



WÄHRUNGSABSICHERUNG ■



Quanto- und EUR Hedged Zertifikate

■ Open End Zertifikate mit und ohne Währungsabsicherungskomponente

Anleger, die über ein Open End Zertifikat, das in Euro berechnet wird, an der Wertentwicklung eines Basiswerts teilnehmen möchten, der nicht in Euro notiert – also etwa ein Zertifikat auf den japanischen Leitindex Nikkei 225 oder den US-amerikanischen Dow Jones Industrial Average – tragen neben dem Kursänderungsrisiko zusätzlich ein Fremdwährungsrisiko. Deswegen können Verluste allein schon dadurch entstehen, dass der Euro gegenüber der jeweiligen Fremdwährung aufwertet. Im Beispiel des Zertifikats auf den Dow Jones Industrial Average kann es also – auch wenn sich der Stand des Index nicht verändert oder sogar steigt – zu Verlusten kommen, wenn der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert verliert (man spricht in diesem Fall von einer Abwertung des US-Dollar), d.h. wenn der entsprechende EUR/USD Wechselkurs steigt.

Dieses Fremdwährungsrisiko lässt sich reduzieren. Quanto und EUR Hedged Zertifikate ermöglichen Anlegern, sich

gegen die Schwankungen in Wechselkursen weitestgehend abzusichern. Zugleich können Anleger weiterhin an der Kursentwicklung des Basiswerts partizipieren. Dabei gibt es entscheidende Unterschiede in den Kosten und dem Funktionsmechanismus beider Zertifikate mit Währungsabsicherungskomponente.

■ Quanto Zertifikate

Zertifikate mit der Bezeichnung „Quanto“ fixieren für die Umrechnung der Währung des Basiswerts in die Währung des Open End Zertifikats den Wechselkurs, so dass sich dieser nicht verändert. Für ein Quanto Zertifikat in Euro auf den Basiswert Nikkei 225 gilt beispielsweise: JPY 1,00 (Währung des Basiswerts) entspricht EUR 1,00 (Währung des Zertifikats). Der Auszahlungsbetrag wird auf Grundlage des Basiswertstandes, angepasst um das Bezugsverhältnis, und eines konstanten Wechselkurses von 1,00 bestimmt. Damit entspricht die Wertentwicklung des Zertifikats grundsätzlich der Wertentwicklung des Basiswerts in seiner eigenen Währung, jedoch abzüglich der unten beschriebenen Kosten für

die Absicherung. Zur Reduzierung des Währungsrisikos sind Absicherungsgeschäfte durch die Emittentin des Zertifikats in den Fremdwährungen notwendig. Es werden damit in der Regel Gebühren fällig, die in der täglichen Preisstellung des Zertifikats berücksichtigt werden. Diese Quanto-Absicherungskosten können, abhängig von den Marktbedingungen, variieren und werden täglich durch die Emittentin nach billigem Ermessen und unter Berücksichtigung der Marktbedingungen neu festgesetzt und vom Wert des Zertifikates abgezogen. Sie wirken sich wertmindernd auf das Zertifikat aus. Die Quanto-Absicherungskosten werden maßgeblich beeinflusst durch die Zinsdifferenz zwischen den Währungsräumen des Basiswerts und des Zertifikats, den Schwankungsintensitäten (Volatilitäten) von Wechselkurs und Basiswert sowie der gegenseitigen Einflussbeziehung zwischen Wechselkurs und Basiswert. Je stärker diese Faktoren wirken, desto höher sind in der Regel die Kosten für die Absicherung. Anleger sind damit dem Risiko einer wertmäßig unbegrenzten Anpassung der Quanto-Absicherungskosten ausgesetzt.

Anleger müssen sich bewusst machen, dass einerseits durch Quanto Zertifikate das Währungsrisiko ausgeschlossen werden soll, auf der anderen Seite jedoch auch hohe Kosten entstehen können, um diese Sicherheit zu erlangen.

