüre ist eine Maßnahme von vielen, die das Zertifikate Forum Austria gesetzt hat, um die Kenntnis und das Wissen um Zertifikate zu erhöhen und zu verbessern.*

*Zertifikate sind innovative Anlageprodukte, die in den vergangenen Jahren aufgrund ihrer Vielfältigkeit und ihres Nutzens eine immer größere Bedeutung bekommen haben. Sowohl bei der Frage nach dem privaten Vermögensaufbau als auch bei der Zukunftsvorsorge nehmen sie mittlerweile eine wichtige Rolle ein. Wie soll der Lebensstandard in Zukunft aussehen? Wie kann er gesichert werden? Eines steht fest: Die staatliche Pension wird dazu nicht mehr ausreichen. Vielmehr werden private Vorsorge und langfristiger Vermögensaufbau zum Schlüssel für eine finanziell abgesicherte Zukunft. Dabei ist entscheidend, die notwendige Vermögensreserve mit möglichst geringem Aufwand und möglichst vertretbarem Risiko aufzubauen.*

*Zertifikate sind dafür bestens geeignet. Sie bieten für jede Lage an den internationalen Finanzmärkten maßgeschneiderte Lösungen und ermöglichen zielgenaues Investieren durch die individuelle Steuerung von Rendite und Sicherheit.*

*Mit Zertifikaten ist es möglich, schon mit kleinen Geldbeträgen die Vorteile eines breit gestreuten Portfolios zu nützen und an der Entwicklung der großen Kapitalmärkte zu partizipieren. Die Wiener Börse entwickelte daher ein eigenes Marktsegment für Zertifikate. Sie eröffnen den Zugang zu Märkten, die bis vor ein paar Jahren für Kleinanleger kaum zugänglich waren, und das bei überschaubarem Risiko.*

*Zertifikate sind in Österreich mittlerweile eine sehr beliebte Anlageform. Das bei Privatanlegern investierte Volumen liegt inzwischen bei rund 14,2 Milliarden Euro. Entsprechend der immer größer werdenden Bedeutung dieses Anlageinstrumentes haben im Frühjahr 2006 die führenden österreichischen Zertifikate-Emittenten das Zertifikate Forum Austria gegründet. Aktuell sind Raiffeisen Centrobank AG, Erste Group Bank AG, UniCredit Bank Austria AG sowie Vontobel Mitglieder des Forums. Zu den Fördermitgliedern zählen alle führenden deutschsprachigen Börsen für Zertifikate – die Börse Stuttgart, die Börse Frankfurt Zertifikate AG und die Wiener Börse AG – sowie die Finanzportale finanzen.net GmbH, OnVista GmbH und der Full-Service-Anbieter adesso SE.*

*Ziel des Forums ist es, die Öffentlichkeit über die Chancen und Risiken einer Investition in Zertifikate aufzuklären und das Vertrauen in dieses vergleichsweise noch junge Anlageinstrument zu fördern.*

*Eine wichtige Voraussetzung zur Schaffung von Vertrauen ist Information. Die vorliegende Broschüre soll interessierten Anlegern und Beratern Basiswissen vermitteln. Auf den folgenden Seiten werden die wichtigsten Arten von Zertifikaten im Überblick und idealtypisch dargestellt und grundsätzliche Fragen nach der Funktionsweise von Zertifikaten, was Anleger erwarten können und worauf sie insbesondere achten müssen, beantwortet.*

**Frank Weingarts**

Vorsitzender des Vorstands, Zertifikate Forum Austria  
Wien, im Dezember 2020





# Zertifikate Forum Austria – ein Forum, ein Anliegen

Das Zertifikate Forum Austria wurde im April 2006 von den führenden Zertifikate-Emittenten Österreichs gegründet. Aktuell sind Raiffeisen Centrobank AG, Erste Group Bank AG, UniCredit Bank Austria AG sowie Vontobel Mitglieder des Forums. Zu den Fördermitgliedern zählen alle führenden deutschsprachigen Börsen für Zertifikate – die Börse Stuttgart, die Börse Frankfurt Zertifikate AG und die Wiener Börse AG – sowie die Finanzportale Finanzen.net GmbH und Onvista GmbH, der Full-Service-Anbieter adesso SE und der Technologieanbieter LPA GmbH.

Ziel des Zertifikate Forum Austria ist die Förderung und Entwicklung des Zertifikatemarkts in Österreich. Das Zertifikate Forum Austria ist der Überzeugung, dass der Einsatz von Zertifikaten dem Privatanleger hohen Nutzen bei abschätzbarem Risiko bringen kann. Der Verein informiert über Zertifikate, schafft und fördert Transparenz und Ausbildung und vertritt darüber hinaus auch die regulatorischen Interessen der Zertifikatebranche. Auf Basis der kooperativen Grundhaltung versteht sich das Zertifikate Forum Austria als Ansprechpartner für die Zusammenarbeit mit Behörden und Institutionen.

Als unabhängiger und nicht gewinnorientierter Verein setzt sich das Zertifikate Forum Austria auch auf gesellschaftlicher und politischer Ebene für Zertifikate als Anlageinstrument ein. Die Steigerung der Produkt- und Markttransparenz ist erklärtes Ziel des Vereins: einerseits durch die statistische Erfassung des Marktsegments der Zertifikate hinsichtlich Volumen und Bestand, andererseits durch die Erstellung einer klaren und einheitlichen Produktklassifizierung auf europäischer Ebene zur besseren Vergleichbarkeit für Investoren und die Öffentlichkeit. Mit der Erstellung des Zertifikate Kodex hat das Zertifikate Forum Austria eine weitere Maßnahme in Sachen Transparenz gesetzt: Mit dem Kodex haben sich die Mitglieder des Forums freiwillig verpflichtet, einheitliche Leitlinien hinsichtlich Emission, Vertrieb, Marketing und Handel von Zertifikaten einzuhalten. Das ermöglicht Anlegern einen einfachen Vergleich der entscheidenden Produktmerkmale und Risikoprofile.

## EINZIGE BRANCHENVERTRETUNG IN ÖSTERREICH

Das Forum und seine Mitglieder repräsentieren rund 65 Prozent des österreichischen Gesamtmarkts, es ist die einzige spezifische Branchenvertretung in Österreich. Darüber hinaus ist das Zertifikate Forum Austria Gründungsmitglied des europäischen Dachverbands EUSIPA (European Structured Investment Products Association), der seit 2009 die Interessen der Branche auf europäischer Ebene vertritt.

Dem Anleger steht eine große Auswahl an Zertifikaten zur Verfügung. Alleine in Österreich sind es rund 9.300 strukturierte Produkte, aus denen der Anleger wählen kann. Die Produktklassifizierung des Zertifikate Forum Austria, entwickelt in Zusammenarbeit mit dem europäischen Dachverband EUSIPA, bietet eine einfache und leicht verständliche Orientierung: Die Zertifikatengruppen werden je nach Chancen-Risiko-Profil mit den Spielpositionen einer Fußballmannschaft verglichen.

# Zertifikate-Grundlagen

## WAS SIND ZERTIFIKATE?

**Zertifikate sind von Banken begebene strukturierte Anleihen.**

Rechtlich betrachtet sind Zertifikate Inhaberschuldverschreibungen und stellen somit frei handelbare Finanzinstrumente dar. Ein Zertifikat bezieht sich stets auf einen Basiswert, zum Beispiel auf ein oder mehrere Wertpapiere oder Indizes, und ist somit an den Kurs dieses Basiswerts gekoppelt.

Wie klassische Bankanleihen unterliegen auch Zertifikate dem „Emittentenrisiko“ und können im Insolvenzfall zu einer Gläubigerbeteiligung („Bail-In“) herangezogen werden.

## WELCHEN MEHRWERT BRINGEN ZERTIFIKATE?

**Mit Zertifikaten stehen Produkte zur Verfügung, die Ertragschancen in jeder Marktlage möglich machen.**

Zertifikate-Anleger können in steigenden, seitwärts tendierenden sowie in fallenden Marktphasen gewinnbringend investieren. Speziell hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang, dass mit verschiedenen Typen von Zertifikaten Anleger jedes Risikoprofils – von sicherheitsorientiert bis spekulativ – ein passendes Produkt finden können. Dabei spielt das Verhältnis von Chance zu Risiko eine zentrale Rolle: Je offensiver die Strategie, desto höher sowohl das Risiko als auch die Ertragschance, und umgekehrt.

Zertifikate bieten ein Maximum an Transparenz: Bei Zertifikaten fallen während der Laufzeit zumeist keine Managementgebühren an. Die Auszahlungsprofile von Zertifikaten sind von Anfang an klar definiert. Anleger wissen genau, welche Rückzahlung sie in Abhängigkeit vom Basiswert am Laufzeitende erhalten, und es gibt keine versteckten Kosten.

## WAS SOLLTEN SIE BEI ALLEN ZERTIFIKATE-TYPEN BEACHTEN?

**Bei Zertifikaten besteht ein „Emittentenrisiko“ und die Möglichkeit eines „Bail-In“.**

Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen Zertifikate nicht dem Einlagensicherungssystem. Inhaber von Zertifikaten sind daher dem grundsätzlichen Risiko ausgesetzt, dass die Emittentin ihren Verpflichtungen aus dem Zertifikat im Falle einer Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit, Überschuldung) nicht oder nur teilweise nachkommen kann. Dieses Risiko wird oft auch als „Emittentenrisiko“ oder „Bonitätsrisiko“ bezeichnet. Darüber hinaus findet das Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („BASAG“) auf von Banken ausgegebenen Inhaberschuldver-

schreibungen Anwendung. Das BASAG regelt die Möglichkeit der aufsichtsrechtlichen Abwicklung von Banken, die in Schieflage geraten sind. Inhaber von Zertifikaten können mit ihren Ansprüchen auf Zahlung(en) von einer solchen aufsichtsrechtlichen Maßnahme betroffen sein (das sogenannte „Bail-In“) und dadurch kann es bei allen Zertifikate-Typen zum Verlust eines wesentlichen Teiles des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust kommen.

## WELCHE ZERTIFIKATE GIBT ES?

**Zertifikate werden in Anlageprodukte und Hebelprodukte unterschieden.**

Gemäß der Definition des Zertifikate Forum Austria werden unter Anlageprodukten Produkte mit längerfristigem Anlagehorizont zusammengefasst. Hierunter fallen beispielsweise Kapitalschutz-, Bonus- oder Indexzertifikate und Aktienanleihen.

Unter Hebelzertifikaten werden Produkte verstanden, die zu spekulativen Zwecken genutzt werden. Insbesondere sind in dieser Kategorie Optionscheine, Turbo- bzw. Knock-Out-Zertifikate und Faktor-Zertifikate zusammengefasst.

Aber das ist vereinfacht dargestellt! Denn jeder dieser beiden Gruppen werden verschiedene Zertifikate-Typen zugeordnet, die für unterschiedliche Anleger, Marktphasen und Sicherheitsbedürfnisse geeignet sind. Als Hilfestellung zur Orientierung im Zertifikate-Universum hat das Zertifikate Forum Austria, die landesweite Branchenvertretung, die Produktklassifizierung als Fußballfeld veranschaulicht.

## SPESEN UND GEBÜHREN

Bei Zertifikaten fällt während der Laufzeit zumeist keine Management- oder Verwaltungsgebühr an. Ausnahmen bilden Indexzertifikate ohne Laufzeitbegrenzung. Informationen über mögliche mit dem Handel von Zertifikaten verbundene Spesen und Gebühren, welche Ihre depotführende Bank verrechnet, erhalten Sie beim Berater Ihrer Hausbank.

## DER HANDEL MIT ZERTIFIKATEN – TRANSPARENT UND FLEXIBEL

Anlegern, die von der Qualität und der Flexibilität von Zertifikaten als Anlageklasse überzeugt sind, stehen mehrere Wege offen, um diese zu erwerben. Der Kauf am Primärmarkt (also in der vorgesehenen Zeichnungsphase) sowie der Handel am Sekundärmarkt sind möglich und kann über Börsen oder außerbörslich erfolgen.



### Primärmarkt: Kauf während der Zeichnungsfrist zum Emissionspreis

Viele Anleger setzen auf Neuemissionen und erwerben sie während der Zeichnungsfrist. Anleger können diese, wie beispielsweise von Anleihen bekannt, über ihre Hausbank während einer begrenzten Zeitspanne zeichnen. Während dieser Zeichnungsfrist, etwa vier Wochen, bleibt der Preis der Emission konstant. Nach Ende der Zeichnung notieren Zertifikate am Sekundärmarkt. Zertifikate können auch direkt am Sekundärmarkt, ohne Zeichnungsfrist, emittiert werden.

### Sekundärmarkt: Handel während der Laufzeit zum jeweils aktuellen Geld-/Briefkurs

Alternativ dazu können Anleger Zertifikate am Sekundärmarkt handeln. Zertifikate sind entweder mit einer im Vorhinein definierten Laufzeit oder ohne Laufzeitbegrenzung („open-end“) ausgestattet und verfügen, wie alle Wertpapiere, über eine eindeutige Wertpapierkennung (ISIN). Die in Österreich öffentlich angebotenen Zertifikate notieren zumeist an mindestens einer Börse, womit sichergestellt ist, dass diese für Anleger problemlos zugänglich und jederzeit handelbar sind. Als Market-Maker stellt der Emittent fortlaufend Kauf- und Verkaufskurse für die Zertifikate, sorgt somit für Liquidität und gewährleistet flexible Handelbarkeit.

Zertifikate sind also nicht nur transparent, sie stellen darüber hinaus eine flexible Veranlagungsform dar. Will der Anleger ein Zertifikat kaufen, so kann er den Kauf zum jeweiligen Briefkurs („Ask“) durchführen. Selbiges

gilt für einen Verkauf, der zum Geldkurs („Bid“) erfolgt. Die Spanne zwischen Kauf- und Verkaufskurs ist der Spread. Hinzu kommen Transaktionskosten, welche die depotführende Bank verrechnet.

### DAS RICHTIGE ZERTIFIKAT ONLINE FINDEN

Um sich im vielseitigen Zertifikate-Universum besser zurechtzufinden, stehen Ihnen einige Möglichkeiten offen, sich selbst schlauer zu machen. Die Mitglieder des Zertifikate Forum Austria stellen auf folgenden Internetseiten Informationen über die am stärksten nachgefragten Produktkategorien wie Garantie-Zertifikate/Kapitalschutz-Zertifikate, Bonus-Zertifikate, Aktienanleihen, Express-Zertifikate, Hebelprodukte etc. zur Verfügung:

- [www.onemarkets.de](http://www.onemarkets.de)
- [www.rcb.at](http://www.rcb.at)
- <https://produkte.erstegroup.com/Retail/de/index.phtml>
- <https://zertifikate.vontobel.com/DE/Home>

Des Weiteren stehen Ihnen folgende Websites der Fördermitglieder mit Informationen offen:

- [www.wienerboerse.at](http://www.wienerboerse.at)
- [www.boerse-frankfurt.de](http://www.boerse-frankfurt.de)
- [www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)
- <https://adesso.de/>
- [www.onvista.de](http://www.onvista.de)
- [finanzen.at](http://finanzen.at)

Auf den folgenden Seiten werden wir Ihnen die unseres Erachtens derzeit wichtigsten Produkte ausführlich erklären und Ihnen anhand von Beispielen zeigen, wie sie funktionieren und wie mit ihnen eine Rendite erzielt werden kann.



**WIE ANLAGEPRODUKTE**

## **ANLAGEPRODUKTE MIT KAPITALSCHUTZ**

- Kapitalschutz-Zertifikate

## **ANLAGEPRODUKTE OHNE KAPITALSCHUTZ**

- Bonus-Zertifikate
- Index-/Partizipations-Zertifikate
- Aktienanleihen
- Discount-Zertifikate
- Express-Zertifikate
- Outperformance-Zertifikate
- Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen

# Kapitalschutz-Zertifikate – mit Sicherheit zum Erfolg

Kapitalschutz-Zertifikate bieten am Laufzeitende einen Schutz für das eingesetzte Kapital und ermöglichen dem sicherheitsorientierten Anleger, gleichzeitig an der Wertentwicklung von Aktien, Indizes oder Rohstoffen zu partizipieren. Je nach Ausgestaltung des Zertifikats nehmen Anleger direkt an der Performance des zugrundeliegenden Basiswerts teil und/oder lukrieren Zinserträge.

- Als Basiswert für ein Kapitalschutz-Zertifikat kann eine Aktie, ein Index, ein Rohstoff bzw. ein „Korb“ aus diesen dienen.
- Mit Kapitalschutz wird der zu Laufzeitende bestehende Schutz für das eingesetzte Kapital bezeichnet. Beträgt der Kapitalschutz 100 %, erhält der Anleger am Laufzeitende mindestens 100 % des Nominalbetrags zurück.
- Der Partizipationsfaktor gibt an, wie stark Anleger zum Laufzeitende an der Wertentwicklung des Basiswerts teilnehmen. Auch eine überproportionale Partizipation von mehr als 100 % ist möglich.
- Ein Zinssatz (fix oder variabel) steht – neben der Partizipation – für eine weitere Form der Ertragschance. Ist der Zinssatz fix, wird er unabhängig von der Basiswertentwicklung ausbezahlt.

