

# Handbuch für Anleger

Ihr persönlicher Begleiter bei der Geldanlage



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



**BNP PARIBAS** | ZERTIFIKATE

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

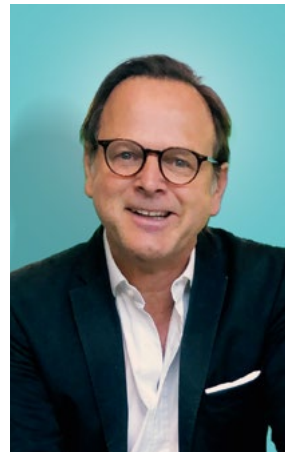


Liebe Leserinnen, liebe Leser,

endlich ein Handbuch für die Geldanlage am Kapitalmarkt. Auf über 100 Seiten präsentiere ich Ihnen meine persönliche Unterstützung bei Ihrer Investition in Anlageprodukte. Das Handbuch soll Sie stets begleiten. Es soll Ihre persönliche Hilfe sein, wann immer Sie Fragen zur Geldanlage und im Speziellen zu Anlageprodukten haben. Es soll Ihnen einen leichten Einstieg bieten, aber auch einen Blick in die Details der Investmentprodukte öffnen. Es soll Ihnen Chancen und Risiken zeigen. Und dieses Handbuch soll Sie ermuntern. Ermuntern, sich gerade in Niedrigzinsphasen Alternativen zu öffnen.

Was dieses Handbuch nicht ersetzen soll, sind eine individuelle Beratung sowie der persönliche Kontakt zu uns. Unser Expertenteam steht Ihnen börsentäglich von 8:00 Uhr bis 22:00 Uhr (kostenfreie Telefonnummer: **069 7193 3111**) für alle Fragen rund um Ihre Anlage in Investmentprodukte zur Verfügung. Zögern Sie nicht, uns oder gerne auch mich persönlich zu kontaktieren.

Nun viel Spaß mit Ihrem Handbuch der Geldanlage.



Ihr Volker Meinel  
[volker.meinel@bnpparibas.com](mailto:volker.meinel@bnpparibas.com)





<b>■ Zertifikate – Bausteine für maßgeschneiderten Vermögensaufbau</b>	<b>06</b>
<b>■ Anlageprodukte</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>■ Open End Zertifikate</b> <span style="float: right;"><b>14</b></span></li> <li>Ganz einfach: unterwegs mit dem Markt</li> <li><b>■ Aktienanleihen</b> <span style="float: right;"><b>30</b></span></li> <li>Rendite. Und ein Stück mehr Sicherheit</li> <li><b>■ Discount-Zertifikate</b> <span style="float: right;"><b>50</b></span></li> <li>Seitwärts vorankommen</li> <li><b>■ Bonus-Zertifikate</b> <span style="float: right;"><b>74</b></span></li> <li>Ein Extra lockt am Laufzeitende</li> <li><b>■ Reverse Bonus-Zertifikate</b> <span style="float: right;"><b>92</b></span></li> <li>Gewinnen mit fallenden Kursen</li> <li><b>■ Express-Zertifikate</b> <span style="float: right;"><b>112</b></span></li> <li>Einsteigen, wenn der Markt pausiert</li> </ul>	
<b>■ Wissenswertes</b> <span style="float: right;"><b>140</b></span>	
Das Market Making	141
Der Spread	142
Das Bezugsverhältnis	143
Die Handelsplätze	143
Der Börsenhandel	144
Der außerbörsliche Handel	144
Marktstörungen	145
Handelszeiten	145
<b>■ Über BNP Paribas</b> <span style="float: right;"><b>146</b></span>	
<b>■ BNP Paribas Services</b> <span style="float: right;"><b>148</b></span>	
<b>■ Glossar</b> <span style="float: right;"><b>152</b></span>	
<b>■ Impressum</b> <span style="float: right;"><b>158</b></span>	

# Bausteine für maßgeschneiderten Vermögensaufbau

Mit dem vorliegenden Handbuch möchten wir Ihnen die wichtigsten Produkttypen aus der Welt der BNP Paribas-Zertifikate vorstellen. Dabei werden wir Ihnen deren individuelle Funktionsweise, Chancen und Risiken sowie Eckpunkte für einen geeigneten Einsatz in der Praxis erläutern. Abgerundet wird dieses Basiswissen mit einer kurzen Erläuterung der „Konstruktionspläne“ der jeweiligen Produkttypen. Wir werfen mit Ihnen zusammen quasi einen Blick in die Zertifikatewerkstatt.

Lassen Sie uns jedoch nicht mitten ins Getümmel der Zertifikatewelt stürzen, ohne vorab in der gebotenen Kürze einige aktuelle Themen zu den Fragen der Geldanlage und des Vermögensaufbaus zu diskutieren. Vermutlich stellt sich dem einen oder anderen Leser die Frage, aus welchen Gründen das Thema Geldanlage im Laufe der vergangenen Jahre immer stärker in den Fokus der öffentlichen Diskussion und der Medienberichterstattung geraten ist. Außerdem möchten wir uns in ein paar wenigen Sätzen der Frage widmen, ob und inwiefern Ihnen Zertifikate beim erfolgreichen Vermögensaufbau helfen können oder ob es nicht vollständig ausreichend sein könnte, wenn Sie nur mit den klassischen Produkten der Geldanlage, also vor allem Fonds, *Anleihen*\* und *Aktien* operieren.

\* Begriffe, die in diesem Handbuch kursiv gesetzt sind, werden im Glossar ab Seite 152 näher erläutert.

## ■ Privater Vermögensaufbau sichert die Zukunft

Nun, es steht sicherlich außer Frage, dass sich die private Geldanlage in den vergangenen Jahren zu einem der zentralen Themen in der öffentlichen Diskussion entwickelt hat. Egal ob Facharbeiter, Handwerksmeister oder Zahnarzt, das Interesse an der privaten Geldanlage zieht sich durch alle Berufsgruppen und sozialen Schichten. Und in den diversen Talkshows wird das Thema immer wieder mit Politikern, Verbraucherschützern und Vertretern der Finanzbranche diskutiert.

Die beiden wichtigsten Gründe für die Brisanz dieses Themas sind schnell ausgemacht: Der eine besteht darin, dass die Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung durch die gravierenden Reformen der sozialen Sicherungssysteme deutlich reduziert wurden. Das wiederum bedeutet, dass grundsätzlich jeder Erwerbstätige während seiner Erwerbszeit private Vorsorge treffen muss, sofern er seinen gewohnten Lebensstandard auch im Rentenalter ohne allzu große Einbußen beibehalten will. Der andere Grund ist der, dass nach Auffassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Verbraucherschützer, aber auch der Kunden selbst die Beratungsqualität der Banken gerade in diesem Bereich nicht durchgängig als befriedigend oder gar gut zu bezeichnen ist.

Dem erstgenannten Risiko, also dem der Versorgungslücke – wobei es sich dabei generell gesprochen um eine Vermögenslücke handelt –, können die privaten Haushalte nur durch einen langfristig angelegten und möglichst erfolgreichen Vermögensaufbau während der Erwerbszeit begegnen. Dabei führt, das kann man nahezu ohne jede Einschränkung sagen, am Kapitalmarkt und seinen Produkten kaum ein Weg vorbei. Dem zweitgenannten Risiko, dem der Schlecht- oder gar Falschberatung, können Privatanleger mit einem ganz einfachen Mittel begegnen: Sie sollten Ihre Anlageentscheidungen selbst treffen. Ein grundlegendes Verständnis des Kapitalmarktes kann sich jeder aneignen, auch ohne Mathematik- oder Wirtschaftsstudium. Das gelingt jedoch nur dann, wenn der Anleger bereit ist, mit gezielter Selbstschulung und dem Aufbau von speziellen Kenntnissen über den Kapitalmarkt und seine Produkte sich selbst in die Lage zu versetzen, gute Entscheidungen zu treffen.

### ■ Anleihen und Aktien: die Basisprodukte für den Vermögensaufbau

Wie wir eingangs bereits sagten, wird sich sicherlich der eine oder andere Anleger fragen, ob nicht mit Fonds, *Anleihen* und *Aktien* ein ausreichendes Instrumentarium an Kapitalmarktprodukten zur Verfügung steht, um den Vermögensaufbau erfolgreich zu bewerkstelligen. Rückblickend und unter Berücksichtigung von Phasen hoher Zinsen und boomender Aktienmärkte, beispielsweise in den 90er-Jahren, wäre es ein Leichtes, diese Frage mit einem klaren „Ja“ zu beantworten. Doch die Bedingungen am Kapitalmarkt sind ständigen Änderungen unterworfen. In ausgeprägten Niedrigzinsphasen ist es durchaus möglich, dass *Anleihen* mit sehr guter Bonität, also etwa Bundesanleihen, nach Steuern und unter Berücksichtigung der Inflation allenfalls den realen Kapitalerhalt erwirtschaften. Ein tatsächlicher Vermögensaufbau ist so nicht möglich.