■ EUR Hedged Zertifikate

EUR Hedged Zertifikate sollen Anlegern, ähnlich wie Quanto Zertifikate, einen Währungsschutz bieten. Durch EUR Hedged Zertifikate wird der Einfluss von Währungsschwankungen ebenfalls reduziert. Es gibt jedoch wichtige Unterschiede zu den Quanto Zertifikaten. Im Gegensatz zu Quanto Zertifikaten bieten EUR Hedged Zertifikate nämlich keinen vollständigen Schutz gegen Währungsrisiken. Dadurch können die Absicherungskosten des EUR Hedged Zertifikats niedriger ausfallen als bei Quanto Zertifikaten. Entsprechend können EUR Hedged Zertifikate unter Umständen ein besseres Rendite-/Kostenprofil aufweisen als Quanto Zertifikate.

■ Funktionsweise von EUR Hedged Zertifikaten

Für die Absicherung von EUR Hedged Zertifikaten wird eine bei institutionellen Anlegern seit den 1980er-Jahren beliebte, sogenannte Währungs-Overlay Strategie angewandt:

Der Wert des Zertifikats bildet die Investition in einen Basiswert in einer Fremdwährung (der Basiswährung), wie zum Beispiel in US-Dollar, ab. Daraufhin wird der vollständige Wert in der Basiswährung über ein sogenanntes Forwardgeschäft, einer Währungsabsicherung auf Termin am Derivatemarkt, abgesichert. Dieses Absicherungsgeschäft ist zeitlich begrenzt und muss laufend erneuert beziehungsweise gerollt werden. Die Laufzeit dieses Absicherungsgeschäfts beträgt häufig einen Monat, kann aber auch deutlich kürzer sein, wie z.B. ein Tag.

Dieser Absicherungsprozess ist nicht durchgehend dynamisch und bietet deshalb keinen vollständigen Schutz. Der Absicherungsvorgang sichert nur den ausstehenden Wert des Zertifikates zum jeweiligen Stichtag ab. D.h. für Wertveränderungen im Zeitraum zwischen den Stichtagen, die den abgesicherten Wert übersteigen, besteht keine Währungsabsicherung. Jegliche Wertentwicklung innerhalb der Laufzeit des jeweiligen Absicherungsgeschäfts, beispielsweise eines Monats, führt zu einer Unterbesicherung bei steigenden Preisen und einer Überbesicherung des Währungsrisikos bei fallenden Preisen. Dies gilt auch für Wertveränderungen innerhalb eines Tages bei täglicher EUR Hedge Berechnung.

Die Kosten für das Forwardgeschäft, das zur Währungsabsicherung dient, sind entscheidend abhängig von der Zinsdifferenz zwischen dem Währungsraum der Auszahlungswährung des Zertifikats (Euro) und dem Währungsraum der Basiswährung (zum Beispiel US-Dollar). Dabei gilt, wenn die Zinsen im Fremdwährungsraum die Zinsen des Euroraums übersteigen, steigen die Kosten der Währungsabsicherung und wirken sich wertmindernd auf das Zertifikat aus. Liegen die Zinsen im Euroraum hingegen höher als im Fremdwährungsraum, wirkt sich die Zinsdifferenz positiv auf den Zertifikatewert aus. Der positive bzw. negative Renditebeitrag entspricht in beiden Fällen etwa der Zinsdifferenz.

Der EUR Hedged Mechanismus ist grundsätzlich günstiger und einfacher in der Verwaltung als das entsprechende Vorgehen bei Quanto Zertifikaten. Dafür ist auch der Grad der Währungsabsicherung – unter Umständen auch deutlich – geringer.