## DIE IDEE DAHINTER

Kapitalschutz-Zertifikate eignen sich für Anleger, die ihr eingesetztes Kapital am Laufzeitende abgesichert wissen wollen und gleichzeitig an einer positiven Wertentwicklung der Aktien- oder Rohstoffmärkte teilhaben möchten. Deshalb können diese Zertifikate für viele sicherheitsorientierte Investoren sehr gut als Einstiegsprodukte in die Welt der Aktien und Rohstoffe dienen. Durch den Kapitalschutz am Laufzeitende erhalten Anleger in jedem Fall das abgesicherte Kapital, beispielsweise 100 % oder 90 % des Nominalbetrags (je nach Produktausgestaltung), zurück. Eine zusätzliche Aktien- beziehungsweise Rohstoffkomponente bietet Anlegern zudem die Möglichkeit, eine solide Rendite zu erwirtschaften, wenn diese mit ihrer Marktmeinung recht behalten.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Kapitalschutz-Zertifikate können sich auf einen oder mehrere Basiswerte beziehen, wobei diese sowohl Aktien, Indizes als auch Rohstoffbasiswerte sowie Kombinationen aus diesen sein können. Auch bestimmte Themenbereiche, wie beispielsweise nachhaltige Investments, lassen sich mit Kapitalschutz-Zertifikaten gezielt abbilden. Durch diverse Auszahlungsprofile können Anleger mit Kapitalschutz-Zertifikaten nicht nur von steigenden Kursen profitieren, sondern auch Seitwärtsrenditen und sogar Gewinne in leicht fallenden Märkten erwirtschaften.

## PRODUKTVARIANTEN

Da Kapitalschutz-Zertifikate unterschiedlichste Ausgestaltungsmerkmale aufweisen können, ist jedes Zertifikat separat zu betrachten. Generell lassen sich Anlageprodukte mit Zinszahlungen („kuponorientiert“) oder mit Partizipation („wachstumsorientiert“) unterscheiden.

### ■ kuponorientierte Kapitalschutz-Zertifikate

Neben dem Kapitalschutz am Laufzeitende sind kuponorientierte Kapitalschutz-Zertifikate mit fixem und/oder variablem Zinssatz ausgestattet. In vielen Fällen werden die Zinszahlungen mehrmals während der Laufzeit, zum Beispiel jährlich, ausgezahlt. Ein Fixzins wird, wie der Name schon sagt, „fix“ aus-

bezahlt, eine variable Verzinsung hingegen ist von der Wertentwicklung des Basiswerts und den im Vorhinein definierten Bedingungen für die Auszahlung abhängig. Treten diese Bedingungen nicht ein, wird die variable Verzinsung nicht ausbezahlt.

## ■ wachstumsorientierte Kapitalschutz-Zertifikate

Bei wachstumsorientierten Kapitalschutz-Zertifikaten sind Anleger über die Laufzeit zu einem gewissen Prozentsatz an der positiven Kursentwicklung des Basiswerts beteiligt. Diese Zertifikate eignen sich vor allem für „bullische“ Anleger – also jene, die für den zugrundeliegenden Basiswert eine positive Markt-

meinung haben. Die Beteiligung – die sogenannte Partizipation – gibt an, in welchem Ausmaß Anleger an der Wertentwicklung des Basiswerts teilhaben. Folglich bringt ein höherer Partizipationsfaktor ein höheres Gewinnpotential mit sich.

### EINFLUSSFAKTOREN AUF EIN KAPITALSCHUTZ-ZERTIFIKAT

Sowohl die Ausgestaltung des Zertifikats bei Emission (Zeichnungsfrist oder Primärmarkt) als auch der Preis des Zertifikats während der Laufzeit (Sekundärmarkt) unterliegt verschiedenen Einflussfaktoren. Im Folgenden werden die wichtigsten kurz erklärt.

Aufgrund der Ähnlichkeit von Kapitalschutz-Zertifikaten zu klassischen Anleihen ist die *Höhe des allgemeinen Zinsniveaus* ein wichtiger Einflussfaktor, den es zu beachten gilt. Je höher das Zinsniveau, desto attraktiver die Ausgestaltung des Zertifikats. Das bedeutet: In Phasen hoher Zinsen weisen Kapitalschutz-Zertifikate meist kürzere Laufzeiten und/oder höhere Ertragschancen auf. Ganz ähnlich verhält es sich auch bei klassischen Anleihen, die in Hochzinsphasen mit einer höheren Verzinsung ausgestattet sind. Steigt das Zinsniveau während der Laufzeit des Kapitalschutz-Zertifikats, so hat dies einen negativen Einfluss auf den Kurs des Zertifikats am Sekundärmarkt zur Folge. Umgekehrt ist der Einfluss bei sinkendem Zinsniveau während der Laufzeit positiv. Für die Rückzahlung des Zertifikats am Ende der Laufzeit hat eine Änderung des Zinsniveaus jedoch keinen Einfluss.

Für die Kursentwicklung des Kapitalschutz-Zertifikats am Sekundärmarkt ist weiters die *Wertentwicklung des zugrundeliegenden Basiswerts* relevant. So schlägt sich eine positive Basiswertperformance bereits während der Laufzeit in steigenden Kursen des Kapitalschutz-Zertifikats nieder und ermöglicht dem Anleger, auch schon vor Laufzeitende eine attraktive Rendite bei einem vorzeitigen Verkauf des Kapitalschutz-Zertifikats zu realisieren. Umgekehrt kann eine negative Entwicklung des Basiswerts den Preis eines Kapitalschutz-Zertifikats während der Laufzeit unter den Emissionspreis sinken lassen. Der Kapitalschutz zum Laufzeitende bleibt selbstverständlich bestehen, aber im Falle eines vorzeitigen Verkaufs können dem Anleger Verluste entstehen.

Zu den *weiteren Einflussfaktoren* zählen: die Zahlungsfähigkeit (Bonität) des Emittenten, die Schwankungsbreite (Volatilität) des Basiswerts, die Dividendenrendite des Basiswerts sowie die Restlaufzeit des Zertifikats.

#### BEISPIEL 1: WACHSTUMSORIENTIERTES GARANTIE-ZERTIFIKAT MIT PARTIZIPATION

Der Anleger erwirbt um EUR 1.000 ein Garantie-Zertifikat mit 80 % Partizipation auf den XY-Index mit folgenden Kennzahlen:

|                                          |                       |
|------------------------------------------|-----------------------|
| <b>Basiswert</b>                         | XY-Index              |
| <b>Index-Stand zu Laufzeitbeginn</b>     | 1.000 Punkte          |
| <b>Laufzeit des Garantie-Zertifikats</b> | 8 Jahre               |
| <b>Nominalbetrag</b>                     | EUR 1.000             |
| <b>Emissionspreis</b>                    | 100 %                 |
| <b>Kapitalschutz</b>                     | 100 % am Laufzeitende |
| <b>Partizipationsfaktor</b>              | 80 % am Laufzeitende  |

Angenommen, der Index notiert nach acht Jahren bei 1.500 Punkten. Diese Wertentwicklung von + 50 % wird mit dem Partizipationsfaktor multipliziert und am Laufzeitende zusätzlich zum Nominal (das unter Kapitalschutz steht) ausbezahlt. Bei einer Partizipation von 80 % entspricht dies einer Rendite von 40 %, welche zusätzlich zum Nominalbetrag am Laufzeitende zur Auszahlung kommt.

#### Rechengang zu Beispiel 1

|                                                            |              |
|------------------------------------------------------------|--------------|
| <b>Index-Stand zu Laufzeitbeginn</b>                       | 1.000 Punkte |
| <b>Index-Stand am Laufzeitende</b>                         | 1.500 Punkte |
| <b>Index-Wertentwicklung</b>                               | + 50 %       |
| <b>Wertentwicklung x Partizipationsfaktor: 50 % x 80 %</b> | = 40 %       |
| <b>Kapitalschutz + Partizipation: 100 % + 40 %</b>         | = 140 %      |
| <b>Rückzahlung</b>                                         | 140 %        |

Das heißt, die Tilgung erfolgt am Laufzeitende zu 140 % des Nominalbetrags. Der Auszahlungsbetrag nach acht Jahren beläuft sich also auf EUR 1.400 pro EUR 1.000 Nominalbetrag.

**KAPITALSCHUTZ < 100 % AM LAUFZEITENDE**

Aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus existieren auch Kapitalschutz-Zertifikate mit einem Kapitalschutz unter 100 %.

Dadurch können derzeit Kapitalschutz-Zertifikate mit überschaubaren Laufzeiten von vier bis sechs Jahren emittiert werden.

Anleger sollten dabei berücksichtigen, dass beispielsweise bei einem Kapitalschutz von 90 % und einem Nominalbetrag von EUR 1.000 die Rückzahlung des Kapitalschutz-Zertifikats am Laufzeitende jedenfalls EUR 900 oder mehr beträgt. Im Gegenzug bedeutet dies, dass das Verlustpotential am Laufzeitende bei maximal EUR 100 liegt (während der Laufzeit kann der Kurs – in Abhängigkeit zur Basiswertentwicklung und den weiteren Einflussfaktoren – auch unter 90 % fallen).

**BEISPIEL 2: KAPITALSCHUTZ 90 % AM LAUFZEITENDE**

Angenommen, ein Kapitalschutz-Zertifikat ist mit einem Kapitalschutz von 90 % und einer Partizipation von 100 % ausgestattet, so sind am Laufzeitende beispielsweise folgende Szenarien möglich:

**■ Indexentwicklung + 40 % → Rückzahlung zu 140 %**

Der Auszahlungsbetrag am Laufzeitende beträgt dann EUR 1.400 pro EUR 1.000 Nominalbetrag.

**■ Indexentwicklung - 5 % → Rückzahlung zu 95 %**

Der Auszahlungsbetrag am Laufzeitende beträgt dann EUR 950 pro EUR 1.000 Nominalbetrag.

**■ Indexentwicklung - 30 % → Rückzahlung zu 90 %**

Der Auszahlungsbetrag am Laufzeitende beträgt dann EUR 900 pro EUR 1.000 Nominalbetrag.



### BEISPIEL 3: WACHSTUMSORIENTIERTES GARANTIE-ZERTIFIKAT MIT DURCHSCHNITTSBILDUNG

Der Anleger erwirbt um EUR 1.000 ein Garantie-Zertifikat mit 110 % Partizipation an der positiven durchschnittlichen Wertentwicklung des XY-Index mit folgenden Kennzahlen:

|                                          |                                          |
|------------------------------------------|------------------------------------------|
| <b>Basiswert</b>                         | XY-Index                                 |
| <b>Index-Stand zu Laufzeitbeginn</b>     | 1.000 Punkte                             |
| <b>Laufzeit des Garantie-Zertifikats</b> | 7 Jahre                                  |
| <b>Nominalbetrag</b>                     | EUR 1.000                                |
| <b>Emissionspreis</b>                    | 100 %                                    |
| <b>Kapitalschutz</b>                     | 100 % am Laufzeitende                    |
| <b>Partizipationsfaktor</b>              | 110 % an der positiven Ø Wertentwicklung |
| <b>Bewertungstage</b>                    | jährlich                                 |

An den sieben Jährlichen Bewertungstagen wird der jeweilige Index-Stand festgehalten und mit dem Startwert verglichen, beziehungsweise daraus jeweils die Wertentwicklung im Vergleich zum Startwert berechnet.

Angenommen, der Index entwickelt sich in den ersten Laufzeitjahren positiv, nach sechs Jahren findet eine Kurskorrektur statt. Die am Laufzeitende berechnete durchschnittliche Wertentwicklung der sieben Jährlichen Bewertungstage beträgt + 37 % und wird zusätzlich zum Nominalbetrag am Laufzeitende ausbezahlt.

#### Rechengang zu Beispiel 3

|                                                |                       |          |
|------------------------------------------------|-----------------------|----------|
| <b>Index zu Laufzeitbeginn</b>                 | EUR 1.000             | 100 %    |
| <b>Wertentwicklung 1. Bewertungstag</b>        | EUR 1.110             | + 11 %   |
| <b>Wertentwicklung 2. Bewertungstag</b>        | EUR 1.350             | + 35 %   |
| <b>Wertentwicklung 3. Bewertungstag</b>        | EUR 1.500             | + 50 %   |
| <b>Wertentwicklung 4. Bewertungstag</b>        | EUR 1.550             | + 55 %   |
| <b>Wertentwicklung 5. Bewertungstag</b>        | EUR 1.580             | + 58 %   |
| <b>Wertentwicklung 6. Bewertungstag</b>        | EUR 1.220             | + 22 %   |
| <b>Wertentwicklung 7. Bewertungstag</b>        | EUR 1.280             | + 28 %   |
| <b>→ Ø Index-Wertentwicklung</b>               | + 37 %                |          |
| <b>Wertentwicklung x Partizipationsfaktor:</b> | $37 \% \times 110 \%$ | = 40,7 % |
| <b>Kapitalschutz + Partizipation:</b>          | $100 \% + 40,7 \%$    | = 140, % |
| <b>Rückzahlung</b>                             |                       | 140,7 %  |

Das heißt, die Tilgung erfolgt zu 140,7 % des Nominalbetrags. Der Auszahlungsbetrag nach sieben Jahren beläuft sich also auf EUR 1.407 pro EUR 1.000 Nominalbetrag.

# Bonus-Zertifikate – Rückenwind im Seitwärtsmarkt

Bonus-Zertifikate verbinden die Chance auf solide Erträge mit gleichzeitiger Teilabsicherung des investierten Kapitals bis zur Barriere. Diese Anlageprodukte weisen somit ein reduziertes Risiko im Vergleich zum Direktinvestment in den Basiswert (Aktie, Index oder Rohstoffbasiswert) auf und sind für beinahe jede Marktphase geeignet.

- Als Basiswert für ein Bonus-Zertifikat kann eine Aktie, ein Index, ein Rohstoff bzw. ein „Korb“ aus diesen dienen.
- Der Startwert stellt jenes Kursniveau dar, von dem aus weitere Kursschwellen berechnet werden. Klassischerweise entspricht er dem Schlusskurs des Basiswerts am Ersten Bewertungstag.
- Die Barriere wird zu Laufzeitbeginn als jene Kurschwelle definiert, die vom Basiswert weder berührt noch unterschritten werden sollte – solange bleibt der Bonusmechanismus intakt. Der Abstand zur Barriere stellt den Sicherheitspuffer dar.
- Der Bonuslevel ist jener Kurs des Basiswerts, der für die Rückzahlung herangezogen wird, sofern der Bonusmechanismus während des Beobachtungszeitraums nicht außer Kraft gesetzt wurde und der Basiswert am Laufzeitende zwischen Barriere und Bonuslevel notiert.

## DIE IDEE DAHINTER

Ein Direktinvestment in einzelne Unternehmen, also der Kauf von Aktien, oder die Veranlagung in ein Index-Zertifikat gehen mit Marktrisiko einher. Laufen die Märkte gut, fürchten sich viele Anleger davor, am Hoch zu kaufen. Tendieren die Börsen seitwärts, fehlt oft das gewisse Extra an Rendite über dem Marktniveau. Dennoch zwingen solche Börsenphasen Investoren nicht automatisch zur Zurückhaltung, sondern bieten auch Chancen. Zertifikate-Anleger können in diesen Situationen auf Bonus-Zertifikate zurückgreifen. Wenn die Börse keine Richtung kennt und der Markt seitwärts tendiert, können Bonus-Zertifikate trotzdem solide Renditen erzielen. Läuft es an den Märkten gut und es kommt zur Kursrallye, profitiert der Anleger auch hier von Kursanstiegen, je nach Ausgestaltung des Bonus-Zertifikats nach oben unbegrenzt oder bis zu einer Ertragsobergrenze (=Cap).

Sogar bei Kursrückgängen bis zu einer gewissen Kursschwelle – der sogenannten Barriere – können sich Anleger über eine solide Bonusrendite freuen. Erst in dem Fall, dass dieser Sicherheitspuffer bis zur Barriere aufgebraucht wurde, erfolgt die Rückzahlung eins zu eins entsprechend der Basiswertentwicklung.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Bei Emission wird das Bonus-Zertifikat mit der Barriere (Absicherungsmechanismus) und einer Ertragschance (Bonusbetrag oder Zinszahlungen) ausgestattet. Diese werden abhängig von Laufzeit, Volatilität und den zu erwartenden Dividenden festgelegt und bleiben über die Laufzeit konstant.

Notiert der Basiswert immer oberhalb der Barriere, bleibt der Bonusmechanismus intakt und die Rückzahlung am Laufzeitende erfolgt zumindest in Höhe des Bonusbetrags, beziehungsweise bei Zinszahlungen zum Nominalbetrag. Wird jedoch die Barriere berührt oder unterschritten, ist der Bonusmechanismus außer Kraft und die Rückzahlung des Zertifikats am Laufzeitende erfolgt entsprechend der Basiswertentwicklung. Das Risiko, das der Anleger mit einem Bonus-Zertifikat eingeht, ist folglich das Marktrisiko des Basiswerts, sofern die Barriere verletzt wurde.

Diese Anlageprodukte weisen somit ein reduziertes Risiko im Vergleich zum Direktinvestment in den Basiswert auf. Natürlich hat das optimierte Auszahlungsprofil von Bonus-Zertifikaten auch seinen Preis: Für die Absicherung bis zur Barriere bei attraktiver Ertragschance verzichtet der Anleger auf Dividenden aus dem Basiswert und nimmt meist einen Höchstbetrag („Cap“) in Kauf.

## WICHTIGE KENNZAHLEN UND FORMELN

### ■ Abstand zur Barriere in %

Entfernung des Basiswerts zur Barriere  
→ je größer der Abstand, umso größer der Sicherheitspuffer

$$\left( \frac{\text{Kurs Basiswert} - \text{Barriere}}{\text{Kurs Basiswert}} \right) \times 100$$

### ■ Bonusrendite in %

Absolute Rendite bis zum Laufzeitende, solange die Barriere weder berührt noch unterschritten wurde

$$\left( \frac{\text{Bonuswert} \times \text{Bezugsverhältnis}}{\text{Briefkurs Zertifikat}} - 1 \right) \times 100$$

### ■ Höchstbetrag (Cap)

Maximaler Rückzahlungsbetrag am Laufzeitende

### ■ Aufgeld

Gibt an, um wie viel teurer das Zertifikat im Vergleich zum Basiswert ist → je höher das Aufgeld, desto höher ist das Verlustrisiko, wenn die Barriere berührt beziehungsweise unterschritten wird

## PRODUKTVARIANTEN

### ■ Bonus-Zertifikate mit Cap

Zu Laufzeitbeginn werden beim Bonus-Zertifikat mit Cap der Startwert (in der Regel der Schlusskurs des Basiswerts) festgehalten und die Barriere sowie der Bonuslevel ermittelt. Zusätzlich wird der Cap, der sich meist in derselben Höhe wie der Bonuslevel befindet, festgesetzt. Dieser Cap repräsentiert hierbei jenen Kurs des Basiswerts, bis zu dem der Anleger maximal teilhaben kann und entspricht somit dem Höchstbetrag (maximaler Auszahlungsbetrag).