Bei der Einschätzung von Anlagen in die Aktienmärkte fällt das Urteil nicht so leicht. Denn das hängt natürlich von der zukünftigen Entwicklung der Märkte ab – und die kann bis zum heutigen Tag niemand mit einer ausreichend hohen Sicherheit prognostizieren. Wer sich beispielsweise den Kurvenverlauf des japanischen Aktienmarktes über die letzten 25 Jahre ansieht, der wird erkennen, dass auch ein langer Anlagezeitraum bei Aktienanlagen keine Garantie für die Erwirtschaftung einer hohen positiven *Rendite* darstellt. Die Geldanlage in *Aktien* war schon immer und wird auch in Zukunft mit erheblichen Risiken behaftet bleiben.

Als Fazit dürfte somit stehen bleiben, dass *Anleihen* und *Aktien* und darin investierende Fonds auch heute als tragende Säulen des privaten Vermögensaufbaus gelten. Aber es spricht vieles dafür, dass Anleger sich nicht nur auf diese klassischen Anlageprodukte beschränken sollten. Wir möchten Ihnen mit diesem Handbuch eine weitere Produktgruppe vorstellen, die das Universum der für den Vermögensaufbau zur Verfügung stehenden Instrumente um eine weitere Anlageklasse erweitert: Zertifikate.



## ■ Mit Zertifikaten den Vermögensaufbau optimieren

Lassen Sie uns an einigen kurzen Beispielen und in sehr allgemeiner Sprache erklären, welche Anlageziele Sie mit Zertifikaten, nicht aber mit *Anleihen*, *Aktien* oder Fonds verfolgen können.

Stellen Sie sich vor, Sie möchten für einen bestimmten Zeitraum in eine *Aktie* oder einen Aktienindex investieren, weil Sie ein großes Kurspotenzial erkennen. Da wäre es doch wunderbar, wenn Sie ein Produkt hätten, das mit einem Sicherheitspuffer ausgestattet ist, der Sie gegen mögliche Kursverluste absichert. Trotz Sicherheitspuffer wollen Sie aber das vollständige Aufwärtspotenzial ausnutzen. Das wäre doch eine interessante Anlage, nicht wahr?

Oder stellen Sie sich vor, dass Sie das Kurspotenzial einer einzelnen *Aktie* oder des gesamten Aktienmarktes für einen bestimmten Zeitraum für ausgereizt erachten. Pi mal Daumen gehen Sie davon aus, dass es natürlich zu den üblichen Kursschwankungen kommen wird, sich die Kurse aber per saldo, also nach Ablauf des von Ihnen geschätzten Zeitraums, nicht nennenswert verändert haben werden. Da wäre es doch wünschenswert, es gäbe ein Produkt, das Ihnen genau für diesen Zeitraum eine *Rendite* erwirtschaftet, die deutlich über dem aktuellen Marktzins liegt, oder? Genau das können Sie mit einer Geldanlage in Zertifikate erreichen.

### ■ Selbstentscheider wählen Zertifikate

Wie Sie schon vermuten werden, gibt es grundsätzlich für jedes Marktszenario einen passenden Zertifikatetyp. Das erklärt die große Produktvielfalt im Zertifikatemarkt – die Sie aber nicht abschrecken sollte. Es genügt vollständig, wenn Sie die Funktionsweise einiger weniger Zertifikatetypen verstanden haben. Genau auf diese „Basisprodukte“ beschränken wir uns in diesem Handbuch. Am Ende werden Sie wissen, welches Zertifikat das passende Produkt für das von Ihnen erwartete Szenario ist.

Lassen Sie uns an dieser Stelle noch einmal kurz auf den Aspekt der Anlageberatung eingehen. Wie wir oben bereits erwähnten, sind Anleger im Vorteil, wenn sie ihre Anlageentscheidungen selbst treffen können. Gleichzeitig sollte sich bei Ihnen mittlerweile ein Verständnis dafür entwickelt haben, dass die Geldanlage in Zertifikate ein kleines bisschen mehr an Know-how und Informationen erfordert als die Geldanlage in Fonds, *Aktien* oder *Anleihen*. Wie Sie im Verlauf dieses Handbuches feststellen werden, sind Zertifikate Kapitalmarktprodukte, die vor allem dem Selbstentscheider nutzen. Natürlich schließt dies nicht aus, dass Zertifikate auch in der klassischen Anlageberatung zum Einsatz kommen.

### ■ Allgemeine Produktmerkmale von Zertifikaten

Reden wir kurz über die „Verpackung“. Zertifikate sind Wertpapiere mit einer *Wertpapierkennnummer*; das haben sie mit *Aktien* gemeinsam. Zertifikate beziehen sich immer auf ein anderes Kapitalmarktprodukt als *Basiswert*, also eine *Aktie*, einen Aktienindex, Währungen oder aber auch ein bestimmtes Edelmetall wie etwa Gold. Die Wertentwicklung des Zertifikates ist somit immer von der Wertentwicklung des *Basiswertes* abhängig.

Zertifikate können Sie zu den üblichen Handelszeiten an der Börse kaufen und verkaufen. Wenn Sie also ein Zertifikat von BNP Paribas handeln möchten, dann verfahren Sie grundsätzlich genauso wie bei einer Aktienorder: Sie geben Ihrer Hausbank oder Ihrem Broker einen entsprechenden Kauf- oder Verkaufsauftrag, nennen den Handelsplatz und gegebenenfalls ein Limit. Leichter geht es nicht.

Die jeweiligen Auszahlungsprofile, über die wir bei den einzelnen Zertifikatetypen noch genauer zu sprechen kommen werden, werden bei Zertifikaten durch das Hinzufügen von Optionskomponenten dargestellt. Sofern die Optionskomponente finanziert werden muss, was wir Ihnen im Rahmen der Erläuterung der „Konstruktionspläne“ noch näher erläutern, geschieht dies über die Dividenden, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* des Zertifikates ausschüttet. Dividenden des *Basiswertes* werden Ihnen als Zertifikateinhaber generell nicht ausgeschüttet.

#### Zertifikate sind Wertpapiere mit Totalverlustrisiko

Lassen Sie uns etwas konkreter über die Verpackung reden: Zertifikate sind Wertpapiere. Obwohl Zertifikate also an die Kursentwicklung von *Aktien* oder Aktienindizes gekoppelt sein können, handelt es sich im rechtlichen Sinn um Schuldverschreibungen, bei denen der *Emittent* eine Leistung (Zahlung) verspricht, deren Inhalt wir Ihnen nachfolgend bei den einzelnen Produkttypen vorstellen. Das ist insofern sehr wichtig für Sie, als Sie als Zertifikateinhaber somit auch das Emittentenrisiko tragen. Die Bonität des *Emittenten* sollte für Sie als Anleger von ganz elementarem Interesse sein. Denn unabhängig davon, dass Sie an sich schon dem Marktrisiko ausgesetzt sind, tragen Sie auch das Risiko, wenn der *Emittent* in die Insolvenz geht. Denn selbst wenn das Zertifikat „werthaltig“ ist, kann es im schlechtesten Fall zum *Totalverlust* führen, wenn bei einer Insolvenz der Zahlungsanspruch Ihres Zertifikates aus der Insolvenzmasse bedient wird.

### ■ Die Bedeutung des Emittenten

Wie wir gerade beschrieben haben, trägt jeder Anleger in Zertifikate das Risiko einer Insolvenz des *Emittenten*. Daher sind der *Emittent* und im Fall BNP Paribas auch ihre Einbindung in die Konzernstruktur der BNP Paribas Gruppe von zentraler Bedeutung. *Emittent* der hier beschriebenen Zertifikate ist die BNP Paribas *Emissions-* und Handelsgesellschaft mbH. Der *Emittent* ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung gemäß deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt am Main. Zwischen dem *Emittenten* und BNP Paribas S.A., einer börsennotierten Aktiengesellschaft nach französischem Recht, besteht ein deutschrechtlicher Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Eine Insolvenz des *Emittenten* kann trotz des bestehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages eintreten. Weitergehende Informationen zum *Emittenten* finden Sie in den jeweiligen Wertpapierprospekten. Eine allgemeine Beschreibung der BNP Paribas Gruppe in Deutschland findet sich am Ende dieses Handbuches.

Vom *Emittenten* zu unterscheiden ist der Anbieter der Zertifikate. Anbieter ist eine andere Konzerngesellschaft, nämlich grundsätzlich die BNP Paribas Arbitrage S.N.C. Diese übernimmt auch das unter „Wissenswertes“ näher beschriebene Market Making.