■ Renditeberechnung von EUR Hedged Zertifikaten

Entsprechend beeinflusst das Absicherungsgeschäft auch die Rendite des EUR Hedged Zertifikats. Diese ermittelt sich wie folgt: *Wertentwicklung des Basiswerts in Euro zuzüglich der Wertentwicklung des Währungsabsicherungsgeschäfts*

Das Absicherungsgeschäft über den Forwardkontrakt dient dazu, den Einfluss der Währungsschwankung weitgehend zu neutralisieren. Dies bedeutet, sollte die Basiswährung gegenüber dem Euro fallen und damit die Wertentwicklung des Zer-

tifikats mindern, soll das Absicherungsgeschäft einen positiven Renditebeitrag in etwa der Höhe der Euro-Aufwertung leisten. Umgekehrt, sollte die Basiswährung gegenüber dem Euro steigen und damit die Wertentwicklung des Zertifikats erhöhen, ist der Renditebeitrag des Forwardgeschäfts negativ. Der negative Renditebeitrag entspricht in seiner Höhe in etwa der entsprechenden Euro-Abwertung. Durch diesen beschriebenen Mechanismus wird nicht nur das Währungsrisiko reduziert, sondern es wird gleichzeitig auch die Möglichkeit, an entsprechenden „Währungschancen“ zu partizipieren, ausgeschlossen.

■ Produktvergleich:

	EUR Hedged	Quanto	Zertifikat ohne Währungsabsicherung
Währungsschutz	ja	ja	nein
Frequenz	Zeitlich begrenzter, i.d.R. monatlich rollierender Währungsschutz	durchgehender Währungsschutz	keine
Überbesicherung?	Überbesicherung des Währungsrisikos bei fallendem Basiswert	durchgehende Absicherung	keine
Unterbesicherung?	Unterbesicherung des Währungsrisikos bei steigendem Basiswert	durchgehende Absicherung	keine
Kosten	Niedrig. I.d.R. deutlich unter 1% p.a.	Hoch. I.d.R. deutlich über 1% p.a.	keine
Einflussfaktoren	Zinsdifferenz	Zinsdifferenz, Volatilität Basiswert, Volatilität Wechselkurs, Korrelation	keine

■ Rechtliche Hinweise

Diese Werbemitteilung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland ist eine Produktinformation, die sich an private und professionelle Kunden in Deutschland richtet, wie definiert in § 31a Wertpapierhandelsgesetz. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage dar.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Es werden keine direkten oder indirekten Empfehlungen hinsichtlich eines einzelnen in diesem Dokument genannten Wertpapiers abgegeben, sodass die Vorschriften zur Analyse von Finanzinstrumenten nach § 34b WpHG nicht zur Anwendung kommen. Diese Werbemitteilung beinhaltet keine Finanzanalyse im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Es handelt sich um eine Werbemitteilung, die weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt. Der Erwerb von hierin beschriebenen Wertpapieren kann und sollte ausschließlich auf Basis der im jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen und den endgültigen Angebotsbedingungen enthaltenen Informationen erfolgen. Diese Dokumente erhalten Sie kostenfrei in Deutschland bei der BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main, sowie unter www.derivate.bnpparibas.com.

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

Anleger sollten zur Klärung individueller steuerlicher Auswirkungen des Erwerbs, Haltens und der Ver-

äußerung bzw. Rückzahlung der in dieser Werbemitteilung beschriebenen Wertpapiere einen Steuerberater einschalten.

Hinweis auf bestehende Interessenkonflikte hinsichtlich der besprochenen Wertpapiere/Basiswerte bzw. Produkte, die auf diesen Wertpapieren/Basiswerten basieren: BNP Paribas S.A. und/oder ihre verbundenen Unternehmen handeln möglicherweise in einer Vielzahl verschiedener Eigenschaften in Bezug auf den Index und/oder die Produkte, die an den Index gebunden sind. Sie können hierbei in Besitz von Erkenntnissen oder Informationen gelangen, die in dieser Werbemitteilung nicht berücksichtigt sind. Die BNP Paribas S.A. und/oder ihre verbundenen Unternehmen können u. a. in den folgenden Eigenschaften tätig sein: Primärhändler (Market Maker), Gegenpartei einer Absicherung, Emittentin von Komponenten des Index, Auftraggeber für die Erstellung des Index durch den Indexsponsor und/oder die Referenzstelle. Diese Aktivitäten können sich nachteilig auf den Marktpreis, Kurs, zugrundeliegenden Index oder andere Faktoren der genannten Produkte und damit auch auf den Wert der genannten Produkte auswirken. Diese Aktivitäten können zudem Interessenkonflikte verursachen, die den Preis oder Wert der in dieser Werbemitteilung beschriebenen Produkte negativ beeinflussen können. BNP Paribas S.A. unterhält interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten.