Während der Laufzeit des Bonus-Zertifikats wird der Kurs des Basiswerts kontinuierlich mit der Barriere verglichen: Solange der Basiswert die Barriere weder berührt noch unterschreitet, bleibt der Bonusmechanismus intakt und der Bonusbetrag wird am Laufzeitende ausbezahlt. An Kursanstiegen des Basiswerts oberhalb des Caps partizipieren Anleger nicht – in diesem Fall gelangt am Laufzeitende der Höchstbetrag zur Auszahlung.

Erst, wenn die Barriere während des Beobachtungszeitraums berührt oder unterschritten und somit der Sicherheitspuffer vollständig aufgebraucht wurde, verfällt der Bonusmechanismus und die Partizipation an der Kursentwicklung des Basiswerts findet im Verhältnis eins zu eins statt. Die Rückzahlung am Laufzeitende erfolgt je nach Basiswertentwicklung (prozentuelle Entwicklung des Basiswerts vom Startwert bis zum Schlusskurs am Letzten Bewertungstag).

Auch wenn der Bonusmechanismus außer Kraft gesetzt ist, bleibt die Ertragsobergrenze bestehen. Somit nehmen Anleger auch nach einem Barriereereignis (Barriereberührung oder -unterschreitung) nicht an Wertsteigerungen des Basiswerts über den Cap hinaus teil.

### ■ Bonus-Zertifikate ohne Cap

Bei Bonus-Zertifikaten ohne Cap ist die Ertragschance unbegrenzt. Übersteigt die positive Wertentwicklung des Basiswerts den Bonuslevel, erfolgt die Rückzahlung am Laufzeitende entsprechend der Basiswertentwicklung. Im Gegenzug muss jedoch ein geringerer Sicherheitspuffer oder ein niedrigerer Bonuslevel im Vergleich zu einem Bonus-Zertifikat mit Cap hingenommen werden.

### ■ Bonus-Zertifikate mit Kupon

Bonus-Zertifikate mit Kupon sind, wie der Name bereits verrät, mit einem Fixzinssatz ausgestattet und zahlen während der Laufzeit in der Regel jährlich den Zinsbetrag unabhängig von der Basiswertentwicklung.

Bonuslevel und Cap entsprechen bei Bonus-Zertifikaten mit Kupon jeweils 100 % des Startwerts. Somit bekommen Anleger 100 % des Nominalbetrags zurück, sofern es während der gesamten Laufzeit zu keinem Barriereereignis (Barriereberührung oder -unterschreitung) gekommen ist. Sollte die Barriere während des Beobachtungszeitraums berührt oder unterschritten werden, erfolgt die Rückzahlung am Laufzeitende entsprechend der Basiswertentwicklung, jedoch aufgrund des Caps maximal in Höhe des Nominalbetrags.

Die Zinszahlungen werden unabhängig von einem Barriereereignis geleistet. Somit kann der Fixzins als zusätzlicher Sicherheitspuffer betrachtet werden.

**BEISPIEL 1: BONUS-ZERTIFIKAT MIT CAP**

Der Anleger kauft um EUR 1.000 ein Bonus-Zertifikat mit Cap auf einen Index, das mit einer Barriere von 48 % ausgestattet ist (dies entspricht einem Abstand zur Barriere von 52 %), mit folgenden Kennzahlen:

|                                       |                                           |
|---------------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Basiswert</b>                      | <i>XY-Index</i>                           |
| <b>Index-Stand zu Laufzeitbeginn</b>  | <i>1.000 Punkte</i>                       |
| <b>Laufzeit des Bonus-Zertifikats</b> | <i>5 Jahre</i>                            |
| <b>Nominalbetrag</b>                  | <i>EUR 1.000</i>                          |
| <b>Emissionspreis</b>                 | <i>100 %</i>                              |
| <b>Bonuslevel = Cap</b>               | <i>118 % vom Startwert = 1.180 Punkte</i> |
| <b>Barriere</b>                       | <i>48 % vom Startwert = 480 Punkte</i>    |
| <b>Beobachtung der Barriere</b>       | <i>kontinuierlich</i>                     |
| <b>Bonusbetrag pro Nominalbetrag</b>  | <i>EUR 1.180</i>                          |

Der Schlusskurs des Index am Ersten Bewertungstag entspricht dem Startwert. Davon ausgehend wird die Barriere (48 % des Startwerts) und der Bonuslevel = Cap (118 % des Startwerts) berechnet.

Während der Laufzeit wird der Basiswertkurs kontinuierlich mit der Barriere verglichen. Am Laufzeitende, am Letzten Bewertungstag, tritt eines der folgenden beiden Szenarien ein:

**Szenario 1: Basiswert notierte immer ÜBER der Barriere von 48 %**

→ Das Zertifikat wird in Höhe des Bonusbetrags von EUR 1.180 zurückgezahlt. Die Bonusrendite beträgt – bezogen auf den Emissionspreis – somit 18 % auf die Gesamtlaufzeit von fünf Jahren, beziehungsweise 3,36 % p.a.

**Szenario 2: Barriere von 48 % wurde während des Beobachtungszeitraums BERÜHRT bzw. unterschritten und der Index notiert am Letzten Bewertungstag 45 % unter dem Startwert**

→ Die Rückzahlung des Zertifikats erfolgt zu EUR 550. Die negative Wertentwicklung des Index von – 45 % realisiert der Anleger als Verlust in Höhe von EUR 450.

Auch wenn die Barriere von 48 % des Startwerts während der Laufzeit berührt oder unterschritten und somit der Bonusmechanismus außer Kraft gesetzt wurde, bleibt der maximale Auszahlungsbetrag (Cap) bestehen. Selbst wenn der Index zum Laufzeitende beispielsweise bei 130 % notiert, bleibt die maximale Rückzahlung mit EUR 1.180 begrenzt.

**■ Plus+ Bonus-Zertifikate (mit Cap)**

Bei dieser Form des Bonus-Zertifikats wird die Barriere ausschließlich zum Laufzeitende (Schlusskurs am Letzten Bewertungstag) beobachtet. Die Basiswertentwicklung während der Laufzeit hat keinen Einfluss auf die Rückzahlung zum Laufzeitende. Somit eignen sich Plus+ Bonus-Zertifikate für Anleger, die auf einen erweiterten Sicherheitsmechanismus vertrauen möchten und dafür eine etwas geringere Bonusrendite akzeptieren.

**■ Twin Win-Zertifikate (mit Cap)**

Diese Variante der Bonus-Zertifikate ist ebenfalls mit einer festen Laufzeit sowie mit Barriere, Bonuslevel und gegebenenfalls einem Cap ausgestattet. Ist die Wertentwicklungen des Basiswerts positiv, nehmen Anleger eins zu eins, beziehungsweise bis zum Cap, teil. Bei einer negativen Basiswertentwicklung greift der Twin-Win-Effekt: Solange der Basiswert während des Beobachtungszeitraums die Barriere niemals berührt oder unterschreitet, wird am Laufzeitende eine negative Kursentwicklung des Basiswerts eins zu eins in Gewinn umgewandelt, wiederum gegebenenfalls bis zur Obergrenze.

**■ Reverse Bonus-Zertifikate**

Reverse Bonus-Zertifikate eignen sich für Anleger, die von einem gleichbleibenden beziehungsweise rückläufigen Basiswertkurs ausgehen. Bei dieser Sonderform muss der Anleger umdenken, denn die Barriere liegt hier oberhalb des Startwerts. Solange der Basiswert während der Laufzeit nicht bis zur Barriere steigt und diese berührt oder überschreitet, bleibt der Bonusmechanismus intakt und das Zertifikat wird zum Laufzeitende mit dem Bonusbetrag getilgt. Steigt der Basiswert auf/über die Barriere, verhält sich das Zertifikat in umgekehrter Abhängigkeit zum Basiswert. Das heißt, der Wert des Zertifikats fällt, wenn der Kurs des Basiswerts weiter steigt und umgekehrt.

# Index-/Partizipations-Zertifikate – Basisinvestment ohne Laufzeitbegrenzung

Index-/Partizipations-Zertifikate ermöglichen es, eine steigende (long) oder fallende (short) Markterwartung einfach und transparent umzusetzen. Anleger nehmen bei einem Index-Zertifikat direkt an der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Index teil; Partizipations-Zertifikate bilden die Wertentwicklung eines Rohstoffs oder eines Aktienkorbs eins zu eins ab. Notiert der Basiswert in einer anderen Währung als das Zertifikat oder handelt es sich bei dem Basiswert um einen Rohstoff-Future, kann eine Abweichung von der Eins-zu-eins-Entwicklung entstehen.

- Als Basiswert für ein Index-Zertifikat dient ein Index, Partizipations-Zertifikaten auf Rohstoffe liegen häufig Futures zugrunde.
- Das Bezugsverhältnis gibt an, auf wie viele Einheiten des Basiswerts sich ein Zertifikat bezieht. Bei einem Bezugsverhältnis von 0,01 beziehen sich also 100 Stück des Zertifikats auf eine Einheit des Basiswerts.
- Long/Short: „Long“ bezeichnet eine Käufer-Position, der Anleger setzt damit auf eine Wertsteigerung des Basiswerts. Mit einem „Short“-Zertifikat setzt der Anleger auf fallende Kurse des Basiswerts, um Erträge zu generieren.
- Ein Wechselkurseinfluss kann bestehen, wenn der Basiswert des Zertifikats in einer anderen Währung notiert als das Zertifikat selbst. Der Zusatz „quanto“ bedeutet, dass ein Zertifikat währungsgesichert ist. Damit wird das Wechselkursrisiko eliminiert und für die Entwicklung des Zertifikats ist die absolute Entwicklung des Basiswerts ausschlaggebend.

---

## DIE IDEE DAHINTER

Investitionen in bekannte Indizes stellen bei vielen Anlegern einen wesentlichen Depotbestandteil dar. Dabei schätzen kundige Investoren vor allem die breite Streuung der in einem Index vereinten Unternehmen. Durch die Diversifikation in einem Index ist es möglich, Kursverluste einzelner Aktien durch Kursgewinne anderer Titel abzufedern oder überzukompensieren. Zudem können Index- und Partizipations-Zertifikate auch gezielt eingesetzt werden, um in bestimmte Regionen, Themenbereiche oder Rohstoffe zu investieren, und das mit einer Eins-zu-eins-Partizipation.

Bei der Veranlagung mittels Index- oder Partizipations-Zertifikaten besteht vor allem ein entscheidender Vorteil: deren klare Struktur. Diese ermöglicht es, Investoren ohne zusätzliche Kosten, wie beispielsweise Managementgebühren, eins zu eins an den wichtigsten Märkten teilhaben zu lassen und darüber hinaus ihre Investmentstrategie konsequent und einfach umzusetzen.

Sollte der Investor von fallenden Märkten ausgehen, so kann mittels Short Index-/Partizipations-Zertifikaten auch in dieser Marktphase gewinnbringend investiert werden. Bei diesen Zertifikaten wirken sich fallende Kurse des Basiswerts positiv auf die Wertentwicklung des Zertifikats aus.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Index-Zertifikate auf Aktienindizes und Partizipations-Zertifikate auf Rohstoffbasiswerte (beispielsweise Edelmetalle, Öl oder Gas) beziehen sich auf den jeweiligen Börse- beziehungsweise Kassa- (bei Edelmetallen) oder Future-Preis (bei Rohstoffen) des Basiswerts. Je nach Bezugsverhältnis kostet das Index-/Partizipations-Zertifikat gleich viel oder weniger als der Basiswert. Das Bezugsverhältnis hat keinen Einfluss auf die Wertentwicklung des Zertifikats und gibt dem Investor die Möglichkeit, kleinere Beträge zu investieren.

Bei Aktienindizes wird zwischen Preis- und Performance-Index unterschieden. Während in einem Performance-Index, wie beispielsweise dem deutschen Leitindex DAX®, die Dividenden der enthaltenen Aktien reinvestiert werden, entfällt dies bei Preisindizes, wie beispielsweise dem österreichischen ATX. Vor allem bei langfristigen Investitionen in Indizes sollte dieser Unterschied vom Anleger berücksichtigt werden.

Zahlreiche Index-/Partizipations-Zertifikate beinhalten auch ein Wechselkursrisiko. Dieses besteht dann, wenn der Basiswert auf eine andere Währung lautet als das Zertifikat. Da Rohstoffe meist in US-Dollar notieren, Zertifikate auf Rohstoffbasiswerte hingegen in der Regel in Euro gehandelt werden, sollte der Anleger hier das Wechselkursrisiko im Auge behalten. Grundsätzlich gilt: Legt die Währung des Basiswerts gegenüber jener des Zertifikats an Wert zu, so wirkt sich das positiv auf den Kurswert des Zertifikats aus und umgekehrt. Dieser Fall wird in Beispiel 2 näher behandelt.

Mit „Quanto“-Zertifikaten lässt sich dieser Wechselkurseinfluss vollständig eliminieren und Anleger partizipieren in der eigenen Währung eins zu eins an der positiven oder negativen Wertentwicklung des Basiswerts. Dabei muss beachtet werden, dass diese Währungsabsicherung nicht kostenlos erfolgt. Die Kosten für eine „Quanto“-Absicherung werden im Kurs des Zertifikats berücksichtigt.

Partizipations-Zertifikate auf Rohstoffe basieren meist auf Rohstoff-Futures, die in der Regel mit begrenzter Laufzeit ausgestattet sind. Vor deren Laufzeitende („Verfall“) wird in den neuen Futures-Kontrakt „gerollt“. Dadurch kann es je nach Marktsituation zu Rollgewinnen und Rollverlusten kommen. Diese werden im Bezugsverhältnis des Zertifikats berücksichtigt.

## PRODUKTVARIANTEN

### ■ Long Index-Zertifikate

Long Partizipations-Zertifikate bilden die Wertentwicklung des Basiswerts eins zu eins ab. Steigt der Kurs des Basiswerts, steigt auch jener des Zertifikats und umgekehrt.

### ■ Short Index-Zertifikate

Short Partizipations-Zertifikate bilden die inverse Wertentwicklung des Basiswerts eins zu eins ab. Sinkt der Kurs des Basiswerts, steigt jener des Zertifikats und umgekehrt.

## VERGLEICH: WERTENTWICKLUNG DES BASISWERTS UND EINES LONG INDEX-ZERTIFIKATS

Lässt man den „Spread“, die Spanne zwischen Kauf- und Verkaufskurs, außer Acht, so partizipiert der Anleger eins zu eins an der Entwicklung des Basiswerts.

### BEISPIEL 1: LONG INDEX-ZERTIFIKAT

Ein Anleger erwirbt ein Long Index-Zertifikat auf einen Index mit folgenden Kennzahlen:

|                                    |                                            |            |                             |
|------------------------------------|--------------------------------------------|------------|-----------------------------|
| <b>Basiswert</b>                   | <i>XY-Index</i>                            |            |                             |
| <b>Laufzeit</b>                    | <i>open-end (keine Laufzeitbegrenzung)</i> |            |                             |
| <b>Bezugsverhältnis (BZV)</b>      | 0,01                                       |            |                             |
| <b>Währung Basiswert</b>           | EUR                                        |            |                             |
| <b>Währung Zertifikat</b>          | EUR                                        |            |                             |
|                                    | <b>Index-Stand</b>                         | <b>BZV</b> | <b>Kurs des Zertifikats</b> |
| <b>Tag des Erwerbs</b>             | 2.000 Pkt.                                 | 0,01       | EUR 20                      |
| <b>Tag des Verkaufs</b>            | 2.100 Pkt.                                 | 0,01       | EUR 21                      |
| <b>Wertentwicklung Index:</b>      | + 5 %                                      |            |                             |
| <b>Wertentwicklung Zertifikat:</b> | + 5 %                                      |            |                             |

Die positive Wertentwicklung des Basiswerts spiegelt sich eins zu eins im Zertifikat wider. Ebenso würde der Anleger an einer negativen Wertentwicklung des Basiswerts eins zu eins teilnehmen.

### BEISPIEL 2: LONG PARTIZIPATIONS-ZERTIFIKAT IN FREMDWÄHRUNG

Ein Anleger erwirbt ein Zertifikat auf einen Rohstoffbasiswert in Fremdwährung mit folgenden Kennzahlen:

|                                           |                                            |                    |                             |
|-------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------|-----------------------------|
| <b>Basiswert</b>                          | <i>XY-Rohstoff (Future)</i>                |                    |                             |
| <b>Laufzeit</b>                           | <i>open-end (keine Laufzeitbegrenzung)</i> |                    |                             |
| <b>Bezugsverhältnis (BZV)</b>             | 1,00                                       |                    |                             |
| <b>Währung Basiswert</b>                  | USD                                        |                    |                             |
| <b>Währung Zertifikat</b>                 | EUR                                        |                    |                             |
|                                           | <b>Future-Stand</b>                        | <b>Wechselkurs</b> | <b>Kurs des Zertifikats</b> |
| <b>Tag des Erwerbs</b>                    | USD 120                                    | 1,2000             | EUR 100                     |
| <b>Tag des Verkaufs</b>                   | USD 120                                    | 1,0000             | EUR 120                     |
| <b>Wertentwicklung Rohstoff (Future):</b> | ± 0 %                                      |                    |                             |
| <b>Wertentwicklung Zertifikat:</b>        | + 20 %                                     |                    |                             |

Obwohl es zu keiner Wertveränderung im Basiswert gekommen ist, hat sich der Wert des Index-Zertifikats aufgrund der Wechselkursänderung positiv entwickelt.