### ■ Schneller Überblick

Lassen Sie uns kurz die beiden wichtigsten Botschaften wiederholen, die wir Ihnen in dieser Einleitung zu dem vorliegenden Handbuch mit auf den Weg geben wollten:

- Vermögensaufbau ist eine Maßnahme zur Sicherung der Zukunft.
- Zertifikate sind eine Anlageklasse, die die klassischen Anlageprodukte *Anleihen, Aktien* und Fonds ergänzen.
- Zertifikate beziehen sich auf einen *Basiswert*, also beispielsweise eine *Aktie* oder einen Rohstoff, und sind selbst Wertpapiere.
- Zertifikate eignen sich nicht nur, aber vor allem dann, wenn der Anleger ein auf ein individuelles Szenario maßgeschneidertes Anlageprodukt einsetzen möchte.



Zu guter Letzt möchten wir Ihnen den Einstieg in die einzelnen Produkte etwas erleichtern. In der unten stehenden Tabelle haben wir von oben nach unten die einzelnen Produkttypen aufgelistet und von links nach rechts Merkmale genannt, die wir als wesentliche Entscheidungskriterien für die Wahl einer für das jeweilige Szenario passenden Zertifikateart erachten. Wenn Sie also dieses Handbuch nicht durchgängig von vorne nach hinten durcharbeiten möchten, sondern gezielt ein Produkt suchen, das bestimmte Produktmerkmale aufweisen soll, dann können Sie sich einfach an der Tabelle orientieren und dann in dem Handbuch direkt zu dem jeweiligen Produkttyp springen.

	Markterwartung	Laufzeit	Teilschutz durch Barriere	Fester Zinssatz	Übliche Basiswerte
<b>Open End Zertifikat</b>	steigend	unbegrenzt	nein	nein	Indizes, Rohstoffe
<b>Aktienanleihe</b>	unverändert/steigend	begrenzt	je nach Typ	ja	Aktien, Indizes
<b>Discount-Zertifikat</b>	unverändert/steigend	begrenzt	nein	nein	Aktien, Indizes, Rohstoffe
<b>Bonus-Zertifikat</b>	unverändert/steigend	begrenzt	ja	nein	Aktien, Indizes, Rohstoffe
<b>Reverse Bonus-Zertifikat</b>	unverändert/fallend	begrenzt	ja	nein	Aktien, Indizes, Rohstoffe
<b>Express-Zertifikat</b>	unverändert/steigend	begrenzt	ja	je nach Typ	Indizes, Aktien

# Open End Zertifikate



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

# Auf einen Blick

- Open End Zertifikate bilden die Wertentwicklung des *Basiswertes* 1:1 ab.
- Mit Open End Zertifikaten haben Anleger nahezu unbegrenzte Möglichkeiten, da viele Anlageklassen als *Basiswert* genutzt werden können.
- Bereits mit einem einzigen Open End Zertifikat kann der Anleger ein diversifiziertes Portfolio erwerben (beispielsweise Aktienindizes als *Basiswert*).
- Open End Zertifikate können mit und ohne Wechselkursrisiko erworben werden.
- Die *Laufzeit* von Open End Zertifikaten ist unbegrenzt.
- Open End Zertifikate können auch zu Verlusten bis hin zum *Totalverlust* führen.

## »Ganz einfach: unterwegs mit dem Markt.«

Die internationalen Kapitalmärkte bieten dem Anleger eine kaum zu überblickende Auswahl an Möglichkeiten, sein Geldvermögen anzulegen. Gerade für den Privatanleger kann es jedoch mit hohen Kosten oder administrativen Hürden verbunden sein, in bestimmte Anlageklassen oder Regionen anzulegen. Hierzu zählen vor allem die Anlageklasse Rohstoffe oder etwa *Aktien* in den sogenannten Emerging Markets. Mit Open End Zertifikaten ist dies jedoch einfach und kostengünstig möglich. Auch in diesen für Privatanleger schwierig zu erreichenden Märkten können mit diesem Zertifikatetyp Gelder angelegt werden.

Ein weiterer Vorteil von Open End Zertifikaten ist, dass mit einem einzigen Zertifikat ganze Anlagemärkte abgebildet werden können. Hierzu zählen vor allem Aktien- und Rohstoffindizes als *Basiswerte*. So erzielen Anleger mit einer einzigen Transaktion einen hohen Grad an Diversifikation, der ansonsten nur mit vielen einzelnen Transaktionen zu erreichen wäre.

# Unbegrenzte Möglichkeiten

Anders als alle anderen Typen bilden Open End Zertifikate den Kursverlauf des *Basiswertes* proportional, also 1:1, ab. Steigt der Kurs des *Basiswertes* während eines bestimmten Zeitraums beispielsweise um 5%, so steigt auch der Kurs des Open End Zertifikates um 5%. Der gleiche Zusammenhang gilt bei Kursverlusten: Fällt der Kurs des *Basiswertes* um einen bestimmten Prozentbetrag, so fällt auch der Kurs des Open End Zertifikates um den gleichen Prozentbetrag. Bei Open End Zertifikaten gibt es also keine *Caps*, *Barrieren* oder Schwellen, die zu nicht proportionalen Kursverläufen und Wertentwicklungen führen.

## ■ Keine Laufzeitbegrenzung

Dieser Zertifikatetyp wird Open End genannt, weil es hier keine von vornherein begrenzte *Laufzeit* gibt. Open End Zertifikate nähern sich also nicht wie alle anderen Zertifikatetypen einem vorab definierten Laufzeitende. Allerdings, darauf sei hier schon hingewiesen, haben Sie als Anleger ein Einlösungs- und der *Emittent* ein Kündigungsrecht. Wir gehen später, im Kapitel „So funktioniert’s“, näher darauf ein.

## ■ Die Basiswerte

Auf welche *Basiswerte* kann sich ein Open End Zertifikat beziehen? Die kurze und knappe Antwort lautet: Es gibt so gut wie keine Einschränkungen. Der *Basiswert* kann ein Aktienindex sein, etwa der DAX®, aber auch Rohstoffe wie etwa die Feinunze Gold oder Silber. Auch *Zinssätze* und Wechselkurse können als *Basiswert* für ein Open End Zertifikat gewählt werden. Die größten Umsätze werden jedoch zweifelsohne bei solchen Zertifikaten beobachtet, die sich auf Rohstoffe und Aktienindizes beziehen.





## ■ Diversifikation inklusive

Einer der großen Vorteile von Open End Zertifikaten: Mit diesem Zertifikatetyp haben Sie die Chance, mit einem einzigen Wertpapier ein diversifiziertes Portfolio zu erwerben. Wenn Sie beispielsweise ein Open End Zertifikat auf den DAX® erwerben, dann halten Sie mit einem einzigen Wertpapier ein diversifiziertes Portfolio der in Bezug auf die Marktkapitalisierung 30 größten deutschen Unternehmen. Erwerben Sie ein Open End Zertifikat auf den Nikkei 225, dann erwerben Sie mit einem einzigen Wertpapier ein diversifiziertes Portfolio auf die in Bezug zur Marktkapitalisierung 225 größten japanischen Unternehmen.

## ■ Das Bezugsverhältnis

Es gibt *Basiswerte*, die eine sehr hohe Kursnotiz haben. Aktienindizes notieren üblicherweise im vier- oder sogar fünfstelligen Bereich, beispielsweise der japanische Nikkei 225. Üblicherweise wird bei der Gestaltung von Kapitalmarktprodukten, die sich auf einen Index beziehen, jedem Indexpunkt eine Währungseinheit der Heimatwährung Yen beigegeben. Bei einem Stand des DAX® von beispielsweise 10.000 Punkten würde auch der Erwerbspreis eines auf den DAX® bezogenen Open End Zertifikates bei rund 10.000 Euro liegen.<sup>1</sup> Anleger, die geringere Beträge in eine einzelne Position anlegen möchten, könnten dieses Zertifikat nicht erwerben.

<sup>1</sup> Stand: 3. Quartal 2014

Um das zu vermeiden, kann in den *Endgültigen Angebotsbedingungen* festgelegt werden, dass sich nicht ein einziges Zertifikat auf den Kursverlauf des Aktienindex bezieht, sondern dass sich eine Vielzahl, beispielsweise 100 Zertifikate, auf den Kursverlauf beziehen sollen. Dieses Verhältnis zwischen Zertifikat und *Basiswert* wird *Bezugsverhältnis* genannt. Im eben genannten Fall würde es 0,01 betragen. 100 Zertifikate beziehen sich dann auf einen Index. Im Ergebnis führt dies dazu, dass der Erwerbspreis eines Zertifikates bei einem Hundertstel des Indexstandes liegt. Das *Bezugsverhältnis* ändert nichts an der Proportionalität der Kurs- und Wertentwicklung, sie bleibt vollständig erhalten.

### ■ Mit und ohne Währungsrisiko

Wenn Sie über ein Open End Zertifikat an der Kurs- und Wertentwicklung eines *Basiswertes* teilnehmen, der nicht in der Abwicklungswährung Euro notiert – also etwa ein Zertifikat auf den japanischen Nikkei 225 – tragen Sie neben dem Kursänderungsrisiko ein Fremdwährungsrisiko. Deswegen können für Sie Verluste alleine schon dadurch entstehen, dass der Euro gegenüber der jeweiligen Fremdwährung aufgewertet wird. Im Beispiel des Zertifikates auf den Nikkei 225 können allein dadurch Verluste entstehen, dass der japanische Yen gegenüber dem Euro an Wert verliert.