Wichtige Information für US-Personen: Die hierin beschriebenen Produkte und Leistungen sind nicht an US-Personen gerichtet. Diese Werbemitteilung darf nicht in die USA eingeführt oder gesandt oder in den USA oder an US-Personen verteilt werden.

Emittentenrisiko: Die in dieser Werbemitteilung beschriebenen Wertpapiere werden von der BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH, Frankfurt am

Main, emittiert. Als Schuldverschreibungen unterliegen die von der BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, emittierten Wertpapiere keiner Einlagensicherung. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko der Emittentin. Angaben zum Rating von BNP Paribas S.A. sind unter www.derivate.bnpparibas.com zu finden.

BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland eine Niederlassung von BNP Paribas S.A. mit Hauptsitz in Paris, Frankreich. BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main, ist durch die Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution zugelassen und wird von dieser beaufsichtigt und ist Gegenstand beschränkter Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). BNP Paribas S.A. ist als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Frankreich eingetragen und von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution zugelassen und wird von dieser beaufsichtigt. Sitz: 16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France. www.bnpparibas.com.

© 2015 BNP Paribas. Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe oder Vervielfältigung des Inhalts dieser Werbemitteilung oder von Teilen davon in jeglicher Form ohne unsere vorherige Einwilligung sind untersagt.

■ Indexdisclaimer

Das Finanzinstrument wird von der Solactive AG (dem „Lizenzgeber“) nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt und der Lizenzgeber bietet keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Zusicherung, weder hinsichtlich der Ergebnisse aus einer Nutzung des Index noch hinsichtlich des Indexstands zu irgendeinem bestimmten Zeitpunkt noch in sonstiger Hinsicht. Der Index wird durch den Lizenzgeber berechnet und veröffentlicht, wobei sich der

Lizenzgeber nach besten Kräften bemüht, für die Richtigkeit der Berechnung des Index Sorge zu tragen. Es besteht für den Lizenzgeber – unbeschadet seiner Verpflichtungen gegenüber dem Emittenten – keine Verpflichtung gegenüber Dritten, einschließlich Investoren und/oder Finanzintermediären des Finanzinstruments, auf etwaige Fehler in dem Index hinzuweisen. Weder die Veröffentlichung des Index durch den Lizenzgeber noch die Lizenzierung des Index für die Nutzung im Zusammenhang mit dem Finanzinstrument stellt eine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung oder Meinung des Lizenzgebers hinsichtlich einer etwaigen Investition in dieses Finanzinstrument. Durch den Lizenzgeber als Rechteinhaber an dem Index wurde dem Emittenten des Finanzinstruments allein die Nutzung des Index und die Bezugnahme auf den Index im Zusammenhang mit dem Finanzinstrument gestattet.

■ Kontakt

BNP Paribas S.A.
Zertifikate und
Hebelprodukte
Europa-Allee 12
60327 Frankfurt am Main

TEL.: 069 7193 2310
FAX: 069 7193 3499
E-MAIL: derivate@bnpparibas.com
INTERNET: derivate.bnpparibas.com

HOTLINE (D):
0800 0 267 267

HOTLINE (A):
0800 0 295 518
(jeweils börsentäglich von
8:00 Uhr bis 22:00 Uhr)



BNP PARIBAS