Auch eine gegensätzliche Entwicklung, sodass das Zertifikat an Wert verliert, während der Basiswert unverändert notiert, ist durch den Wechselkurseinfluss möglich.



# Aktienanleihen – laufende Erträge durch Fixzinssatz

Aktienanleihen sind mit einem hohen Zinssatz ausgestattet: Der Zinsbetrag wird fix – unabhängig von der Entwicklung des zugrundeliegenden Basiswerts – in jedem Fall ausbezahlt. Ob es am Laufzeitende zur Rückzahlung von 100 % des Nominalbetrags oder zur physischen Lieferung (einer) der zugrundeliegenden Aktien kommt, richtet sich nach dem Schlusskurs der Aktie(n) am Laufzeitende.

- Als Basiswert für eine Aktienanleihe wird in der Regel eine Aktie herangezogen. Ebenso ist eine Kombination mehrerer Aktien möglich. Mehrere Basiswerte erhöhen auf der einen Seite das zu tragende Risiko, ermöglichen andererseits einen höheren Ertrag (Fixzinssatz).
- Der Zinssatz einer Aktienanleihe ist zu Laufzeitbeginn bereits fixiert. Der Zinsbetrag wird unabhängig von der Basiswertentwicklung ausbezahlt. Die Zahlung kann mehrmals während der Laufzeit oder einmalig am Laufzeitende definiert sein.
- Der Basispreis gibt jene Kursschwelle des Basiswerts an, die ausschlaggebend ist, ob die Rückzahlung des Nominalbetrags am Laufzeitende zu 100 % des Nominalbetrags oder durch physische Lieferung von Aktien erfolgt. Der Basispreis wird am Laufzeitbeginn festgelegt.
- Erfolgt am Laufzeitende eine physische Aktienlieferung, so wird der Anleger einer Aktienanleihe zum Aktionär. Die Anzahl der zu liefernden Aktien wird zu Laufzeitbeginn ermittelt.
- Aktienanleihen mit Barriere bieten einen zusätzlichen Sicherheitsmechanismus: Solange diese Kursschwelle vom Basiswert weder berührt noch unterschritten wird, bleibt der Schutzmechanismus intakt. Der Abstand zur Barriere stellt den Sicherheitspuffer dar.

---

## DIE IDEE DAHINTER

Wie der Name „Aktienanleihe“ schon sagt, vereint diese Zertifikate-Kategorie Merkmale von Aktien mit jenen klassischer Anleihen. Mit dem Erwerb einer Aktienanleihe erhält der Anleger einen Fixzinssatz, der deutlich über dem marktüblichen Zinsniveau liegt. Dafür geht der Investor allerdings das Risiko ein, im ungünstigsten Fall die zugrundeliegende Aktie in sein Wertpapierdepot eingebucht zu bekommen und somit einen Kursverlust zu erleiden.

Die Aktienanleihe eignet sich vor allem für jene Anleger, die von einem Seitwärtstrend des Basiswerts, also wenig schwankenden (Aktien-)Kursen, ausgehen. Ohne dass der zugrundeliegende Basiswert Kursgewinne verbuchen muss, erzielt der Investor durch den Fixzins eine solide Rendite über dem allgemeinen Marktzinsniveau. Tritt die Marktmeinung des Anlegers jedoch nicht ein, erfolgt die Tilgung durch physische Lieferung der Aktien zu einem entsprechend tieferen Kurs.

In verschiedenen Varianten können Aktienanleihen noch mehr. So haben Aktienanleihen mit Barriere beispielsweise einen zusätzlichen Schutzmechanismus (Barriere) eingebaut und Anleger können selbst bei leicht fallenden Kursen attraktive Renditen erzielen.



## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Bei Emission wird die Aktienanleihe mit einer definierten Laufzeit, einem fixen Zinssatz und dem festgesetzten Basispreis ausgestattet und zu einem bestimmten Nominalbetrag angeboten. Diese Parameter bleiben über die Laufzeit konstant.

Die Zinsen auf den Nominalbetrag werden in jedem Fall ausbezahlt, unabhängig davon, wie sich der Kurs des zugrundeliegenden Basiswerts entwickelt. Die Rückzahlung des Nominalbetrags am Laufzeitende

richtet sich nach dem Schlusskurs des Basiswerts am Letzten Bewertungstag und erfolgt entweder zum Nominalbetrag oder durch Lieferung der zu Laufzeitbeginn definierten Anzahl an Aktien.

Diese Anlageprodukte weisen somit ein reduziertes Risiko im Vergleich zum Direktinvestment in den Basiswert auf. Auf der anderen Seite verzichtet der Anleger während der Laufzeit der Aktienanleihe auf Dividenden aus dem Basiswert.

## PRODUKTVARIANTEN

### ■ „klassische“ Aktienanleihen

Am Laufzeitende wird die Wertentwicklung des Basiswerts betrachtet: Ist diese am Bewertungstag im Vergleich zum Laufzeitbeginn unverändert oder positiv, erfolgt die Rückzahlung des Nominalbetrags zu 100 % sowie der Fixzinsszahlung. Weist der Basiswert über die Laufzeit jedoch eine negative Wertentwicklung auf, das heißt, notiert

der Basiswert-Schlusskurs am Letzten Bewertungstag unter dem bei Emission definierten Basispreis, erhält der Anleger am Laufzeitende automatisch Aktien des zugrundeliegenden Unternehmens in sein Depot eingebucht. Bei einer Differenz zur „ganzen Zahl“ wird diese ausbezahlt.

Kommt es also entgegen der Anlegermeinung doch zu Kursverlusten im Basiswert und zur Einbuchung von Aktien in dessen Wertpapierdepot, erleidet der Anleger einen Verlust. Durch Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen der Aktie kann der Verlust später jedoch reduziert werden. Zusätzlich mindert der Fixzins den aus der Aktienlieferung entstandenen Verlust.

#### Szenario 1: Basiswert AUF/ÜBER Basispreis

→ Rückzahlung zu 100 % des Nominalbetrags sowie der Zinszahlung

#### Szenario 2: Basiswert UNTER Basispreis

→ Rückzahlung entsprechend der Basiswertentwicklung bzw. entsprechende Aktienlieferung sowie der Zinszahlung

### ■ Aktienanleihen mit Barriere während der Laufzeit

Wie bei der klassischen Aktienanleihe werden bei Emission einer Aktienanleihe mit Barriere alle Parameter festgelegt (Basiswert, Zinssatz, Laufzeit und Basispreis). Zusätzlich wird ein weiterer Schutzmechanismus eingebaut. Bis zu einer zu Laufzeitbeginn definierten Kursschwelle, der sogenannten Barriere, besteht ein Teilschutz für den Anleger. Meist ist die Barriere deutlich unter dem Basispreis angesetzt. Notiert der Basiswert während der Laufzeit immer oberhalb dieser

Barriere, erhält der Anleger am Laufzeitende in jedem Fall 100 % des Nominalbetrags ausbezahlt. Der Preis für diesen zusätzlichen Sicherheitspuffer ist ein etwas geringerer Fixzinssatz im Vergleich zur klassischen Aktienanleihe. Wird die Barriere während der Laufzeit durch den Basiswert berührt beziehungsweise unterschritten, entfällt der Schutzmechanismus und die Aktienanleihe gleicht in ihrer Funktionsweise einer klassischen Aktienanleihe.

Auch bei Aktienanleihen mit Barriere erfolgt die Rückzahlung zum Nominalbetrag oder in Aktien. Denkbar sind am Laufzeitende folgende Szenarien:

#### Szenario 1A: Basiswert AUF/ÜBER Basispreis

→ Rückzahlung zu 100 % des Nominalbetrags sowie der Zinszahlung

#### Szenario 1B: Basiswert UNTER Basispreis, aber während der Laufzeit IMMER ÜBER der Barriere

→ Rückzahlung zu 100 % des Nominalbetrags sowie der Zinszahlung

#### Szenario 2: Basiswert UNTER Basispreis und Barriere während der Laufzeit berührt/unterschritten

→ Rückzahlung entsprechend der Basiswertentwicklung bzw. entsprechende Aktienlieferung sowie der Zinszahlung

### ■ Aktienanleihe mit Barrierebeobachtung am Laufzeitende

Bei der Aktienanleihe mit Barrierebeobachtung am Laufzeitende wird der oben schon angesprochene Schutzmechanismus dahingehend geändert, dass eine Unterschreitung der Barriere nur am Laufzeitende maßgeblich ist. Die Wertentwicklung des Basiswerts während der Laufzeit ist somit nicht relevant. Befindet sich der Kurs am letzten Bewertungstag folglich unter der Barriere, treten dieselben Folgen wie bei der „klassischen“ Aktienanleihe ein: Es erfolgt eine Rückzahlung zum Nominalbetrag oder in Aktien.

Unterschreitet der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit die Barriere, befindet sich am Ende aber darüber, erhält der Anleger zusätzlich zu den festen Zinsen den vollen Nennbetrag zurück. Selbiges gilt natürlich, wenn der Kurs die Barriere nie unterschreitet. Für das geringere Risiko zahlen Anleger auch einen Preis: Die Maximalrendite ist geringer als die der Aktienanleihe mit Barriere während der Laufzeit.

### ■ Aktienanleihen mit Barriere auf mehrere Basiswerte (Worst-of):

Basiert die Aktienanleihe auf mehr als einer Aktie, wird jeder Basiswertkurs separat betrachtet:

- Notieren alle Basiswerte am Laufzeitende auf oder über dem Basispreis, erfolgt die Rückzahlung am Laufzeitende ebenso zu 100 % des Nominalbetrags – auch dann, wenn die Barriere während der Laufzeit berührt oder unterschritten wurde.
- Wurde die Barriere während der Laufzeit von keinem einzigen der Basiswerte jemals berührt oder unterschritten, wird ebenfalls zu 100 % des Nominalbetrags zurückgezahlt – auch dann, wenn einer oder mehrere der Basiswerte unter dem Basispreis notieren.
- Wurde die Barriere von mindestens einem der Basiswerte berührt oder unterschritten und notiert am Laufzeitende eine oder mehrere der zugrundeliegenden Basiswerte unter dem Basispreis, erfolgt die Rückzahlung entsprechend jenes Basiswerts, der die schlechteste Wertentwicklung vom Ersten bis zum Letzten Bewertungstag aufweist – „Worst-of“. Dies muss nicht zwingend jener Basiswert sein, der die Barriereverletzung ausgelöst hat.

## ZINSAUZAHLUNGEN WÄHREND DER LAUFZEIT

Anstelle einer einmaligen Auszahlung des Zinsbetrags am Laufzeitende kann eine Aktienanleihe auch mit mehrmaligen Zinszahlungen während der Laufzeit ausgestattet sein.

Bei der Auswahl und dem Vergleich unterschiedlicher Aktienanleihen ist somit darauf zu achten, ob sich die Angabe des Zinssatzes auf die gesamte Laufzeit bezieht oder ob die jährliche Verzinsung angegeben ist.

### BEISPIEL 1: „KLASSISCHE“ AKTIENANLEIHE

|                                   |                     |
|-----------------------------------|---------------------|
| <b>Basiswert</b>                  | XY-Aktie            |
| <b>Schlusskurs der Aktie</b>      | EUR 30              |
| <b>Laufzeit der Aktienanleihe</b> | 1 Jahr              |
| <b>Nominalbetrag</b>              | EUR 1.000           |
| <b>Emissionspreis</b>             | 100 %               |
| <b>Basispreis</b>                 | EUR 30              |
| <b>Fixzinssatz</b>                | 9 % am Laufzeitende |

Ausgehend von diesen Kennzahlen wird die Anzahl der potentiell zu liefernden Aktien berechnet:

$$\text{Nominalbetrag} / \text{Basispreis} = \text{Anzahl der Aktien}$$

$$\text{EUR 1.000} / \text{EUR 30} = 33,3333 \text{ Stück}$$

Der Zinsbetrag wird am Laufzeitende in jedem Fall, unabhängig von der Wertentwicklung des Basiswerts beziehungsweise der Aktienanleihe während der Laufzeit, ausbezahlt.

Die Rückzahlung des Nominalbetrags erfolgt je nach Kursentwicklung der Aktie. Am Laufzeitende tritt eines der folgenden Szenarien ein:

#### Szenario 1: Schlusskurs der Aktie am Letzten Bewertungstag ÜBER Basispreis, z. B. EUR 36

Am Rückzahlungstermin erhält der Anleger den fixen Zinsbetrag von EUR 90 pro EUR 1.000 Nominalbetrag ausbezahlt und zusätzlich den Nominalbetrag von EUR 1.000 retour. Rückzahlung = EUR 1.090

#### Szenario 2: Schlusskurs der Aktie am Letzten Bewertungstag UNTER Basispreis, z. B. EUR 27

Am Rückzahlungstermin erhält der Anleger den fixen Zinsbetrag von EUR 90 pro EUR 1.000 Nominalbetrag ausbezahlt. Zusätzlich werden 33 Stück der XY-Aktie in sein Wertpapierdepot geliefert und der Bruchteil in Höhe von 0,3333 Stück bar ausgeglichen, das entspricht einer Auszahlung von EUR 8,9991.

$$\text{Barausgleich} = 0,3333 \text{ Stück} \times \text{EUR 27} = \text{EUR 8,9991}$$

### BEISPIEL 2: AKTIENANLEIHE MIT BARRIERE, BASIEREND AUF MEHREREN BASISWERTEN

|                                   |                                                       |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------|
| <b>Basiswert</b>                  | drei Aktien: A-Aktie, B-Aktie, C-Aktie                |
| <b>Laufzeit der Aktienanleihe</b> | 1 Jahr                                                |
| <b>Nominalbetrag</b>              | EUR 1.000                                             |
| <b>Emissionspreis</b>             | 100 %                                                 |
| <b>Basispreis</b>                 | Schlusskurs einer jeden Aktie am Ersten Bewertungstag |
| <b>Barriere</b>                   | 60 % des jeweiligen Basispreises                      |
| <b>Fixzinssatz</b>                | 6 % jährlich                                          |

|                | <b>Basispreis<sup>1</sup></b> | <b>Barriere</b> | <b>Anzahl der Aktien</b> |
|----------------|-------------------------------|-----------------|--------------------------|
| <b>A-Aktie</b> | EUR 35                        | EUR 21          | 28,5714                  |
| <b>B-Aktie</b> | EUR 20                        | EUR 12          | 50,0000                  |
| <b>C-Aktie</b> | EUR 25                        | EUR 15          | 40,0000                  |

**Szenario 1A und 1B:** Notiert jede einzelne der drei Aktien am Laufzeitende auf oder über dem jeweiligen Basispreis oder wurde die jeweilige Barriere während der Laufzeit von keiner der Aktien verletzt, erhält der Anleger am Rückzahlungstermin den Nominalbetrag zurück. Zusätzlich erfolgt die Zinszahlung in Höhe von EUR 60 pro Nominalbetrag. Rückzahlung = EUR 1.060

**Szenario 2:** Sinkt jedoch beispielsweise die B-Aktie während der Laufzeit auf EUR 11,50 und verletzt somit die Barriere, wird am Laufzeitende die Wertentwicklung der drei zugrundeliegenden Aktien betrachtet:

|                | <b>Aktien-Schlusskurs<sup>2</sup></b> | <b>Wertentwicklung</b> |
|----------------|---------------------------------------|------------------------|
| <b>A-Aktie</b> | EUR 40                                | +14,29 %               |
| <b>B-Aktie</b> | EUR 17                                | -15,00 %               |
| <b>C-Aktie</b> | EUR 14                                | -44,00 %               |

Die Aktienlieferung am Rückzahlungstermin erfolgt in diesem Szenario entsprechend der C-Aktie (schlechteste Wertentwicklung) zu 40 Stück plus EUR 60 Zinszahlung pro Nominalbetrag. Der Anleger verbucht in diesem Fall einen Verlust.

1 ... Schlusskurs der Aktie am Ersten Bewertungstag

2 ... Schlusskurs der Aktie am Letzten Bewertungstag

# Discount-Zertifikate – investieren mit Abschlag

Mit einem Discount-Zertifikat erwirbt der Anleger quasi den Basiswert mit Rabatt. Folglich werden Discount-Zertifikate mit einem Abschlag (Discount) im Vergleich zum Basiswert gehandelt und notieren unter dessen aktuellem Marktpreis. Für den Abschlag nimmt der Anleger lediglich bis zu einer Ertragsobergrenze am Kursanstieg des Basiswerts teil.

- Als Basiswert für ein Discount-Zertifikat kann eine Aktie, ein Index oder ein Rohstoff dienen.
- Der Discount gibt an, um wie viel das Zertifikat günstiger als der zugrundeliegende Basiswert erworben werden kann. Dieser Abschlag ist prozentuell oder absolut angegeben und ist unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses zu sehen.
- Der Cap bezeichnet jenes Kurslevel des Basiswerts, bis zu dem der Anleger maximal teilhaben kann.
- Mit dem Bezugsverhältnis wird angegeben, auf wie viele Einheiten des Basiswerts sich ein Zertifikat bezieht. Bei einem Bezugsverhältnis von 0,01 beziehen sich also 100 Stück des Zertifikats auf eine Einheit des Basiswerts.

## DIE IDEE DAHINTER

Investitionen in ausgewählte Einzeltitel und Indizes stellen für versierte Anleger einen zentralen Bestandteil ihrer Anlagestrategie dar. Doch welche Möglichkeiten bieten sich abseits der klassischen „Buy-and-Hold“-Strategie? Professionelle Marktteilnehmer setzen in sich abzeichnenden Seitwärtsmärkten häufig auf eine bewährte Vorgehensweise: Durch die Einbettung einer Ertragsobergrenze (Cap) kann ein Basiswert – Aktie, Index oder Rohstoffbasiswert – mit einem Rabatt erworben werden.