Bei bestimmten Open End Zertifikaten ist dieses Fremdwährungsrisiko ausgeschaltet. Diese Zertifikate tragen dann die zusätzliche Bezeichnung „Quanto“. Zertifikate mit dem Zusatz Quanto fixieren für die Umrechnung des Fremdwährungskurses des *Basiswertes* auf das in Euro notierende Open End Zertifikat den Wechselkurs, sodass sich dieser nicht verändert. Hierfür sind Absicherungsgeschäfte notwendig, die ausgesprochen komplex sind. Deswegen werden gegebenenfalls jährliche Gebühren fällig, die in der täglichen Preisstellung des Zertifikats reflektiert werden.

### ■ Vorteil Open End Zertifikat

- Einfache Struktur, 1:1-Kursentwicklung, keine Schwellen oder *Barrieren*, keine Laufzeitbegrenzung.
- Nahezu unbegrenzte Anlagemöglichkeiten.
- Hohe Diversifikation mit einem einzigen Zertifikat möglich.



# So funktioniert's

## ■ Gewinne und Verluste: drei Szenarien

Lassen Sie uns drei konkrete Szenarien für eine Anlage in ein Open End Zertifikat ansehen. Die Ausgangslage zum Erwerbszeitpunkt sieht dabei folgendermaßen aus:

Referenzkurs A&A Index:	5.000 Punkte
Bezugsverhältnis Open End Zertifikat:	0,01
Erwerbspreis Open End Zertifikat:	50,00 Euro <sup>2</sup>
Erwerbskosten Open End Zertifikat:	0,60 Euro <sup>3</sup>

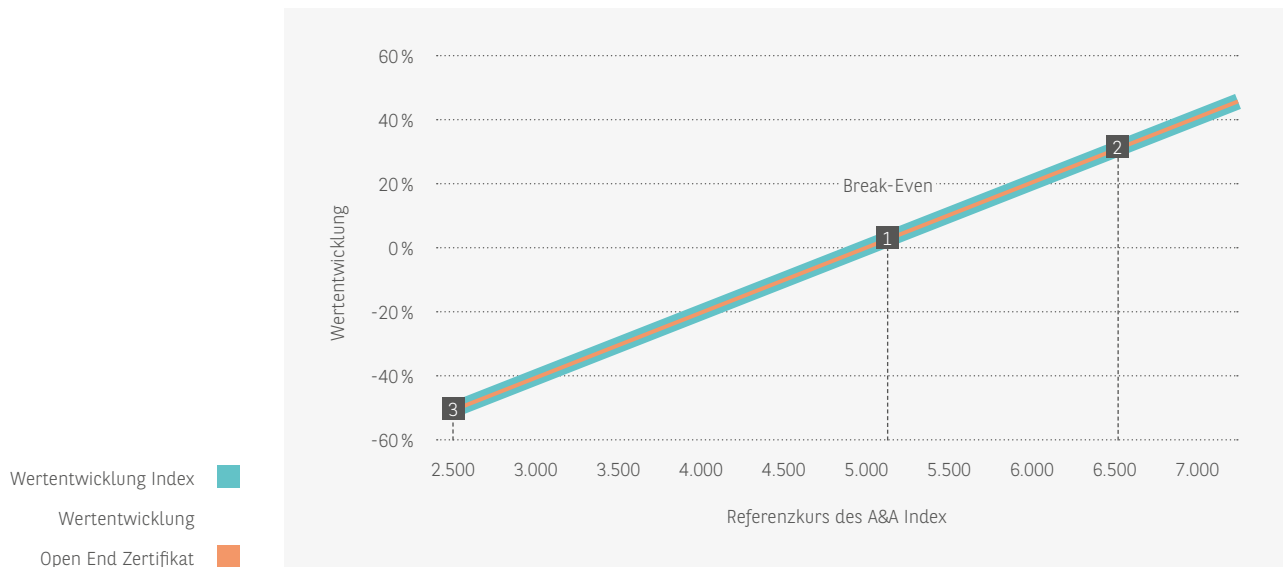
In der Grafik auf der folgenden Seite zeigen wir Ihnen, wie sich die Funktionsweise des Open End Zertifikates erklären lässt und wie sich mögliche Gewinne und Verluste vor Kosten darstellen. Ganz wichtig: Da das Open End Zertifikat kein definiertes Laufzeitende besitzt, bezieht sich die Darstellung auf mögliche Szenarien während der *Laufzeit*. Obwohl der konkret beobachtete Zeitpunkt für diese Szenarioanalyse grundsätzlich keine weitere Bedeutung hat, wollen wir davon ausgehen, dass wir einen Zeitpunkt exakt ein Jahr nach dem Erwerbszeitpunkt betrachten.

<sup>2</sup>  $5.000 \times 0,01 = 50$

<sup>3</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(50 \times 0,012) = 0,6$ .

Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Die türkisfarbene Gerade zeigt Ihnen auf der horizontalen Achse die möglichen Referenzkurse des A&A Index. Auf der vertikalen Achse können Sie die dazugehörige Wertentwicklung ablesen, also den prozentualen Gewinn oder Verlust.



Die in die türkisfarbene Gerade eingebettete orange Gerade zeigt Ihnen das Gleiche für das Open End Zertifikat: auf der horizontalen Achse die möglichen Preise für 100 Zertifikate (wegen des *Bezugsverhältnisses* von 0,01) in Abhängigkeit vom Referenzkurs des A&A Index und auf der vertikalen Achse die Wertentwicklung, also den prozentualen Gewinn oder Verlust vor Kosten.

Die Erwerbskosten in Höhe von 0,60 Euro berücksichtigen wir in den folgenden Szenarien, indem wir sie vom Kurswert des Open End Zertifikates zum Beobachtungszeitpunkt, also nach einem Jahr, subtrahieren.



**Szenario 1: positiv**

Sofern der Referenzkurs des A&A Index um 30% auf 6.500 Punkte gestiegen sein sollte, notiert das Open End Zertifikat aufgrund der Proportionalität von Kurs- und Wertentwicklung auch um 30% höher, also bei 65 Euro.<sup>4</sup> Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten errechnet sich eine etwas niedrigere *Rendite*, nämlich 28,80%.<sup>5</sup>

$$^4 6.500 \times 0,01 = 65$$

$$^5 (6.500 \times 0,01 - 0,60) / 50 - 1 = 0,288$$

**Szenario 2: neutral**

Sofern der Referenzkurs des A&A Index nach einem Jahr um 1,2% gestiegen ist und bei 5.060 Punkten notiert, haben Sie unter Berücksichtigung der Erwerbskosten weder einen Verlust noch einen Gewinn eingefahren, denn Ihr Open End Zertifikat notiert dann bei 50,60 Euro<sup>6</sup> (*Break-Even*). Die *Rendite* beträgt somit 0%.<sup>7</sup>

$$^6 5.060 \times 0,01 = 50,60$$

$$^7 (5.060 \times 0,01 - 0,60) / 50 - 1 = 0$$

**Szenario 3: negativ**

Sofern der Referenzkurs des A&A Index unter die *Break-Even*-Marke von 5.060 Punkten gefallen ist, erleiden Sie einen Verlust. Sollte der A&A Index zum Beobachtungszeitpunkt, also nach einem Jahr, beispielsweise um 50% auf 2.500 Punkte gefallen sein, so verliert Ihr Open End Zertifikat aufgrund der Proportionalität von Kurs- und Wertentwicklung ebenfalls 50% und notiert dann bei 25 Euro.<sup>8</sup> Sie erleiden somit unter Berücksichtigung der Kosten einen Verlust und eine negative *Rendite* in Höhe von -51,2%.<sup>9</sup>

$$^8 2.500 \times 0,01 = 25$$

$$^9 (2.500 \times 0,01 - 0,60) / 50 - 1 = -0,512$$

**Kurz und knapp**

Sie sehen an diesem Beispiel, dass die Funktionsweise von Open End Zertifikaten ausgesprochen transparent ist und sehr schnell erklärt werden kann: Steigt der *Basiswert* um einen bestimmten Prozentsatz, so folgt das Zertifikat der Wertentwicklung 1:1. Der gleiche Zusammenhang gilt bei einer negativen Wertentwicklung des *Basiswertes*.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die Wertentwicklung des obigen beispielhaften Zertifikates im Vergleich zum A&A Index nachverfolgen.