Mit Discount-Zertifikaten, einer der ältesten Zertifikate-Kategorien, wurde diese Strategie auch dem breiten Anlegerpublikum zugänglich. Der Anleger kauft das Discount-Zertifikat zu einem geringeren Preis, als er den Basiswert kaufen könnte, der dem Zertifikat zugrundeliegt. Somit ermöglichen Discount-Zertifikate dem Anleger in seitwärts laufenden Märkten eine positive Rendite.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Discount-Zertifikate sind ein geeignetes Anlageprodukt, wenn Anleger leicht steigende beziehungsweise seitwärts laufende Kurse eines Basiswerts – zumeist einer Aktie oder eines Index – erwarten. Auch ein begrenzter Kursrückgang im Basiswert kann durch den Discount, der einen Sicherheitspuffer darstellt, kompensiert werden. Verluste entstehen beim Anleger für den Fall, dass der Basiswertkurs unter den Kaufpreis des Discount-Zertifikats, gegebenenfalls bereinigt um das Bezugsverhältnis, sinkt.

Zu Laufzeitbeginn erwirbt der Anleger ein Zertifikat, welches den Basiswert unter Abzug eines Rabatts abbildet. Somit ist das Zertifikat zu diesem Zeitpunkt günstiger als ein Direktinvestment in den Basiswert. Im Austausch für diesen Abschlag (Discount) akzeptiert der Anleger eine Ertragsobergrenze („Cap“), die den Höchstbetrag (maximaler Auszahlungsbetrag) repräsentiert. Dadurch nimmt der Anleger an einem Kursanstieg des Basiswerts über den Cap hinaus nicht teil. Fällt die Produktwahl auf ein Discount-Zertifikat mit besonders hohem Abschlag, nimmt der Anleger im Gegenzug einen geringeren Höchstbetrag in Kauf.

Am Rückzahlungstermin erhalten Anleger einen Auszahlungsbetrag, dessen Höhe vom Schlusskurs des Basiswerts am Letzten Bewertungstag abhängt. Eines der folgenden zwei Szenarien tritt ein:

**Szenario 1: Basiswert notiert AUF/ÜBER dem Cap**

→ Die Rückzahlung erfolgt zum Höchstbetrag und Anleger generieren den maximal möglichen Ertrag.

**Szenario 2: Basiswert notiert UNTER dem Cap**

→ Der Auszahlungsbetrag entspricht, unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses, dem Kurs des Basiswerts am Letzten Bewertungstag. Notiert der Schlusskurs des Basiswerts unterhalb des Kaufpreises des Discount-Zertifikats, entsteht dem Anleger ein Verlust.

Der anfängliche Discount verringert sich während der Laufzeit sukzessive und ist bis zum Laufzeitende vollständig abgebaut. Daraus folgt: Wenn der Basiswert am Laufzeitende des Zertifikats auf dem selben Kursniveau notiert wie zu Laufzeitbeginn, entspricht die Rendite für den Anleger exakt dem prozentuellen Abschlag, mit dem das Discount-Zertifikat zu Laufzeitbeginn erworben wurde.

**BEISPIEL 1: DISCOUNT-ZERTIFIKAT**

Ein Anleger erwirbt folgendes Discount-Zertifikat:

|                                          |                    |
|------------------------------------------|--------------------|
| <b>Basiswert</b>                         | XY-Aktie           |
| <b>Laufzeit des Discount-Zertifikats</b> | 2 Jahre = 730 Tage |
| <b>Bezugsverhältnis</b>                  | 1,0                |
| <b>Emissionspreis des Zertifikats</b>    | EUR 17             |
| <b>Kurs des Basiswerts bei Emission</b>  | EUR 20             |
| <b>Cap = Höchstbetrag</b>                | EUR 22             |

→  $\text{Discount} = 15 \% (17/20 - 1)$

→ **Maximaler Ertrag**  
 $(14,50 \% \text{ p.a. }) = 29,41 \% (22/17 - 1)$

**Folgende Szenarien wären am Laufzeitende möglich:**

**Schlusskurs der XY-Aktie am Letzten Bewertungstag ...**

**... z. B. bei EUR 24 → Schlusskurs AUF/ÜBER Cap:**

Die Auszahlung am Rückzahlungstermin erfolgt entsprechend des Caps zum Höchstbetrag von EUR 22 pro Zertifikat. Der Anleger konnte somit den maximal erzielbaren Ertrag generieren.

**... z. B. bei EUR 18,60 → Schlusskurs UNTER Cap:**

Die Auszahlung am Rückzahlungstermin erfolgt entsprechend des Basiswerts zu EUR 18,60 pro Zertifikat. Trotz eines Kursverlusts der Aktie konnte der Anleger mit dem Discount-Zertifikat einen positiven Ertrag von EUR 1,60 erzielen. Bezogen auf den Emissionspreis entspricht dies einer Rendite von 9,41 % (4,60 % p.a.).

**... z. B. bei EUR 14 → Schlusskurs UNTER Emissionspreis:**

Die Auszahlung am Rückzahlungstermin erfolgt entsprechend des Basiswerts zu EUR 14 pro Zertifikat. Der Kursverlust der Aktie beträgt -30 %  $(14/20 - 1)$ . Mit dem Discount-Zertifikat erleidet der Anleger einen Verlust von -17,65 %  $(14/17 - 1)$ .

# Express-Zertifikate – per Express früher am Ziel

Bei Express-Zertifikaten besteht mehrmals während der Laufzeit die Chance auf eine vorzeitige Rückzahlung zu einem definierten Auszahlungspreis, wobei der Basiswert dafür am Stichtag auf oder über dem festgesetzten Auszahlungslevel notieren muss. Notiert der Basiswert unter dem definierten Auszahlungslevel, verlängert sich die Laufzeit um eine weitere Periode und der mögliche Auszahlungspreis steigt.

- Als Basiswert für ein Express-Zertifikat dient in der Regel eine Aktie oder ein Index.
- Beim Express-Zertifikat setzt sich die Laufzeit aus mehreren Laufzeitperioden, oftmals Jahreszeiträume, zusammen. Die minimale Laufzeit ist der Zeitraum bis zum ersten periodischen (meist: Jährlichen) Bewertungstag und die maximale Laufzeit reicht bis zum Letzten Bewertungstag (bzw. dem jeweiligen Rückzahlungstermin) des Zertifikats.
- Mit dem Auszahlungslevel wird jene Kursschwelle bezeichnet, die zur Auslösung einer (vorzeitigen) Rückzahlung maßgeblich ist: Schließt der Kurs des Basiswerts an einem Bewertungstag auf oder über dem Auszahlungslevel, endet die Laufzeit vorzeitig und es kommt zur Rückzahlung.
- Der Auszahlungspreis steht für jenen Betrag, zu dem das Express-Zertifikat am jeweiligen (vorzeitigen) Rückzahlungstermin zurückgezahlt wird.
- Die Barriere kennzeichnet jene Kursschwelle des Basiswerts, die weder berührt noch unterschritten sein sollte. Ist die Barriere berührt oder durchbrochen, erfolgt die Auszahlung am regulären Laufzeitende des Express-Zertifikats eins zu eins entsprechend der Basiswertentwicklung oder durch Lieferung von Aktien („physische Lieferung“).

---

## DIE IDEE DAHINTER

Der Wunsch vieler Investoren lautet: kurze Laufzeit, attraktive Rendite. Mit Express-Zertifikaten können Anleger dieses Ziel verfolgen. Ein seitwärtslaufender beziehungsweise leicht steigender Basiswertkurs ist für eine vorzeitige Rückzahlung mit attraktivem Ertrag ausreichend. Zudem sind Express-Zertifikate mit einem zusätzlichen Sicherheitsmechanismus zum Laufzeitende ausgestattet (Barriere) – dieser bietet defensiven Anlegern einen Teilschutz für ihr eingesetztes Kapital.

Damit ist das Express-Zertifikat für jene Anleger ein geeignetes Anlageprodukt, die von einer stabilen oder leicht steigenden Marktphase ausgehen. Tritt das erwartete Marktszenario ein, hat der Anleger aufgrund der vorzeitigen Rückzahlung das eingesetzte Kapital für neue Investitionen rasch wieder zur Verfügung. Gleichzeitig konnte während der Seitwärtsphase eine solide Rendite erzielt werden.

Eine Variante von Express-Zertifikaten sind sogenannte Stufen Express-Zertifikate, die selbst bei leicht fallenden Basiswertkursen attraktive Erträge ermöglichen.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Bei einem Express-Zertifikat wird zu Laufzeitbeginn der Schlusskurs des Basiswerts als Startwert festgehalten und die Barriere ermittelt. Ebenso wird das sogenannte Auszahlungslevel fixiert, welches in der Regel dem Startwert entspricht. Diese Kursschwelle ist für eine vorzeitige Rückzahlung des Express-Zertifikats maßgeblich.

Während der Laufzeit gibt es periodisch Bewertungstage. An jedem dieser Stichtage wird der Schlusskurs des Basiswerts mit dem Auszahlungslevel verglichen:

- Liegt der Schlusskurs des Basiswerts auf oder über dem Auszahlungslevel, kommt es zur vorzeitigen Rückzahlung des Zertifikats zu dem zu Laufzeitbeginn definierten Auszahlungspreis. Die Laufzeit des Zertifikats endet somit vorzeitig.
- Notiert der Basiswert unter dem Auszahlungslevel, verlängert sich die Laufzeit automatisch um eine weitere Periode, beispielsweise ein weiteres Jahr, wobei der mögliche Auszahlungspreis – und die damit einhergehende Ertragschance – jeweils steigt (z. B. 1. Jahr 4 %, 2. Jahr 8 %, 3. Jahr 12 % etc.).

Das bedeutet: Je länger die Laufzeit, desto höher ist der entsprechende Auszahlungspreis.

Ist es bis zum regulären Laufzeitende nicht zu einer vorzeitigen Rückzahlung gekommen und liegt der Basiswert auch am Letzten Bewertungstag unter dem Auszahlungslevel, wird ein zusätzlicher Sicherheitsmechanismus aktiv. Am Letzten Bewertungstag wird der Schlusskurs des Basiswerts mit der Barriere verglichen:

- Notiert der Basiswert über der Barriere (Beobachtung der Barriere nur am Laufzeitende), wird am Rückzahlungstermin der Nominalbetrag zu 100 % zurückgezahlt.
- Liegt der Kurs des Basiswerts jedoch auf oder unter der Barriere, erfolgt die Rückzahlung entsprechend der Basiswertentwicklung (prozentuelle Entwicklung des Basiswerts vom Startwert bis zum Schlusskurs am Letzten Bewertungstag). Dient als Basiswert eine Aktie, erfolgt die Rückzahlung in der Regel in Form einer Aktienlieferung („physische Lieferung“). In diesen beiden Fällen entstehen für den Anleger Verluste.

### BEISPIEL 1: EXPRESS-ZERTIFIKAT AUF EINEN INDEX

Der Anleger investiert einen Nominalbetrag von EUR 1.000 in ein Express-Zertifikat mit folgenden Kennzahlen:

|                                          |                             |
|------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>Basiswert</b>                         | XY-Index                    |
| <b>Laufzeit des Express-Zertifikats</b>  | 5 Jahre                     |
| <b>Emissionspreis</b>                    | 100 %                       |
| <b>Startwert = Schlusskurs des Index</b> | 3.000 Punkte                |
| <b>Barriere</b>                          | 60 % (entspr. 1.800 Punkte) |
| <b>Bewertungstage</b>                    | jährlich                    |

#### Auszahlungspreis

| Bewertungstag | Auszahlungslevel | Auszahlungspreis |
|---------------|------------------|------------------|
| 1. Jahr       | 100 %            | 107 %            |
| 2. Jahr       | 100 %            | 114 %            |
| 3. Jahr       | 100 %            | 121 %            |
| 4. Jahr       | 100 %            | 128 %            |
| 5. Jahr       | 100 %            | 135 %            |

Die minimale Laufzeit des Zertifikats beträgt somit ein Jahr, die maximale Laufzeit beläuft sich auf fünf Jahre, wobei die Renditechance zwischen 7 % und 35 % liegt.

Das Auszahlungslevel ist über die gesamte Laufzeit bei 100 % konstant. Das bedeutet: Um eine (vorzeitige) Rückzahlung in Höhe des jeweiligen Auszahlungspreises auszulösen, muss der Index an einem der jährlichen Bewertungstage im Vergleich zum Startwert unverändert notieren oder gestiegen sein.

**FORTSETZUNG BEISPIEL 1: EXPRESS-ZERTIFIKAT AUF EINEN INDEX****Annahme 1A: Die Laufzeit endet vorzeitig nach zwei Jahren.**

Am Jährlichen Bewertungstag nach einem Jahr notiert der Index bei 2.880 Indexpunkten. Der Index notiert also unter dem Auszahlungslevel. Somit verlängert sich die Laufzeit um ein weiteres Jahr.

Am Jährlichen Bewertungstag nach zwei Jahren notiert der Index bei 3.045 Indexpunkten. Der Index notiert also über dem Auszahlungslevel. Somit kommt es zur vorzeitigen Rückzahlung. Der Auszahlungspreis nach zwei Laufzeitjahren beträgt 114 %. Am vorzeitigen Rückzahlungstermin erhält der Anleger EUR 1.140. Die erzielte Rendite entspricht – bezogen auf den Emissionspreis – somit 14 % in zwei Jahren.

**Annahme 1B: Das reguläre Laufzeitende von fünf Jahren wird erreicht.**

Am ersten, zweiten, dritten und vierten Jährlichen Bewertungstag notiert der Index unter dem Auszahlungslevel. Somit läuft das Zertifikat bis zum fünften und zugleich Letzten Bewertungstag.

Am fünften und Letzten Bewertungstag wird der Index-Schlusskurs wiederum mit dem Auszahlungslevel verglichen, wobei eines von zwei Szenarien eintritt:

**Szenario 1: Index notiert AUF/ÜBER dem Auszahlungslevel von 3.000 Punkten**

→ Die Rückzahlung erfolgt in Höhe des Auszahlungspreises von 135 %, dies bedeutet für den Anleger eine Auszahlung in Höhe von EUR 1.350. Die erzielte Rendite entspricht – bezogen auf den Emissionspreis – somit 35 % in fünf Jahren.

**Szenario 2: Index notiert UNTER dem Auszahlungslevel von 3.000 Punkten, aber ÜBER der Barriere**

→ Das Express-Zertifikat wird zum Nominalbetrag von EUR 1.000 zurückgezahlt. Der Anleger generiert weder Ertrag noch Verlust.

**Szenario 3: Index-Schlusskurs notiert AUF/UNTER der Barriere**

→ Die Auszahlung am Rückzahlungstermin erfolgt entsprechend der Indexentwicklung. Zum Beispiel:

| <i><b>Index-Schlusskurs</b></i> | <i><b>Wertentwicklung</b></i> | <i><b>Rückzahlung</b></i> |
|---------------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| 1.800 Punkte                    | - 40 %                        | EUR 600                   |
| 1.500 Punkte                    | - 50 %                        | EUR 500                   |
| 900 Punkte                      | - 70 %                        | EUR 300                   |



## BEISPIEL 2: PHYSISCHE LIEFERUNG VON AKTIEN

|                                          |                              |
|------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Basiswert</b>                         | XZ-Aktie                     |
| <b>Laufzeit des Express-Zertifikats</b>  | 5 Jahre                      |
| <b>Nominalbetrag</b>                     | EUR 1.000                    |
| <b>Startwert = Schlusskurs der Aktie</b> | EUR 20                       |
| <b>Auszahlungslevel</b>                  | 100 % vom Startwert = EUR 20 |
| <b>Barriere</b>                          | 60 % vom Startwert = EUR 12  |
| <b>Bewertungstage</b>                    | jährlich                     |

$$\text{Nominalbetrag} / \text{Startwert} = \text{Anzahl der Aktien}$$

$$\text{EUR 1.000} / \text{EUR 20} = 50 \text{ Stück}$$

Tritt am Laufzeitende eine physische Aktienlieferung ein, würde der Anleger also 50 Stück der XZ-Aktie erhalten.

**Angenommen, die Aktie notiert am ersten, zweiten, dritten und vierten Bewertungstag unter dem Auszahlungslevel von EUR 20 und der Schlusskurs am fünften und Letzten Bewertungstag ...**

**... liegt bei EUR 14 – und somit ÜBER der Barriere**

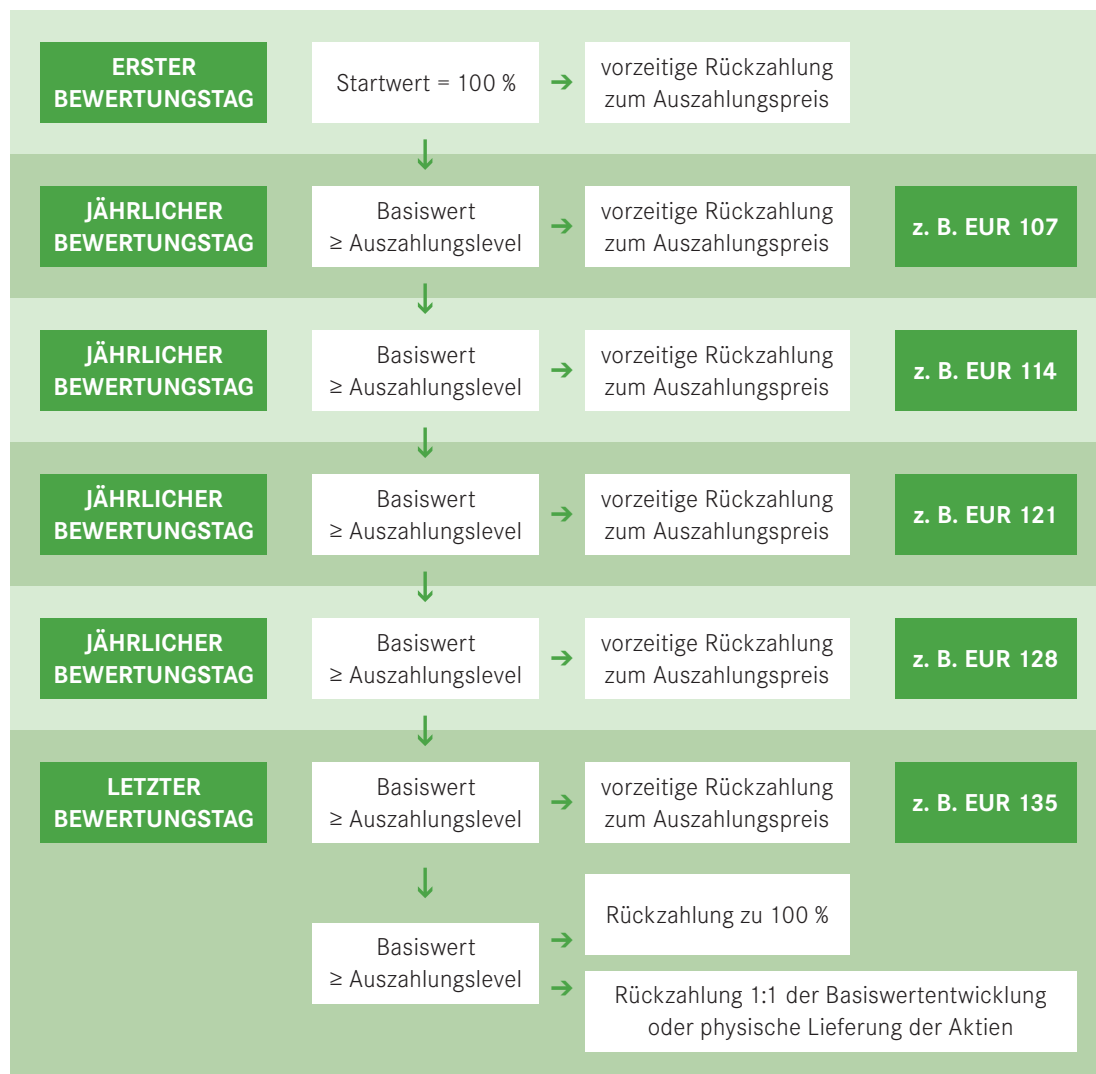
→ Die Rückzahlung des Express-Zertifikats erfolgt zum Nominalbetrag von EUR 1.000.

**... liegt bei EUR 10 – und somit UNTER der Barriere**

→ Der Anleger erhält pro Nominalbetrag 50 XZ-Aktien in sein Wertpapierdepot.

### PRODUKTVARIANTE STUFEN EXPRESS-ZERTIFIKAT

Bei dem sogenannten Stufen Express-Zertifikat ist das zu Laufzeitbeginn definierte Auszahlungslevel nicht konstant, sondern sinkt mit der Laufzeitverlängerung jeder weiteren Laufzeitperiode. Das macht Express-Zertifikate dieses Typs auch für mäßig fallende Marktphasen attraktiv. Die Steigerung des Auszahlungspreises erfolgt ebenso pro Laufzeitperiode, jedoch nicht im gleichen Ausmaß wie beim „normalen“ Express-Zertifikat. Anleger akzeptieren mit der höheren Wahrscheinlichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung eine etwas geringere Renditechance.



# Outperformance-Zertifikate – investieren mit überproportionalen Gewinnchancen

Bei Outperformance-Zertifikaten können Anleger überproportional am Kurs eines Basiswerts partizipieren. Liegt der Kurs am Stichtag über dem Basiskurs des Zertifikats, wird die positive Wertentwicklung mit einem bestimmten Partizipationsfaktor multipliziert, der größer ist als 1. Sollte am Stichtag ein Kursverlust eintreten, nimmt der Anleger daran im Verhältnis eins zu eins teil.

- Als Basiswert für ein Outperformance-Zertifikat dient in der Regel eine Aktie, ein Index oder ein Rohstoff.
- Ein Wechselkurseinfluss kann bestehen, wenn der Basiswert des Zertifikats in einer anderen Währung notiert als das Zertifikat selbst. Der Zusatz „quanto“ bedeutet, dass ein Zertifikat währungsgesichert ist. Damit wird das Wechselkursrisiko eliminiert und für die Entwicklung des Zertifikats ist die absolute Entwicklung des Basiswerts ausschlaggebend.
- Der Partizipationsfaktor gibt an, mit welchem Multiplikator ein Kursgewinn nachvollzogen wird. Bei einem Partizipationsfaktor von 1,5 und einem Kursgewinn von 10 % beträgt die Rendite 15 %.

## DIE IDEE DAHINTER

Der Wunsch vieler Investoren lautet: kurze Laufzeit, attraktive Rendite. Mit Outperformance-Zertifikaten können Anleger dieses Ziel verfolgen. Für eine überproportionale Rendite ist ein steigender Kurs des Basiswerts wichtig. Damit ist das Outperformance-Zertifikat für jene Anleger ein geeignetes Anlageprodukt, die von einer steigenden Marktphase ausgehen.

Tritt das erwartete Marktszenario nicht ein, partizipiert der Anleger am Verlust in einem Verhältnis von eins zu eins. Das Ausmaß des Verlustes ist dementsprechend unbegrenzt und es kann ein Totalverlust eintreten, wenn der Basiswert wertlos wird.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Bei einem Outperformance-Zertifikat wird zu Laufzeitbeginn ein Basiswert mit einem bestimmten Basispreis gewählt sowie ein Partizipationsfaktor vereinbart, mit dem man überproportional am Kursgewinn beteiligt ist. Am Ende der Laufzeit wird dann der Basispreis mit dem Schlusskurs am Laufzeitende verglichen. Bei einem Kursgewinn wird die Performance noch mit dem Partizipationsfaktor multipliziert.

Ein Risiko besteht, wenn der Basispreis weit über dem aktuellen Kurs liegt. Der Basiswert müsste zunächst stark ansteigen, um überhaupt in den Gewinnbereich zu kommen, in dem überproportional partizipiert wird. Liegt der aktuelle Kurs bereits über dem Basispreis (wurde also ein Aufgeld bezahlt), besteht wiederum ein Risiko dahingehend, dass bei einem Kursverlust Anleger überproportional verlieren.

**BEISPIEL 1: KURSGEWINN AM LAUFZEITENDE**

|                                         |             |
|-----------------------------------------|-------------|
| <b>Basiswert</b>                        | XYZ-Aktie   |
| <b>Laufzeit des Express-Zertifikats</b> | 1 Jahr      |
| <b>Basispreis</b>                       | EUR 100     |
| <b>Ausgabepreis des Zertifikats</b>     | EUR 100     |
| <b>Partizipationsfaktor</b>             | 1,5 (150 %) |
| <b>Kurs am Laufzeitende</b>             | EUR 120     |

Der Rückzahlungsbetrag kann mit folgender Formel berechnet werden:

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Basispreis} + (\text{Aktienkurs am Bewertungstag} - \text{Basispreis}) \times \text{Partizipationsfaktor}$$

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{EUR } 100 + (120 - 100) \times 1,5$$

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{EUR } 130$$

Der Gewinn beträgt 30 Euro, da am Kursgewinn von 20 Euro mit dem Faktor 1,5 bzw. zu 150 % partizipiert wird.

**BEISPIEL 2: KURSVERLUST AM LAUFZEITENDE**

|                                         |             |
|-----------------------------------------|-------------|
| <b>Basiswert</b>                        | XYZ-Aktie   |
| <b>Laufzeit des Express-Zertifikats</b> | 1 Jahr      |
| <b>Basispreis</b>                       | EUR 100     |
| <b>Ausgabepreis des Zertifikats</b>     | EUR 100     |
| <b>Partizipationsfaktor</b>             | 1,5 (150 %) |
| <b>Kurs am Laufzeitende</b>             | EUR 90      |

Der Rückzahlungsbetrag kann mit folgender Formel berechnet werden:

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{Basispreis} + (\text{Aktienkurs am Bewertungstag} - \text{Basispreis})$$

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{EUR } 100 + (90 - 100)$$

$$\text{Rückzahlungsbetrag} = \text{EUR } 90$$

Da bei einem Wertverlust der Partizipationsfaktor nicht greift und der Anleger somit eins zu eins an der Kursentwicklung partizipiert, beträgt der Verlust 10 Euro.

# Bonitätsabhängige Schuldverschreibung – konstante Erträge durch Fixzins

Eine bonitätsabhängige Schuldverschreibung (auch Credit Linked Notes) bezieht sich nicht auf einen bestimmten Basiswert, sondern auf die Bonität oder Kreditwürdigkeit von öffentlichen oder privaten Schuldnern wie Staaten und Unternehmen. Anleger setzen also nicht auf die Kursentwicklung eines Basiswerts, sondern darauf, dass etwa bei einem Unternehmen kein Kreditereignis eintritt. Anleger erhalten dafür im Gegenzug eine in der Regel über dem Marktzins liegende Verzinsung.

- Als Basiswert dient die Bonität oder die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens bzw. eines Staates.
- Unter einem Kreditereignis versteht man mehrere nach objektiven Kriterien und internationalen Standards definierte Formen eines Zahlungsausfalls.
- Ein Anleger, der in eine bonitätsabhängige Schuldverschreibung investiert, vermutet während der Laufzeit kein Kreditereignis.
- Der feste Zinssatz, den der Anleger erhält, ist über dem Marktzins angesiedelt.

---

## DIE IDEE DAHINTER

Investoren, denen die Renditen bei Staats- oder Unternehmensanleihen zu niedrig sind, können alternativ in bonitätsabhängige Schuldverschreibungen investieren: Tritt während einer im Vorfeld vereinbarten Laufzeit kein Kreditereignis ein, erwartet sie eine im Vergleich zur Marktrendite überdurchschnittlich hohe Rendite. Tritt während der Laufzeit ein Kreditereignis ein, kann der Rückzahlungsbetrag weit unter dem investierten Betrag liegen und im schlimmsten Fall zu einem Totalausfall führen.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

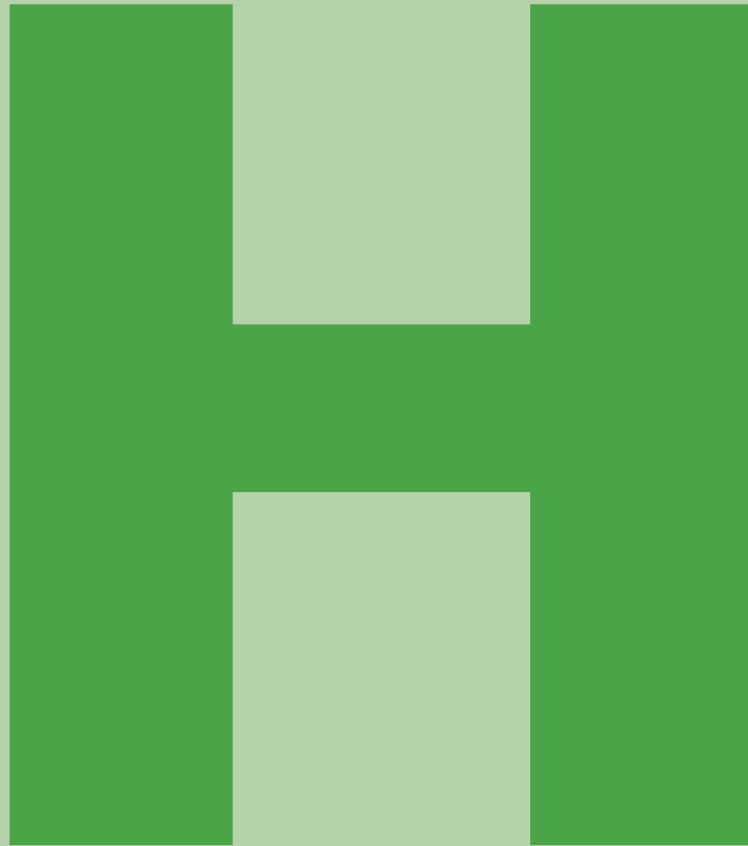
Bei Investition in eine bonitätsabhängige Schuldverschreibung eines Unternehmens oder Staates wird an jedem Zahlungstermin und zur Fälligkeit ein fester Zinssatz gezahlt. Tritt während der Laufzeit ein Kreditereignis ein, hat dies den Ausfall aller noch ausstehenden Zinszahlungen zur Folge. Außerdem führt ein Kreditereignis zur vorzeitigen Fälligkeit der Schuldverschreibung. Die Rückzahlung der Anleihe richtet sich dann nach der Quote, die im Insolvenzverfahren bzw. im Auktionsverfahren festgelegt wird.

Unter einem Kreditereignis versteht man die Eröffnung eines in- oder ausländischen Insolvenz-, Konkurs-, Liquidations- oder Vergleichsverfahrens über das Vermögen eines Referenzschuldners. Neben der Beschlagnahme von Vermögensgegenständen zählen hierzu auch die Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung. Alle Formen des Kreditereignisses werden vom unabhängigen Branchenverband ISDA geregelt.

**VERSCHIEDENE SZENARIEN BEI INVESTITION  
IN EINE BONITÄTSABHÄNGIGE SCHULDVERSCHREIBUNG**

| <b>Bonität der XY-AG<br/>am finalen Bewertungstag</b> | <b>Rückzahlungsbetrag<br/>der Schuldverschreibung</b>                                                                                         | <b>Gewinn/Verlust</b>                        |
|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| <b>AAA, AA, A (kein Kreditereignis)</b>               | EUR 1.000 Nennwert<br>+ EUR 237,5 Zinsen insgesamt                                                                                            | + EUR 237,50 (+ 4,75 % p.a.)                 |
| <b>BBB, BB, B (kein Kreditereignis)</b>               | EUR 1.000 Nennwert<br>+ EUR 237,5 Zinsen insgesamt                                                                                            | + EUR 237,50 (+ 4,75 % p.a.)                 |
| <b>kein Kreditereignis</b>                            | EUR 1.000 Nennwert<br>+ EUR 237,5 Zinsen insgesamt                                                                                            | + EUR 237,50 (+ 4,75 % p.a.)                 |
| <b>Eintritt von Kreditereignis</b>                    | Zukünftige Zinszahlungen<br>entfallen, Rückzahlungsbetrag<br>richtet sich nach Quote<br>im Konkurs-,Vergleichs-<br>oder Liquidationsverfahren | Hohe Verluste<br>bis zu Totalverlust möglich |





**WIE HEBELPRODUKTE**



## **HEBELPRODUKTE OHNE KNOCK-OUT**

- Optionsscheine
- Faktor-Zertifikate

## **HEBELPRODUKTE MIT KNOCK-OUT**

- Turbo-Zertifikate

# Optionsscheine – kleiner Einsatz, große Wirkung

Optionsscheine ermöglichen risikofreudigen Anlegern, mit geringem Kapitaleinsatz von steigenden oder fallenden Kursen eines Basiswerts überproportional zu profitieren. Mit einem Optionsschein hat der Investor das Recht, einen Basiswert zu einem im Voraus festgelegten Preis während einer bestimmten Zeitspanne (amerikanisch) oder zu einem bestimmten Zeitpunkt (europäisch) zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put).

- Als Basiswert für einen Optionsschein kann eine Aktie, ein Index oder ein Rohstoff dienen.
- Das Bezugsverhältnis gibt an, auf wie viele Einheiten des Basiswerts sich ein Optionsschein bezieht. Bei einem Bezugsverhältnis von 0,1 beziehen sich also zehn Stück des Optionsscheins auf eine Einheit des Basiswerts.
- Ein „Call“ bezeichnet einen Optionsschein, der dem Anleger das Recht zusichert, einen gewissen Basiswert zu einem bestimmten Preis zu kaufen, während „Put“ für das Recht zum Verkauf eines gewissen Basiswerts zu einem bestimmten Preis steht. In beiden Fällen ist die überproportionale Gewinnchance mit erhöhtem Risiko bis hin zum Totalverlust verknüpft.
- Der Basispreis (Strike) ist jener Preis, zu dem der Käufer eines Optionsscheins den Basiswert kaufen bzw. verkaufen kann.
- Durch die Ausübungsart ist festgelegt, wann der Anleger den Basiswert beziehen oder abgeben kann: Europäisch bedeutet, dass dies am Ende der Laufzeit der Fall ist, bei amerikanischen Optionsscheinen ist dies zu jedem Zeitpunkt während der Laufzeit möglich.
- Der Wert des Optionsscheins setzt sich zusammen aus dem Inneren Wert und dem Zeitwert und steigt oder fällt mit der Entwicklung verschiedener Einflussfaktoren, insbesondere der Volatilität, siehe Folgeseiten.

## DIE IDEE DAHINTER

Anleger mit einer klaren Erwartung hinsichtlich der Kursentwicklung einer Aktie, eines Index oder eines Rohstoffs können diese mit Hilfe von Optionsscheinen gehebelt umsetzen.

Im Vergleich zum Direktinvestment lassen sich mit vergleichsweise geringem Kapitaleinsatz große Gewinne erzielen – allerdings mit dem Risiko, dass der Optionsschein, wenn der Basiswert nicht oder nicht weit genug in die erwartete Richtung läuft, wertlos verfällt. Wer einen Call-Optionsschein kauft, setzt auf steigende Kurse des zugrundeliegenden Basiswerts. Mit Put-Optionsscheinen profitiert der Anleger von negativen Kursentwicklungen des Basiswerts. Somit können Put-Optionsscheine klassischerweise auch zur Absicherung bestehender Wertpapierpositionen eingesetzt werden.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Jeder Optionsschein ist mit den fünf Merkmalen Basiswert, Bezugsverhältnis, Basispreis, Laufzeit und Ausübungsart ausgestattet.

Mit dem Kauf des Optionsscheins erwirbt der Anleger das Recht (aber nicht die Pflicht), den zugrundeliegenden Basiswert zum jeweils festgelegten Basispreis (Strike) zu einem bestimmten Zeitpunkt am Laufzeitende (europäisch) beziehungsweise jederzeit während einer bestimmten Zeitspanne (amerikanisch) zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put).