Referenzkurs in Punkten	2.500	3.000	3.500	4.000	4.500	5.000	5.500	6.000	6.500	7.000
Open End Zertifikat	-51,20%	-41,20%	-31,20%	-21,20%	-11,20%	-1,20%	8,80%	18,80%	28,80%	38,80%
Basiswert	-50,00%	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%

## Nützliches in der Praxis

Open End Zertifikate eröffnen Ihnen aber nicht nur viele Märkte, sondern sind auch praktisch und kostengünstig. Kehren wir zurück zu dem Beispiel eines Aktienindex. Natürlich könnten Sie sich die Mühe machen und jede einzelne *Aktie* eines beliebigen Aktienindex erwerben. Doch schon bei der Stückelung der einzelnen *Aktien* des Index hätten Sie ein Problem, denn es sind regelmäßig nicht nur ganze Anteile von *Aktien* in einem Index enthalten, sondern auch Bruchteile. Das nächste Problem: die regelmäßigen Anpassungen aufgrund von Kapitalmaßnahmen oder einer Umstellung der Gewichtung durch den Indexanbieter. Sie müssten sich bei jeder Anpassung um die aktuellen Indexdaten kümmern und dann natürlich die Anpassung auch in Ihrem Depot nachvollziehen. Das kostet Zeit. Und natürlich Geld, denn Sie müssten *Aktien* kaufen und gegebenenfalls verkaufen. Natürlich erhalten Sie dafür aber idealerweise Dividende. Potenziert werden der zeitliche und der finanzielle Aufwand bei ausländischen Aktienindizes, da Sie auf Probleme bei der Informationsbeschaffung treffen dürften und vergleichsweise hohe Erwerbskosten bei Kauf- und Verkaufsaufträgen an ausländischen Börsen haben würden. Anders beim Open End Zertifikat: Hier übernimmt der *Emittent* die Anpassung. Gebühren werden dafür in der Regel nicht berechnet.

### ■ Zusätzliche Kosten möglich

BNP Paribas bietet Ihnen Open End Zertifikate auf die meisten Indizes frei von zusätzlichen Gebühren an. Sie tragen also nur die üblichen Erwerbskosten.<sup>10</sup> Das trifft jedoch nicht auf alle Open End Zertifikate zu. Bei einigen *Basiswerten* müssen beispielsweise Lizenzgebühren an eine Indexberechnungsstelle abgeführt werden oder es können zusätzliche Handelskosten entstehen, die Ihnen ganz oder teilweise weiterbelastet werden und so den Wert Ihres Open End Zertifikates mindern. Wir möchten Sie daher bitten, sich vor einer Anlage in ein Open End Zertifikat in jedem Fall in den jeweiligen *Endgültigen Angebotsbedingungen* darüber zu informieren, ob neben den Erwerbskosten gegebenenfalls weitere Kosten anfallen. Selbstverständlich können Sie diese Informationen auch über unsere kostenlose telefonisch Hotline abfragen, die für Sie von 8:00 Uhr bis 22:00 Uhr zur Verfügung steht: **0800 0267 267**.

<sup>10</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2 % des Erwerbspreises. Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

## ■ Die Einlösung durch den Anleger bzw. die Kündigung durch den Emittenten

Da Open End Zertifikate keine von vornherein begrenzte *Laufzeit* haben, können Anleger nicht auf einen festen *Bewertungstag* und einen darauf folgenden *Rückzahlungstermin* warten. Die meisten Anleger verkaufen deswegen ihr Open End Zertifikat über die Börse oder außerbörsliche Handelssysteme, wenn sie sich von der Anlage trennen möchten, da das der einfachste Weg ist.

Die *Endgültigen Angebotsbedingungen* von Open End Zertifikaten sehen aber auch vor, dass der Anleger die Zertifikate einlösen und so die Rückzahlung verlangen kann und der *Emittent* das Zertifikat kündigen kann. Am Ende der Abrechnung im Fall einer Einlösung oder Kündigung seitens des *Emittenten* steht die Zahlung eines Auszahlungsbetrags, der dem Kurswert des Zertifikates an einem bestimmten Zeitpunkt entspricht. In beiden Fällen muss – bei Einlösung auch seitens des Anlegers – ein bestimmter administrativer Ablauf eingehalten werden, zu dem auch das Einhalten von Fristen gehört. Sofern Sie sich näher über die Anforderungen der Einlösung bzw. der Kündigung eines Open End Zertifikates informieren wollen, möchten wir Sie an dieser Stelle auf die *Endgültigen Angebotsbedingungen* zu dem jeweiligen Open End Zertifikat verweisen.

# Chancen und Risiken

## ■ Die Chancen

- Grundsätzlich unbegrenzte und vollständige Teilnahme an der positiven Kursentwicklung des *Basiswertes*.
- Bei Indizes als *Basiswert* ist hohe Diversifikation bereits mit einem einzigen Wertpapier möglich.
- Abbildung auch „exotischer Märkte“ und *Basiswerte* möglich.
- Häufig geringerer administrativer Aufwand und niedrigere Transaktionskosten gegenüber der Direktanlage in den *Basiswert*.
- Anpassungen des *Basiswertes* (beispielsweise Umschichtungen im Index) werden automatisch und grundsätzlich ohne zusätzliche Kosten nachvollzogen.
- Ausschaltung des Wechselkursrisikos bei Anlage in Märkte möglich, deren Heimatwährung nicht der Euro ist (Quanto).





## ■ Die Risiken

- Der Wert des Open End Zertifikates kann deutlich unter dem Erwerbspreis liegen. Ungünstigster Fall: *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals, wenn der *Basiswert* bei null notiert.
- Mit dem Open End Zertifikat erhalten Sie keine auf den *Basiswert* bezogenen Zins- oder Dividendenzahlungen.
- Es besteht für Sie ein Wechselkursrisiko, wenn die Währung, in der Sie das Produkt gekauft haben (Euro), nicht der Währung, in der der *Basiswert* gehandelt wird, entspricht.
- Bei Open End Zertifikaten auf Rohstoffe kann das *Bezugsverhältnis* aufgrund von Roll-Over-Kosten Veränderungen unterliegen, die den Marktwert der Zertifikate negativ beeinflussen können (siehe „Hintergrundwissen“).
- Sie sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des *Emittenten*, ausgesetzt. Die in diesem Handbuch beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere keiner *Einlagensicherung*. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko des *Emittenten* sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter **[www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)** erhältlich. Ein *Totalverlust* des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Der *Emittent* kann das Open End Zertifikat kündigen. In diesem Fall kann der Rückzahlungsbetrag unter Umständen auch erheblich unter dem Erwerbspreis liegen (ungünstiger Fall: *Totalverlust*). Zudem tragen Sie das Risiko, dass zu einem für Sie ungünstigen Zeitpunkt gekündigt wird und Sie den Rückzahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen können.

# Hintergrundwissen

Während bei allen anderen Zertifikatetypen mehr oder weniger komplexe Kombinationen aus dem *Basiswert* und *Optionen* notwendig sind, um das jeweilige Auszahlungsprofil darzustellen, ist diese Aufgabe bei Open End Zertifikaten vergleichsweise einfach. Da eine proportionale Beziehung hinsichtlich der Kurs- und der Wertentwicklung zwischen dem *Basiswert* und dem Zertifikat besteht, die durch keine Schwelle oder *Barriere* begrenzt ist, muss der *Emittent* lediglich in entsprechender Stückzahl den *Basiswert* erwerben, um die Zertifikatsmerkmale abzubilden.

## ■ Abbildung über den Kassamarkt

Viele *Basiswerte* lassen sich leicht über den Kassamarkt handeln. Als Kassamarkt bezeichnet man einen Handelsplatz, an dem die Übertragung der gehandelten Instrumente mehr oder weniger unmittelbar nach Abschluss des Geschäftes stattfindet. Ein typischer Kassamarkt ist etwa der Aktienhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse.

In der Regel werden über den Kassamarkt solche Zertifikate abgebildet, die sich auf eine einzelne *Aktie*, einen Aktienkorb oder ein Edelmetall als *Basiswert* beziehen. Der *Emittent* handelt einfach genau die Stückzahl des *Basiswertes*, die unter Berücksichtigung des *Bezugsverhältnisses* mit der Anzahl der gehandelten Zertifikate übereinstimmt.



## ■ Abbildung über den Terminmarkt

Häufiger als über den Kassamarkt wird der *Emittent* allerdings nicht den *Basiswert* selbst, sondern ein Termingeschäft auf den *Basiswert* handeln. Das hat mehrere Vorteile. Nehmen Sie beispielsweise einen Aktienindex als *Basiswert*. Würde der *Emittent* den *Basiswert* direkt handeln wollen, so müsste er bei jedem Geschäft in einem Open End Zertifikat, das sich auf einen Aktienindex bezieht, jede einzelne *Aktie* dieses Index in einer bestimmten Stückzahl handeln. Denken Sie dabei beispielsweise an einen Index mit 100 und mehr *Aktien*. Das wäre nicht nur für Sie als Anleger ziemlich zeit- und kostenaufwendig, sondern auch für den *Emittenten*.