Die Preisentwicklung eines Optionsscheins ist in erster Linie von den Kursbewegungen des Basiswerts abhängig. Zusätzlich haben noch weitere Faktoren, vor allem die erwartete Volatilität des Basiswerts, Auswirkungen auf den Wert des Optionsscheins. Weitere Einflussfaktoren auf den Preis eines Optionsscheins sind die Restlaufzeit, die Dividendenerwartung an den Basiswert sowie die Marktzinssätze.

Aufgrund der Handelbarkeit eines Optionsscheins kommt es in der Praxis nur äußerst selten zur Ausübung eines Optionsscheins. In der Regel werden diese wieder am Sekundärmarkt durch den Investor verkauft. Der Anleger bekommt am Laufzeitende, also

bei Verfall des Optionsscheins, den Wert des Optionsscheins automatisch ausbezahlt („cash settlement“) oder der Optionsschein verfällt wertlos. Dies hängt davon ab, ob der jeweilige Basiswert auf, unter oder über dem Basispreis des Optionsscheins notiert.

### EXKURS: VOLATILITÄT

Die Volatilität ist ein statistisches Maß für die Schwankungsfreudigkeit eines Basiswerts. Die tatsächliche Schwankungsbreite eines Wertpapiers kann immer nur für einen bestimmten Zeitraum in der Vergangenheit exakt berechnet werden. Da bei Optionsscheinen aber ein zukünftiger Zeitraum betrachtet wird, kann nicht die historische Volatilität herangezogen werden, sondern der Emittent muss Volatilitätseinschätzungen für die Zukunft (genauer gesagt für die Restlaufzeit des Optionsscheins) treffen und in die Preisberechnung des Optionsscheins einfließen lassen. Diese Volatilitätserwartung nennt man implizite Volatilität. Ist diese hoch, so wird für die zukünftigen Börsenkurse des Basiswerts eine hohe Schwankungsbreite erwartet.

Je höher die erwartete Volatilität des zugrundeliegenden Basiswerts ist, desto teurer ist der Optionsschein und desto höher ist der Wert des Optionsscheins, bei sinkender Volatilitätserwartung verliert der Optionsschein hingegen an Wert.

### PRODUKTVARIANTEN

#### ■ Call-Optionsscheine

Ein Anleger kauft einen Call-Optionsschein, weil er von einem Anstieg des Basiswertkurses ausgeht. Damit besitzt er das Recht, die Lieferung des Basiswerts zu einem im Voraus bestimmten Preis „zu verlangen“ (englisch „call“).

Wie bereits erwähnt verbriefen Call-Optionsscheine das Recht, einen Basiswert, beispielsweise eine Aktie, an einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft (europäisch) oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft (amerikanisch) zum jeweiligen Basispreis zu erwerben.

Der Kurs des Optionsscheins errechnet sich während der Laufzeit aus zwei Komponenten, dem sogenannten Inneren Wert und dem Zeitwert. Am Laufzeitende ist der Zeitwert null, somit entspricht dann der Optionsscheinkurs dem Inneren Wert.

$$\text{Innerer Wert (Call)} = (\text{Kurs Basiswert} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis}$$

Liegt der Anleger mit seiner Marktmeinung jedoch falsch und notiert der Basiswert zum Laufzeitende des Optionsscheins unter dessen Basispreis, so verfällt der Optionsschein wertlos.

#### ■ Put-Optionsscheine

Ein Anleger kauft einen Put-Optionsschein, weil er von einem Preisrückgang des Basiswerts ausgeht. Damit besitzt er das Recht, den Basiswert zu einem im Voraus bestimmten Preis „abzugeben“ (englisch „put“), das heißt, der Emittent verpflichtet sich, dem Anleger den Basiswert zu einem bestimmten Preis abzukaufen.

Der Put-Optionsschein verbrieft also das Recht, einen Basiswert, beispielsweise eine Aktie, an einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft (europäisch) oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft (amerikanisch) zum jeweiligen Basispreis zu verkaufen.

Analog zum Call-Optionsschein errechnet sich der Kurs des Put-Optionsscheins während der Laufzeit ebenfalls aus den Komponenten Innerer Wert und Zeitwert. Am Laufzeitende ist der Zeitwert null, somit entspricht dann der Optionsscheinkurs dem Inneren Wert.

$$\text{Innerer Wert (Put)} = (\text{Basispreis} - \text{Kurs Basiswert}) \times \text{Bezugsverhältnis}$$

Tritt die Marktmeinung des Anlegers jedoch nicht wie erwartet ein und notiert der Basiswert zum Laufzeitende des Optionsscheins auf oder über dessen Basispreis, so verfällt der Optionsschein wertlos.

**BEISPIEL 1: CALL-OPTIONSSCHEIN**

Ein Anleger setzt auf steigende Kurse der YZ-Aktie und kauft folgenden Call-Optionsschein:

|                                    |          |
|------------------------------------|----------|
| <b>Basiswert</b>                   | YZ-Aktie |
| <b>Laufzeit</b>                    | 1 Jahr   |
| <b>Kurs Aktie</b>                  | EUR 100  |
| <b>Basispreis</b>                  | EUR 100  |
| <b>Bezugsverhältnis</b>            | 1        |
| <b>Kaufkurs Call-Optionsschein</b> | EUR 9    |

Angenommen, die YZ-Aktie ist zum Laufzeitende auf EUR 120 gestiegen. Der Wert des Optionsscheins bei Verfall beträgt somit EUR 20.

$$\begin{aligned} \text{Innerer Wert (Call)} &= \\ (\text{Kurs Basiswert} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis} &= \\ (120 - 100) \times 1 &= 20 \end{aligned}$$

Der Anleger erzielt einen Gewinn von EUR 11 (Wert bei Verfall minus Kaufkurs).

**Daraus folgt:**

→ Der Anleger profitiert vom Hebeleffekt des Optionsscheins: Während die Aktie 20 % an Wert zugelegt hat, entspricht der erzielte Gewinn – bezogen auf den Kaufkurs des Optionsscheins – einer Rendite von 122,22 %.

$$\text{Rendite} = \left( \frac{\text{Gewinn}}{\text{Kaufkurs}} \right) \times 100 = \left( \frac{11}{9} \right) \times 100$$

Mit diesem Call-Optionsschein kann der Anleger Ertrag generieren, sobald der Basiswertkurs den Break-Even-Punkt von EUR 109 übersteigt.

Bleibt die Aktie jedoch auf EUR 100 oder sinkt sie darunter, verfällt der Optionsschein wertlos.

**BEISPIEL 2: PUT-OPTIONSSCHEIN**

Ein Anleger setzt auf fallende Kurse der YZ-Aktie und kauft folgenden Put-Optionsschein:

|                               |          |
|-------------------------------|----------|
| <b>Basiswert</b>              | YZ-Aktie |
| <b>Laufzeit</b>               | 1 Jahr   |
| <b>Kurs Aktie</b>             | EUR 100  |
| <b>Basispreis</b>             | EUR 100  |
| <b>Bezugsverhältnis</b>       | 1        |
| <b>Kaufkurs Optionsschein</b> | EUR 9    |

Angenommen, die YZ-Aktie ist zum Laufzeitende auf EUR 70 gefallen. Der Wert des Optionsscheins bei Verfall beträgt somit EUR 30.

$$\begin{aligned} \text{Innerer Wert (Put)} &= \\ (\text{Basispreis} - \text{Kurs Basiswert}) \times \text{Bezugsverhältnis} &= \\ (100 - 70) \times 1 &= 30 \end{aligned}$$

Der Anleger erzielt einen Gewinn von EUR 21 (Wert bei Verfall minus Kaufkurs).

**Daraus folgt:**

→ Der Anleger profitiert vom Hebeleffekt des Optionsscheins: Während die Aktie 30 % an Wert verloren hat, entspricht der erzielte Gewinn – bezogen auf den Kaufkurs des Optionsscheins – einer Rendite von 233,33 %.

$$\text{Rendite} = \left( \frac{\text{Gewinn}}{\text{Kaufkurs}} \right) \times 100 = \left( \frac{21}{9} \right) \times 100$$

Bei diesem Put-Optionsschein kann der Anleger Ertrag generieren, sobald der Basiswertkurs den Break-Even-Punkt von EUR 91 erreicht beziehungsweise unterschreitet. Weil die Aktie nicht unter null fallen kann, ist der maximale Ertrag auf EUR 91 begrenzt.

Steigt die Aktie jedoch, verfällt der Optionsschein wertlos.

**KURSKOMPONENTEN**

Für den Wert eines Optionsscheins während der Laufzeit gilt prinzipiell:

$$\text{Wert des Optionsscheins} = \text{Innerer Wert} + \text{Zeitwert}$$

Der *Innere Wert* entspricht der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis des jeweiligen Optionsscheins und ergibt gemeinsam mit dem Zeitwert den Wert des Optionsscheins während der Laufzeit.

*Zeitwert* heißt jener Anteil des Optionsscheinpreises, der nicht durch den Inneren Wert abgedeckt wird. Der Zeitwert einer Option ist am höchsten, wenn der Basispreis auf Höhe des aktuellen Kurses des Basiswerts liegt und tendiert gegen Ende der Laufzeit gegen null. Der Kurs des Optionsscheins und der Innere Wert nähern sich also im Zeitverlauf immer mehr an. Die Volatilität und Dividenden des Basiswerts sowie Zinssätze beeinflussen den Zeitwert zusätzlich.

Sowohl der Innere Wert als auch der Zeitwert unterliegen hierbei den jeweils genannten Einflussfaktoren. Steigt oder fällt also eine der folgenden Variablen, ändert sich dadurch der Wert des Optionsscheins.

|                                                                                                                               |                                                                                                                           |                                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Kurs Basiswert ↑</b><br><b>Call ↑ / Put ↑</b><br>(Innerer Wert) je höher,<br>umso teurer der Call<br>umso billiger der Put | <b>Basispreis ↑</b><br><b>Call ↓ / Put ↑</b><br>(Innerer Wert) je höher,<br>umso billiger der Call<br>umso teurer der Put | <b>Restlaufzeit ↓</b><br><b>Call ↓ / Put ↓</b><br>(Zeitwert) je kürzer,<br>umso billiger                            |
| <b>Dividende ↑</b><br><b>Call ↓ / Put ↑</b><br>(Zeitwert) je höher,<br>umso billiger der Call<br>umso teurer der Put          | <b>Implizite Volatilität ↑</b><br><b>Call ↑ / Put ↑</b><br>(Zeitwert) je höher,<br>umso teurer                            | <b>Zinssatz ↑</b><br><b>Call ↑ / Put ↓</b><br>(Zeitwert) je höher,<br>umso teurer der Call<br>umso billiger der Put |

### IM GELD, AM GELD, AUS DEM GELD – MÖGLICHE SZENARIEN BEI CALL- UND PUT-OPTIONSSCHEINEN

Abhängig vom Basispreis eines Optionsscheins im Verhältnis zum Basiswertkurs ist ein Optionsschein im, am oder aus dem Geld. Diese Information dient dem Anleger, um die Entwicklung des Optionsscheins in Abhängigkeit zu sich verändernden Marktgegebenheiten besser einschätzen zu können.

- Sobald der Optionsschein einen Inneren Wert hat, notiert er „im Geld“.
- Hat der Optionsschein keinen Inneren Wert, ist er „aus dem Geld“.

|                                       | <b>Call</b>                            | <b>Put</b>                             |
|---------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Kurs Basiswert &gt; Basispreis</b> | <i>im Geld (In The Money)</i>          | <i>aus dem Geld (Out Of The Money)</i> |
| <b>Kurs Basiswert = Basispreis</b>    | <i>am Geld (At The Money)</i>          | <i>am Geld (At The Money)</i>          |
| <b>Kurs Basiswert &lt; Basispreis</b> | <i>aus dem Geld (Out Of The Money)</i> | <i>im Geld (In The Money)</i>          |

### PORTFOLIO-ABSICHERUNG MIT OPTIONSSCHEINEN

Vereinfacht kann man sagen: Möchte ein Anleger beispielsweise eine Aktien-Position im Portfolio vorübergehend gegen fallende Kurse der Aktie absichern, so benötigt dieser pro Aktie bei einem Bezugsverhältnis des Optionsscheins von 0,1 zehn Put-Optionsscheine auf diese Aktie.

Sinkt die Aktie, steigt der Wert des Puts, wobei selbstverständlich die Erwerbskosten (Kaufkurs) – vergleichbar mit einer Versicherungsprämie gegen fallende Kurse – zu beachten sind. Mit unterschiedlichen Basispreisen lassen sich verschiedene Absicherungslevels erreichen.

# Faktor-Zertifikate – der Richtung gehebelt folgen

Faktor-Zertifikate ermöglichen es dem Anleger, an der Wertentwicklung des Basiswerts gehebelt zu partizipieren. Die Zertifikate sind dabei mit einem konstanten Hebel-Faktor, ohne Knock-Out sowie ohne Laufzeitbegrenzung ausgestattet.

- Als Basiswert für ein Faktor-Zertifikat kann eine Aktie, ein Index oder ein Rohstoff dienen.
- Long Faktor-Zertifikate ermöglichen überproportionale Gewinne in steigenden, Short Faktor-Zertifikaten in fallenden Marktphasen.
- Der Hebel-Faktor ist eine konstante Zahl und gibt an, in welchem Verhältnis der Anleger an Kursbewegungen des Basiswerts teilnimmt.
- Der Faktorlevel wird täglich angepasst, um den konstanten Hebel-Faktor zu gewährleisten. Der Faktorlevel bestimmt jenen Betrag, der durch den Emittenten finanziert (long) bzw. veranlagt (short) wird.
- Der Schutzlevel bezeichnet jene Kursschwelle des Basiswerts, bei deren Erreichung die Berechnung des Zertifikats gestoppt und ein neuer Handelstag simuliert wird. Der Schutzlevel dient als Referenzpreis für die Neuberechnung des Faktorlevels.
- Mit dem Grenzwert ist die maximale, tägliche prozentuelle Kursbewegung des Basiswerts definiert, ab dem der Hebel untertägig auf den Hebel-Faktor zurückgesetzt wird. Somit wird ein Knock-Out verhindert und die Wahrscheinlichkeit eines unmittelbaren Totalverlusts des eingesetzten Kapitals minimiert.

## DIE IDEE DAHINTER

„The trend is your friend“ lautet eine bekannte Börsenweisheit. Auf keine Zertifikate-Kategorie trifft dies mehr zu als auf Faktor-Zertifikate. Anleger können mit einem konstanten Hebel und ohne Knock-Out klare Markttrends nützen und überproportional von positiven oder negativen Entwicklungen von Aktien- und Rohstoffmärkten profitieren. Dabei lassen sich typischerweise zwei Investmentstrategien unterscheiden:

- als Instrument zur kurzfristigen Depot-Absicherung
- zum Verfolgen beständiger Trends

Mit Long Faktor-Zertifikaten setzen Anleger auf steigende Kurse eines Basiswerts, mit Short Faktor-Zertifikaten auf fallende. Durch die Wahl des gewünschten Hebel-Faktors kann der routinierte Anleger gezielt sein Risiko steuern. Natürlich bedeutet ein höherer Hebel auch ein größeres Risiko – denn läuft der Basiswert entgegen der Marktmeinung des Anlegers, wirken sich auch Kursverluste (Long Faktor-Zertifikate) beziehungsweise Kursgewinne (Short Faktor-Zertifikate) überproportional auf die Wertentwicklung des Zertifikats aus.

Die Wertentwicklung eines Faktor-Zertifikats ist an den Kursverlauf des zugrundeliegenden Basiswerts gekoppelt, wobei die Tagesperformance des Zertifikats der prozentuellen Wertveränderung des Basiswerts, multipliziert mit dem bei Emission festgesetzten Hebel-Faktor, entspricht (ohne Berücksichtigung von Zinseffekten). Der Hebel-Faktor bleibt über die gesamte Laufzeit konstant.

Somit eignen sich Faktor-Zertifikate besonders in trendstarken Marktphasen als Veranlagungsinstrument. In einem Seitwärtsszenario sowie bei einem „drehenden“ Markt wird das Faktor-Zertifikat hingegen eine geringere Wertentwicklung im Vergleich zum Basiswert aufweisen. Aufgrund des Hebel-Faktors sind überproportionale Kursverluste möglich.

#### ■ Tägliche Anpassung:

Um die Funktionsweise (täglich konstanter Hebel) zu gewährleisten, müssen Faktorlevel, Schutzlevel und Bezugsverhältnis des Faktor-Zertifikats jeden Tag angepasst werden. Das Faktor-Zertifikat bildet die tägliche Wertentwicklung des Basiswerts – basierend auf dem Referenzkurs des Vortages (Schlusskurs, Abrechnungspreis) – gehebelt und mit konstantem Faktor ab.

#### ■ Intra-Day-Anpassung:

Für den Fall einer extremen untertägigen Kursbewegung gegenläufig zur Marktmeinung des Anlegers sind Faktor-Zertifikate mit einem weiteren Anpassungsmechanismus ausgestattet. Erreicht der Basiswertkurs untertägig den definierten Schutzlevel des Zertifikats, wird automatisch ein neuer Handelstag simuliert und der Schutzlevel wird als Referenzwert für die Neuberechnung des Faktorlevels herangezogen. Weitere Verluste werden dadurch gebremst.

#### ■ Mehrtägige Haltedauer:

Hält der Anleger das Faktor-Zertifikat über einen längeren Zeitraum, kann die relative Wertentwicklung des Zertifikats von der gehebelten Wertentwicklung des Basiswerts abweichen. Entspricht die Anlegermeinung der Wertentwicklung des Basiswerts, entsteht dadurch ein positiver kumulativer Effekt. Folgt der Basiswert einem starken Trend entgegen der Marktmeinung des Anlegers, kann der kumulative Effekt die absoluten Verluste sogar leicht reduzieren.

Besonders in volatilen Seitwärtsphasen ohne eindeutigen Markttrend kann sich der kumulative Effekt negativ auf die Wertentwicklung des Faktor-Zertifikats auswirken.