Viel leichter ist es, ein Termingeschäft zu handeln. Termingeschäfte, die einen Index 1:1 abbilden, sind sogenannte Forwards oder Futures. Gar keine andere Möglichkeit, als über Termingeschäfte zu gehen, hat der *Emittent* bei Rohstoffen als *Basiswert*. Wenn Sie vom *Emittenten* am Kassamarkt gehandelt würden, müssten Rohstoffe an einem bestimmten dafür geeigneten Ort gelagert werden. Eine einfache Lagerhalle reicht dafür nicht aus. Dazu kommt: Da durch den fortlaufenden Handel in den Zertifikaten ständig an- und verkauft wird, müssten die Rohstoffe auch ständig hin und her transportiert werden. Das alles ist viel zu aufwendig, und die daraus entstehenden Kosten müssten Sie als Anleger tragen.

### ■ Roll-Over-Kosten

Der Handel des *Basiswertes* über Termingeschäfte ist im Fall von Aktienindizes absolut unproblematisch. Bei Rohstoffen ist das anders. Wir erklären Ihnen kurz, warum das so ist.

Termingeschäfte laufen nicht unendlich, sondern haben, wie es der Name schon impliziert, einen festen Liefertermin. Mit Ablauf eines Liefertermins muss der *Emittent* die im Bestand gehaltenen Kontrakte auf einen späteren Liefertermin „rollen“, da er ansonsten die Zahlungsverpflichtungen nicht mehr absichern kann, die aus den an Sie verkauften Zertifikaten resultieren. „Rollen“ bedeutet, dass er die Kontrakte auf das fällige Termingeschäft verkauft und durch neue Kontrakte mit einem späteren Liefertermin ersetzt. Beim Rollen kann es passieren, dass der Erwerbspreis für die neuen Kontrakte höher ist als der Preis, den der *Emittent* für die verkauften Kontrakte erzielt hat. Es kann viele Gründe dafür geben, die wir hier im Einzelnen jedoch nicht erörtern können.

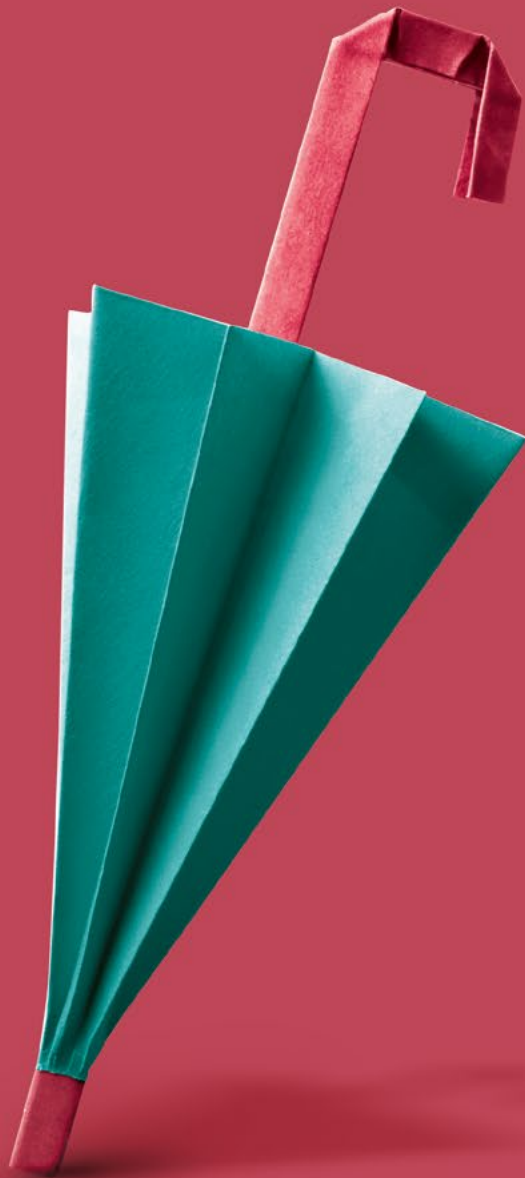
Da der *Emittent* aber nur den Geldbetrag zur Verfügung hat, den er aus dem Verkauf der fälligen Kontrakte erhält, hat er in einer solchen Situation nur eine Möglichkeit: Die Zahl der neu erworbenen Kontrakte wird geringer sein als die, die er verkauft hat. Das wirkt sich nun auf das von Ihnen gehaltene Zertifikat insofern aus, als sich das *Bezugsverhältnis* verschlechtert. Die „Menge“ an *Basiswerten*, auf die sich Ihr Zertifikat bezieht, kann somit geringer werden. Daraus können Verluste entstehen, selbst wenn der *Basiswert* zu dem Zeitpunkt, an dem Sie Ihre Zertifikate verkaufen möchten, oder auch am Kündigungstermin unverändert gegenüber dem Erwerbspreis notiert.



## ■ Zusammenfassung

- Open End Zertifikate werden seitens des *Emittenten* durch den Kassamarkt oder den Terminmarkt abgebildet.
- Gerade im Hinblick auf Anlageklassen, die am Kapitalmarkt ausschließlich über Terminmärkte gehandelt werden, öffnen Open End Zertifikate neue Möglichkeiten einer zielgerichteten Geldanlage und damit einer Verbesserung der Diversifikation.
- Gleiches gilt für „exotische“ Märkte wie etwa die Aktienmärkte von Entwicklungsländern.
- Die Wertentwicklung von Open End Zertifikaten erfolgt grundsätzlich 1:1 zur Wertentwicklung des *Basiswertes*; Ausnahmen können bei Rohstoffen als *Basiswert* gelten.

# Aktienanleihen



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

# Auf einen Blick

- Aktienanleihen zahlen einen festen *Zinssatz*, der an keine weiteren Bedingungen geknüpft ist. Der *Zinssatz* ist in der Regel höher als bei Staats- oder Unternehmensanleihen.
- Die Art der Tilgung einer Aktienanleihe hängt vom Kurs des *Basiswertes* am Laufzeitende ab: Ab einer bestimmten Kurshöhe wird zum *Nennbetrag* getilgt, unter anderem in Form der Lieferung einer festgelegten Anzahl von *Aktien* des *Basiswertes*.
- Bei Tilgung in Form der Lieferung von *Aktien* drohen durch den möglichen Wertverfall der *Aktie* Verluste. Die gelieferten *Aktien* können im ungünstigsten Fall auch wertlos sein.

## »Rendite. Und ein Stück mehr Sicherheit.«

Viele Anleger setzen im Vermögensaufbau ganz auf *Anleihen* und lassen dabei *Aktien* vollkommen außer Acht. Der Grund dafür ist schnell gefunden: *Anleihen* sind häufig weniger riskant als *Aktien*. Für dieses Mehr an Sicherheit müssen sich Anleger jedoch mit einem Weniger an *Rendite* begnügen. Vergleicht man die *Renditen* über längere Zeiträume, so schneiden *Anleihen* deutlich schlechter ab als *Aktien*.

Ein „Entweder-oder“ muss aber nicht das Motto Ihrer Anlageentscheidung sein, es geht auch ein „Sowohl-als-auch“: mit Aktienanleihen von BNP Paribas. Aktienanleihen sind hinsichtlich ihrer Risiko-Rendite-Struktur zwischen *Aktien* und *Anleihen* angesiedelt. Sie bieten eine höhere erwartete *Rendite* als herkömmliche *Anleihen*, tragen dafür aber auch ein größeres Risiko. Umgekehrtes gilt im Vergleich mit *Aktien*: Unter Außerachtlassung des Emittentenrisikos sind Aktienanleihen weniger riskant, dafür ist aber auch die erwartete *Rendite* nicht so hoch.

# Mehr Chancen als Anleihen, weniger Marktrisiko als Aktien

Aktienanleihen beziehen sich auf einen *Basiswert*, der in der Regel eine *Aktie* oder ein Aktienindex ist, und zahlen einen festen *Zinssatz*, ohne dies an weitere Bedingungen zu knüpfen. Die *Laufzeit* beträgt meist rund zwei Jahre. Ein Unterschied zu herkömmlichen *Anleihen* besteht bei der Tilgung zum Laufzeitende: Ab einer bestimmten Kurshöhe des *Basiswertes*, dem sogenannten *Basispreis*, wird die Aktienanleihe zum *Nennbetrag* getilgt. Liegt der für die Rückzahlung maßgebliche Kurs (der sogenannte *Referenzpreis*) jedoch darunter, so wird die Aktienanleihe in Form der Lieferung einer bei *Emission* festgelegten Anzahl von *Aktien* des *Basiswertes* getilgt. Da die Risiko-Rendite-Struktur von Aktienanleihen zwischen *Anleihen* und *Aktien* angesiedelt ist, sollte es Sie nicht überraschen, dass dieses Anlageprodukt Merkmale beider Anlageklassen miteinander kombiniert.

## ■ Die Merkmale einer Anleihe in der Aktienanleihe

### 1. Zinssatz und Nennbetrag

Wie bereits erwähnt, sind auch Aktienanleihen Wertpapiere, die einen festen *Zinssatz* zahlen. Dieser ist – wegen des größeren Risikos – in der Regel höher als bei herkömmlichen *Anleihen*, also Staats- oder Unternehmensanleihen. Wie herkömmliche *Anleihen* auch werden Aktienanleihen nicht in Stücken, wie das bei *Aktien* oder vielen Zertifikaten der Fall ist, sondern auf einen *Nennbetrag* lautend emittiert. Dieser beträgt üblicherweise 1.000 Euro.

Beispiel: Eine typische Aktienanleihekondition wären beispielsweise ein *Nennbetrag* von 1.000 Euro und ein *Zinssatz* in Höhe von 7% pro Jahr.

### 2. Prozentnotierung

Aktienanleihen werden auch dann nicht mit einer Stücknotierung, sondern, wie das bei verzinslichen Wertpapieren üblich ist, mit einer Prozentnotierung gehandelt.





Beispiel: Liegt die Notierung für die *Anleihe*, die mit einem *Nennbetrag* in Höhe von 1.000 Euro und einem *Zinssatz* in Höhe von 7% pro Jahr emittiert wurde, beispielsweise bei 95%, so liegt der Erwerbspreis bei 950 Euro.<sup>1</sup> Hinzu kommen gegebenenfalls die während der *Laufzeit* bereits angefallenen Zinsen (sogenannte *Stückzinsen*) und natürlich die Erwerbskosten. Der Unterschied zu herkömmlichen *Anleihen* liegt in der Tilgung. Aktienanleihen werden nämlich am *Rückzahlungstermin* nicht in jedem Fall zum *Nennbetrag*, im obigen beispielhaften Fall also zu 1.000 Euro, getilgt. Darauf werden wir gleich näher eingehen.

$$^1 1.000 \times 0,95 = 950$$

## ■ Die Merkmale einer Aktie in der Aktienanleihe

### 1. Basiswert

Die Aktienanleihe wäre kein strukturiertes Wertpapier, wenn nicht auch hier ein *Basiswert* ins Spiel käme. Als *Basiswerte* dienen, der Name verrät es bereits, *Aktien* oder Aktienindizes.

Beispiel: Die oben genannte Aktienanleihe mit einem *Nennbetrag* in Höhe von 1.000 Euro und einem *Zinssatz* in Höhe von 7% pro Jahr könnte etwa eine *Aktie* aus dem Deutschen Aktienindex DAX® als *Basiswert* haben.

### 2. Tilgung zum Nennbetrag oder in Aktien

Welche Funktion hat der *Basiswert* genau bei einer Aktienanleihe? Der *Basiswert*, besser gesagt sein Kurs am Laufzeitende der Aktienanleihe, bestimmt, wie und in welcher Höhe die Aktienanleihe getilgt wird. Um ganz präzise zu sein, handelt es sich überwiegend um den Schlusskurs des *Basiswertes* am *Bewertungstag*. Der für die Rückzahlung maßgebliche Kurs wird *Referenzpreis* genannt.

Sofern nun der *Referenzpreis* des *Basiswertes* auf oder über einem zum Emissionszeitpunkt definierten *Basispreis* notiert, erfolgt die Tilgung zum *Nennbetrag*. Im oben genannten Beispiel wären das 1.000 Euro. Sofern der *Referenzpreis* jedoch diesen *Basispreis* unterschreitet, so erfolgt die Tilgung nicht zum *Nennbetrag*, sondern in Form von *Aktien* des *Basiswertes*. Die genaue Stückzahl der dann gelieferten *Aktien* ist, wie alle anderen Konditionen der Aktienanleihe auch, bereits zum Emissionszeitpunkt als *Bezugsverhältnis* definiert.

Beispiel: Die Aktienanleihe auf die A&A Aktie mit einem *Nennbetrag* in Höhe von 1.000 Euro und einem *Zinssatz* in Höhe von 7% pro Jahr könnte einen *Basispreis* in Höhe von 10 Euro haben. Bei einem *Referenzpreis* der *Aktie* auf oder über 10 Euro wird zum *Nennbetrag* getilgt, bei *Referenzpreisen* unter 10 Euro erfolgt die Tilgung in Form von *Aktien*.

#### ■ Bruchteile von Aktien

Natürlich kann es im Fall der Lieferung von *Aktien* auch dazu kommen, dass Bruchteile, also weniger als eine *Aktie*, geliefert werden müssten. Da dies nicht möglich ist und auch keine Zusammenlegung von Bruchteilen vorgesehen ist, wird der Gegenwert dieser Bruchteile berechnet (nämlich durch Multiplikation des Bruchteils mit dem *Referenzpreis*) und dem Anleger als Geldbetrag überwiesen.

#### ■ Nennbetrag, Basispreis und Bezugsverhältnis

Vielleicht fragen Sie sich, ob der *Basispreis* und das *Bezugsverhältnis* für den *Basiswert* einer Aktienanleihe willkürlich gewählt werden. Die eindeutige Antwort lautet: nein. Die Multiplikation von *Basispreis* und *Bezugsverhältnis* ergibt den *Nennbetrag*. Das bedeutet dann im Ergebnis, dass im Fall der Tilgung durch *Aktien* des *Basiswertes* deren Gegenwert am *Bewertungstag*, also *Referenzpreis* mal Stückzahl, unter dem *Nennbetrag* der Aktienanleihe liegen wird. Man kann die Tilgungsbedingungen einer Aktienanleihe daher auch so formulieren, dass die Tilgung immer dann in *Aktien* erfolgt, wenn deren Gegenwert niedriger ist als der *Nennbetrag*.



Beispiel: Die Aktienanleihe auf die A&A Aktie mit einem *Nennbetrag* in Höhe von 1.000 Euro, einem *Zinssatz* in Höhe von 7% pro Jahr und einem *Basispreis* in Höhe von 10 Euro wird ein *Bezugsverhältnis* von 100 haben. Die Multiplikation von *Basispreis* und *Bezugsverhältnis* ergibt exakt den *Nennbetrag*.

### ■ Während der Laufzeit

Anleiheanleger werden wissen, dass der Preis von *Anleihen* ganz maßgeblich von der Höhe des aktuellen Marktzinses beeinflusst wird. Da die Konditionen der Tilgung und damit auch die tatsächliche Höhe der Tilgungsleistung bei Aktienanleihen vom *Referenzpreis* des *Basiswertes* abhängen, sollte es leicht nachvollziehbar sein, dass der Kurs des *Basiswertes* auch während der *Laufzeit* der Aktienanleihe einen erheblichen Einfluss auf ihren Preis hat. Wir werden auf die Preis bildenden Faktoren im letzten Kapitel „Hintergrundwissen“ näher eingehen.

### ■ Vorteil Aktienanleihe

- *Zinssatz* ist in der Regel höher als bei Staats- oder Unternehmensanleihen.
- Überschaubare *Laufzeit*.
- Risiko-Rendite-Profil liegt zwischen *Anleihen* und *Aktien*.

# So funktioniert's

Lassen Sie uns drei konkrete Szenarien für eine Anlage in eine Aktienanleihe betrachten. Die Ausgangslage zum Erwerbszeitpunkt sieht dabei folgendermaßen aus:

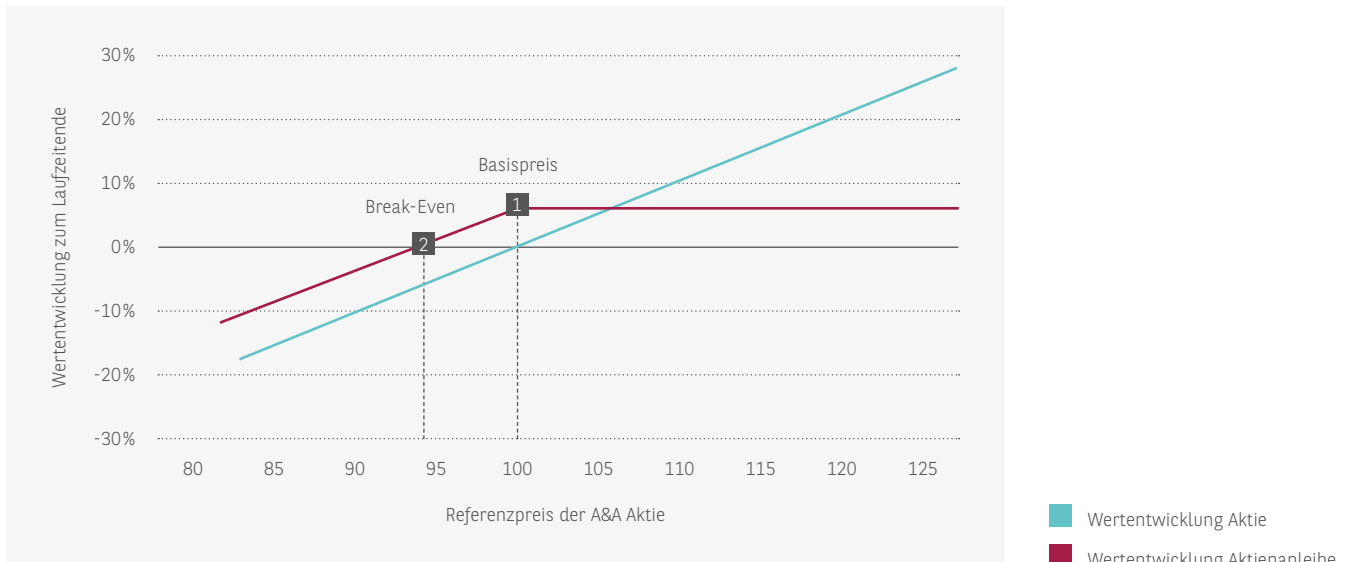
Basiswert:	A&A Aktie
Nennbetrag:	1.000 Euro
Erwerbspreis:	100%
Zinssatz p. a.:	6%
Laufzeit:	1 Jahr
Basispreis:	100 Euro
Bezugsverhältnis:	10
Erwerbskosten:	12 Euro <sup>2</sup>