## PRODUKTVARIANTEN

### ■ Long Faktor-Zertifikate

Der Hebel-Faktor weist ein positives Vorzeichen auf. Ein steigender Kurs des Basiswerts wirkt sich somit positiv und überproportional auf die Wertentwicklung des Long Faktor-Zertifikats aus.

### ■ Short Faktor-Zertifikate

Der Hebel-Faktor weist ein negatives Vorzeichen auf. Somit wirkt sich ein sinkender Kurs des Basiswerts positiv und überproportional auf die Wertentwicklung des Short Faktor-Zertifikats aus.

### BEISPIEL 1: SHORT FAKTOR-ZERTIFIKAT

|                                    |          |
|------------------------------------|----------|
| <b>Basiswert</b>                   | XY-Aktie |
| <b>Aktienkurs</b>                  | EUR 25   |
| <b>Hebel-Faktor</b>                | -3       |
| <b>Wert des Faktor-Zertifikats</b> | EUR 10   |

**Annahme 1A:** Die Aktie fällt innerhalb eines Tages um 3 % auf EUR 24,25. Die Wertentwicklung des Zertifikats im gleichen Zeitraum beläuft sich somit auf + 9 %.

→ neuer Wert des Faktor-Zertifikats = EUR 10,90

**Annahme 1B:** Die Aktie steigt innerhalb eines Tages um 2 % auf EUR 25,50. Die Wertentwicklung des Zertifikats im gleichen Zeitraum beläuft sich somit auf - 6 %.

→ neuer Wert des Faktor-Zertifikats = EUR 9,40

**BEISPIEL 2: KUMULATIVER EFFEKT BEI MEHRTÄGIGER HALTEDAUER DES FAKTOR-ZERTIFIKATS**

Der Anleger erwirbt ein Long Faktor-Zertifikat zum Preis von EUR 100 auf eine Aktie mit Hebel-Faktor +4.

| Handelstag                                                                        | Kurs der Aktie | Wertentwicklung<br>der Aktie | Wertentwicklung<br>des Zertifikats (Basis) | Kurs des Zertifikats | entspricht<br>absolut |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------------------|--------------------------------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>Beständig steigender Markt → kumulativer Effekt verstärkt absolute Gewinne</b> |                |                              |                                            |                      |                       |
| 1.                                                                                | EUR 100,00     | –                            | –                                          | EUR 100,00           | –                     |
| 2.                                                                                | EUR 102,00     | + 2 %                        | + 8 % (EUR 100)                            | EUR 108,00           | + EUR 8,00            |
| 3.                                                                                | EUR 104,00     | + 1,96 %                     | + 7,84 % (EUR 108)                         | EUR 116,47           | + EUR 8,47            |
| <b>Summe</b>                                                                      | <b>–</b>       | <b>+ 4 %</b>                 | <b>+16,47 % (EUR 100)</b>                  | <b>–</b>             | <b>+ EUR 16,47</b>    |

**Beständig fallender Markt → kumulativer Effekt reduziert absolute Verluste**

|              |            |              |                            |            |                    |
|--------------|------------|--------------|----------------------------|------------|--------------------|
| 1.           | EUR 100,00 | –            | –                          | EUR 100,00 | –                  |
| 2.           | EUR 98,00  | – 2 %        | – 8 % (EUR 100)            | EUR 92,00  | – EUR 8,00         |
| 3.           | EUR 96,00  | – 2,04 %     | – 8,16 % (EUR 92)          | EUR 84,49  | – EUR 7,51         |
| <b>Summe</b> | <b>–</b>   | <b>– 4 %</b> | <b>– 15,51 % (EUR 100)</b> | <b>–</b>   | <b>– EUR 15,51</b> |

**Nicht eindeutiger Markttrend → kumulativer Effekt wirkt sich negativ auf die Zertifikat-Wertentwicklung aus**

|              |            |            |                           |           |                   |
|--------------|------------|------------|---------------------------|-----------|-------------------|
| 1.           | EUR 100,00 | –          | –                         | EUR 100   | –                 |
| 2.           | EUR 98,00  | – 2 %      | – 8 % (EUR 100)           | EUR 92    | – EUR 8,00        |
| 3.           | EUR 100,00 | + 2,04 %   | + 8,16 % (EUR 92)         | EUR 99,51 | + EUR 7,51        |
| <b>Summe</b> | <b>–</b>   | <b>0 %</b> | <b>– 0,49 % (EUR 100)</b> | <b>–</b>  | <b>– EUR 0,49</b> |



# Turbo-Zertifikate – der Turbo für das Portfolio

Mit Turbo-Zertifikaten nehmen risikofreudige Anleger bereits mit geringem Kapitaleinsatz überproportional an steigenden (long) oder fallenden (short) Kursbewegungen des Basiswerts teil. Durch ihre simple Funktionsweise eignen sich diese Hebelprodukte für jene Investoren, die ihre Markterwartung rasch und transparent umsetzen wollen. Tritt die Markterwartung des Anlegers jedoch nicht ein, ist bei gegenläufiger Kursentwicklung des Basiswerts ein Totalverlust des Investments möglich.

- Als Basiswert für ein Turbo-Zertifikat kann eine Aktie, ein Index oder ein Rohstoff dienen.
- Beim „Turbo Long“ geht der Anleger von einer Wertsteigerung des Basiswerts aus, mit einem „Turbo Short“ kann der Anleger bei fallenden Basiswertkursen Erträge generieren.
- Als Basispreis wird jener Kurs des Basiswerts bezeichnet, der für die Berechnung des Hebels ausschlaggebend ist. Es erfolgt eine tägliche Anpassung zur Berücksichtigung von Finanzierungskosten.
- Der Hebel zeigt an, um wieviel Prozent der Preis eines Turbo-Zertifikats theoretisch steigen beziehungsweise fallen sollte, wenn der Kurs des Basiswerts um ein Prozent steigt beziehungsweise fällt.
- Die Barriere wird auch „Knock-Out“-Schwelle genannt. Sollte diese vom Basiswertkurs zu irgendeinem Zeitpunkt während der Laufzeit berührt beziehungsweise unter- (long) oder überschritten (short) sein, wird das Zertifikat vorzeitig zum Restwert zurückgezahlt. Es erfolgt eine tägliche Anpassung zur Berücksichtigung von Zinseffekten.

---

## DIE IDEE DAHINTER

Risikofreudige Anleger suchen alternativ zum Direktinvestment in eine Aktie, einen Rohstoff oder einen Index oft das gewisse Extra, um ihre Markterwartung in kürzester Zeit überproportional umzusetzen. Dies gelingt mitunter durch Turbo-Zertifikate. Der Hebel dieser Zertifikate bewirkt, dass sich der Kurs des Zertifikats stärker als jener des Basiswerts bewegt. Der Wert eines „Turbos“ richtet sich dabei maßgeblich nach der Kursentwicklung des zugrundeliegenden Basiswerts – im Gegensatz zu Optionscheinen haben Volatilität und Laufzeit kaum Einfluss auf den Wert des Zertifikats. Damit sind Turbo-Zertifikate äußerst transparent und berechenbar.

Der Einsatz von Turbo-Zertifikaten ist sehr flexibel. Üblicherweise beschränkt sich der Anlagehorizont auf wenige Tage bis Wochen. Je nach Produktausgestaltung lassen sich gehebelte Gewinne sowohl in steigenden als auch in fallenden Marktphasen erzielen. Außerdem können Absicherungsstrategien umgesetzt werden.

Nicht nur die Chancen, auch die Risiken mit Turbo-Zertifikaten sind beachtlich: Tritt die Markterwartung des Anlegers nämlich nicht ein, kann es zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen.

## GRUNDSÄTZLICHE FUNKTIONSWEISE

Ein wesentliches Ausstattungsmerkmal bei Turbo-Zertifikaten ist der Hebel. Dieser sagt aus, um wie viel mehr das Zertifikat im Vergleich zum Basiswert reagiert. Je höher der Hebel, desto größer das Potential – sowohl den Gewinn als auch den Verlust betreffend. Darüber hinaus sind Turbo-Zertifikate durch eine Barriere charakterisiert. Bei dieser „Knock-Out Schwelle“ handelt es sich um jenen Kurs des Basis

werts, bei dessen Erreichung der Handel des Zertifikats unverzüglich endet und das Zertifikat verfällt – lediglich ein (oftmals symbolischer) Restwert wird ausbezahlt.

Turbo-Zertifikate können mit festgelegter Laufzeit oder ohne Laufzeitbegrenzung („open-end“) emittiert werden.

## PRODUKTVARIANTEN

### ■ Long Turbo-Zertifikate

Beim „Turbo Long“ geht der Anleger von einer steigenden Kursentwicklung des Basiswerts aus. Anstatt direkt in den Basiswert zu investieren, stellt der Anleger hierbei nur einen Teil des notwendigen Kapitals zur Verfügung. Das gesamte für den Erwerb des Basiswerts benötigte Kapital setzt sich aus dem investierten Kapital des Anlegers, welches dieser durch den Kauf des Turbo-Zertifikats einbringt, und einer Finanzierungskomponente, die vom Emittenten bereitgestellt wird, zusammen. Somit müssen Anleger für den Erwerb des Long Turbo-Zertifikats nicht das gesamte für den Erwerb des Basiswerts nötige Kapital zur Verfügung stellen – ein vergleichsweise geringer Kapitaleinsatz reicht aus.

Jede Kursentwicklung des Basiswerts wirkt sich auf die Eigenkapitalkomponente aus, wohingegen die Finanzierungskomponente unverändert bleibt:

- Eine Wertsteigerung des Basiswerts erhöht die Eigenkapitalkomponente und somit den Wert des Zertifikats. Das heißt, die gesamte Wertsteigerung des Basiswerts kommt dem Zertifikate-Anleger zugute, obwohl dieser nur einen Teil des benötigten Kapitals im Verhältnis zum Basiswert investiert hat.
- Entwickelt sich der Basiswert jedoch entgegen der Anlegermeinung, wird die Eigenkapitalkomponente sukzessive aufgebraucht. Jener Punkt, an dem das eingebrachte Kapital des Anlegers komplett aufgezehrt ist, wird als Basispreis bezeichnet. Dort verfällt das Long Turbo-Zertifikat wertlos.

Für die Finanzierungskomponente zahlt der Anleger Zinsen. Diese Finanzierungskosten bestehen zumeist aus einer von einem Referenzzins abhängigen Komponente und einem Aufschlag der jeweiligen Bank. Im Turbo-Zertifikat werden die Finanzierungskosten mittels Anpassung des Basispreises und der Barriere berücksichtigt. Folglich reduziert diese Finanzierungskomponente den Eigenkapitalanteil des Investors. Je länger das Turbo-Zertifikat gehalten wird, umso höhere Finanzierungskosten resultieren daraus.

Bei Long Turbo-Zertifikaten befindet sich die Barriere oberhalb des Basispreises. Erreicht der Basiswert die Kursschwelle, wird ein Knock-Out des Turbo-Zertifikats ausgelöst. Sollte ein Restwert vorhanden sein, wird dieser dem Anleger automatisch ausbezahlt.

Durch den Hebel des Turbo-Zertifikats wird die überproportionale Partizipation an der Basiswertentwicklung möglich. Der Hebeleffekt ergibt sich letztlich aus dem reduzierten Kapitaleinsatz des Anlegers. Dabei gilt:

- Je geringer die Eigenkapitalkomponente, desto höher ist der Hebel.
- Je näher der Kurs des Basiswerts beim Basispreis liegt, desto höher ist der Hebel.
- Je höher der Hebel, desto größer sowohl die Chance als auch das Risiko.

### ■ Short Turbo-Zertifikate

Bei einem Short Turbo-Zertifikat geht der Investor von fallenden Kursen des Basiswerts aus. Die Barriere und der Basispreis befinden sich über dem aktuellen Kurs des Basiswerts, wobei die Barriere (knapp) unterhalb des Basispreises festgesetzt ist.

- Steigt der Kurs des Basiswerts, verringert sich der Wert des Turbo-Zertifikats und nähert sich der Barriere an. Wird die Barriere erreicht, kommt es zum Knock-Out des Turbo-Zertifikats und ein möglicher Restwert gelangt wiederum automatisch zur Auszahlung.
- Fällt hingegen der Kurs des Basiswerts, profitiert der Investor gehebelt vom Kursanstieg des Short Turbo-Zertifikats.

Short Turbo-Zertifikate können auch bei der Absicherung bestehender Wertpapierpositionen Anwendung finden.

### BEISPIEL 1: HEBEL BEIM LONG TURBO-ZERTIFIKAT

Ein Anleger ist von der positiven Wertentwicklung einer bestimmten Aktie überzeugt, möchte daran überproportional teilhaben und gleichzeitig nicht das volle Kapital einsetzen. Die Aktie kostet EUR 100.

Statt die Aktie zu kaufen, entscheidet sich der Anleger für ein Turbo-Zertifikat um EUR 25. Den Preisunterschied zur Aktie in Höhe von EUR 75 stellt der Emittent als Finanzierungs-komponente zur Verfügung.

|                     |         |
|---------------------|---------|
| <b>Aktienkurs</b>   | EUR 100 |
| <b>Eigenkapital</b> | EUR 25  |
| <b>Finanzierung</b> | EUR 75  |

$$\text{Hebel} = \text{Basiswertkurs} / \text{Eigenkapital}$$

Folglich beläuft sich der Hebel auf 4.

Steigt die Aktie um 1 % von EUR 100 auf EUR 101, so steigt das Turbo-Zertifikat von EUR 25 auf EUR 26, was einer Wertentwicklung von + 4 % entspricht.

### Restwert – wie kommt dieser zustande?

Durch das Knock-Out-Ereignis endet die Laufzeit des Zertifikats und der Emittent des Turbo-Zertifikats verkauft im Hintergrund die zur Absicherung gehaltenen Aktien.

Bei einer Kursbewegung der XY-Aktie von beispielsweise EUR 51,50 auf EUR 50,50 wurde die Barriere durchbrochen. Die Absicherung wurde beim Kurs von EUR 50,50 aufgelöst.

$$\begin{aligned} \text{Kurs Absicherungsauflösung} - \text{Basispreis} &= \text{Restwert} \\ \text{EUR 50,50} - \text{EUR 50} &= \text{EUR 0,50} \end{aligned}$$

Der Restwert des Turbo-Zertifikats beträgt somit EUR 0,50. Diesen Betrag erhält der Anleger automatisch ausbezahlt.

Kann jedoch eine Absicherung nicht über dem Basispreis aufgelöst werden – in der Praxis ist dies zum Beispiel bei plötzlichen, stark ausgeprägten Kursbewegungen möglich – kommt es zu keiner Restwertauszahlung und der Turbo verfällt wertlos. Der Investor ist bei Turbo-Zertifikaten niemals nachschusspflichtig.

Auch Kursrückgänge des Basiswerts wirken sich gehobelt auf den Wert des Turbo-Zertifikats aus. Läuft die Wertentwicklung der zugrundeliegenden XY-Aktie gegen die Marktmeinung des Investors, besteht für den Anleger die Möglichkeit eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals.

### Eintritt eines Knock-Out-Ereignisses

Berührt beziehungsweise unterschreitet der Kurs der XY-Aktie die Barriere in Höhe von EUR 51, so kommt es zum Knock-Out des Turbo-Zertifikats. Das Zertifikat wird umgehend vom Handel ausgesetzt und ein möglicher Restwert wird dem Anleger automatisch gutgeschrieben.



## WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Diese Broschüre ist eine Produktinformation und Werbe- bzw. Marketingmitteilung, deren enthaltene Angaben ausschließlich der unverbindlichen Information dienen. Sie stellt weder ein Angebot, eine Beratung, Empfehlung noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar. Die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur, berücksichtigen nicht die persönlichen Verhältnisse potenzieller Anleger und können daher eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingunterlage wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit bzw. der Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die vollständige Information und Rechtsgrundlage für eine etwaige Transaktion in einem in dieser Marketingmitteilung beschriebenen Finanzinstrument bilden der bei der Oesterreichischen Kontrollbank AG als Meldestelle hinterlegte und von der Österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde gebilligte Basisprospekt samt allfälliger Nachträge und den Endgültigen Bedingungen sowie den jeweiligen Basisinformationsblättern (KIDs). Diese Unterlagen

stehen auf der Website der Emittenten zum kostenlosen Download zur Verfügung. Soweit nicht ausdrücklich in genannten Dokumenten angegeben, wurden und werden in keiner Rechtsordnung Maßnahmen ergriffen, die ein öffentliches Angebot der in dieser Broschüre beschriebenen Finanzinstrumente erlauben.

Die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen stellen keine steuerliche Beratung dar. Die steuerliche Behandlung von Anlageinvestitionen hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt und beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig erachten. Eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit können wir jedoch nicht übernehmen.

Basisinformationsblätter (KIDs): Für die hierin beschriebenen Wertpapiere stehen Basisinformationsblätter (KIDs) zur Verfügung. Diese erhalten Sie in deutscher Sprache kostenfrei auf der Website der Emittenten unter Eingabe der Wertpapierkennnummer (ISIN) des Wertpapiers.

## **IMPRESSUM**

### **ZERTIFIKATE FORUM AUSTRIA**

Tegetthoffstraße 1, 3. Stock  
1015 Wien  
Tel. +43 (664) 917 57 57  
office@zertifikateforum.at  
www.zertifikateforum.at  
ZVR-Nr: 938100349  
Verein mit Sitz in Wien

### **Vorstand**

Frank Weingarts (Vorsitzender des Vorstandes)  
Uwe Kolar (Mitglied des Vorstandes)  
Philipp Arnold (Mitglied des Vorstandes)  
Heiko Geiger (Mitglied des Vorstandes)

### **Aufsichtsrat**

Mag. Heike Arbter (Vorsitzende des Aufsichtsrates)  
Mag. Christian Reiss (Mitglied des Aufsichtsrates)  
Friedrich Galavics (Mitglied des Aufsichtsrates)

Doris Haitzer (Assistentin des Vorstandes)  
doris.haitzer@zertifikateforum.at  
Tel.: +43 (664) 917 57 57

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