<sup>2</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises, (1.000 x 0,012) = 12. Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

In der nun folgenden Grafik zeigen wir Ihnen, wie sich die Funktionsweise der Aktienanleihe erklären lässt und wie sich mögliche Gewinne und Verluste vor Erwerbskosten darstellen. Ganz wichtig: Die Darstellung zeigt Ihnen mögliche Szenarien am Laufzeitende, also nicht während der *Laufzeit*. Außerdem gehen wir von einem Erwerb zu Laufzeitbeginn aus.

Die türkisfarbene Gerade zeigt Ihnen auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der A&A Aktie. Auf der vertikalen Achse können Sie die dazugehörige Wertentwicklung ablesen, also den prozentualen Gewinn oder Verlust.

Der dunkelrote Chart zeigt Ihnen auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der A&A Aktie und auf der vertikalen Achse die Wertentwicklung der Aktienanleihe, also den prozentualen Gewinn oder Verlust vor Kosten.



Lassen Sie uns die beiden in der Grafik markierten Punkte kurz erläutern:

- 1 An dieser Stelle liegt der *Referenzpreis* exakt auf Höhe des *Basispreises*, nämlich bei 100 Euro. Sie erhalten am Laufzeitende den *Nennbetrag* in Höhe von 1.000 Euro zuzüglich der Zinsen in Höhe von 6% pro Jahr auf den *Nennbetrag*, also 60 Euro. Ab einem *Referenzpreis* von 100 Euro oder darüber erzielen Sie die maximal mögliche *Rendite*.
- 2 An dieser Stelle haben Sie vor Berücksichtigung der Erwerbskosten weder eine positive noch eine negative *Rendite* erzielt. Das ist bei einem *Referenzpreis* in Höhe von exakt 94 Euro der Fall. Der *Referenzpreis* der A&A Aktie kann deswegen um 6 Euro fallen, weil Sie ja die Zinszahlung in Höhe von 6% pro Jahr erhalten und sich bei einem *Nennbetrag* in Höhe von 1.000 Euro der positive Effekt der Zinszahlung und der negative Effekt der Aktienlieferung ausgleichen.<sup>3</sup>

$$^3 (10 \times 94 + 1.000 \times 0,06) / 1.000 - 1 = 0$$

### ■ Gewinne und Verluste: drei Szenarien

Die Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro berücksichtigen wir in den folgenden Szenarien für die Berechnung der *Rendite*, indem wir diese vom Zahlungsbetrag für die Aktienanleihe am Laufzeitende – also den *Nennbetrag* oder im Fall der Tilgung durch *Aktien* deren Gegenwert – subtrahieren.

Wichtig zu wissen: Die Zahlung des *Nennbetrags* oder die Lieferung der *Aktien* erfolgt nicht direkt am *Bewertungstag*, sondern fünf *Bankarbeitstage* später. Das liegt an den administrativen Abläufen, die im Zusammenhang mit der Tilgung eines Wertpapiers anfallen. Der Wert der dann zu liefernden *Aktien* kann sich also noch positiv oder auch negativ entwickeln. Diese mögliche Entwicklung ist in der Folge hier nicht berücksichtigt. Der Kurswert bei Lieferung entspricht also dem *Referenzpreis*.

#### ■ Szenario 1: positiv

Sofern der *Referenzpreis* der A&A Aktie auf oder über dem *Basispreis* in Höhe von 100 Euro notiert, erhalten Sie nicht nur die Zinszahlung in Höhe von 6% pro Jahr, sondern auch den *Nennbetrag*. Besser wird es für Sie nicht mehr, eine höhere *Rendite* ist nicht möglich. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro haben Sie somit eine *Rendite* in Höhe von 4,8% pro Jahr erzielt.<sup>4</sup>

$$\begin{aligned} &^4 (1.000 + 1.000 \times 0,06 - 12) \\ & / 1.000 - 1 = 0,048 \end{aligned}$$

#### ■ Szenario 2: neutral

Da Sie in jedem Fall eine Zinszahlung in Höhe von 6% pro Jahr auf den *Nennbetrag* erhalten, haben Sie einen kleinen Risikopuffer, der Sie in begrenztem Maß vor Verlusten schützt. Verluste können dann entstehen, wenn der *Referenzpreis* des *Basiswertes* unter dem *Basispreis* notiert und Sie anstelle des *Nennbetrags* den *Basiswert*, also die *Aktien* in einer bestimmten Stückzahl, erhalten. Um den *Referenzpreis* zu berechnen, bei dem Sie eine *Rendite* in Höhe von exakt null erzielen, müssen wir natürlich die Erwerbskosten berücksichtigen. Da sowohl die Zinsen als auch die Erwerbskosten in diesem Beispiel auf den *Nennbetrag* berechnet werden, können wir einfach das eine vom anderen subtrahieren und erhalten so einen Puffer in Höhe von 4,80 Euro.<sup>5</sup>

$$^5 0,6 \times 1.000 - 0,012 \times 1.000 = 4,80$$



■ **Szenario 3: negativ**

Fällt der *Referenzpreis* unter den Kurs von 95,20 Euro, so erleiden Sie einen Verlust. Notiert er beispielsweise bei 40 Euro, so erzielen Sie eine negative *Rendite* in Höhe von -55,20% pro Jahr.<sup>6</sup>

$$\frac{6 (10 \times 40 + 0,06 \times 1.000 - 0,012 \times 1.000)}{1.000 - 1} = -0,552$$

■ **Kurz und knapp**

- Aktienanleihen zahlen einen festen *Zinssatz*, der auf Produktebene an keine weiteren Bedingungen geknüpft ist und in der Regel höher ist als der von Staats- oder Unternehmensanleihen.
- Sofern der *Referenzpreis* auf oder über dem *Basispreis* liegt, erhalten Sie am Laufzeitende den *Nennbetrag* zuzüglich der Zinszahlungen und erzielen so die maximal mögliche *Rendite*.
- Sinkt der *Referenzpreis* unter eine bestimmte Kursschwelle, so erhalten Sie die *Aktie* des *Basiswertes* und geraten gegebenenfalls in die Verlustzone.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die Wertentwicklung der obigen beispielhaften Aktienanleihe in Abhängigkeit von möglichen *Referenzpreisen* der A&A Aktie nachverfolgen.

Referenzpreis in Euro	40	50	60	70	80	90	100	110	120
Aktienanleihe	-55,20%	-45,20%	-35,20%	-25,20%	-15,20%	-5,20%	4,80%	4,80%	4,80%

# Nützliches in der Praxis

Aktienanleihen sind zusammen mit den Discount-Zertifikaten eines der volumenstärksten Anlageprodukte. Wie bei Discount-Zertifikaten können Sie versuchen, die Risiko-Rendite-Struktur individuell nach Ihren eigenen Vorstellungen zu steuern. Wir sagen Ihnen gleich, welches die Stellschraube ist. Daneben gilt es einige Besonderheiten zu berücksichtigen, die speziell für die Anlage in Aktienanleihen gelten.

## ■ Risiko-Rendite-Steuerung über den Basispreis

Das Risiko der Anlage in eine Aktienanleihe besteht darin, dass der *Referenzpreis* des *Basiswertes* unter den *Basispreis* fällt und es zur Lieferung der *Aktien* kommt anstelle der Zahlung des *Nennbetrags*. Je niedriger also der *Basispreis*, umso geringer auch das Risiko. Allerdings erkaufen Sie sich diesen Risiko mindernden Effekt mit einer niedrigeren *Rendite*. Bei zwei mit ansonsten identischen Konditionen ausgestatteten Aktienanleihen wird immer diejenige eine niedrigere *maximale Rendite* zeigen, deren *Basispreis* niedriger ist. Die niedrigere *Rendite* kann zum einen daher kommen, dass der Erwerbspreis höher ist. Sie resultiert aber auch aus der Höhe der Zinsen. Sollten die Erwerbspreise beider Aktienanleihen identisch sein, so wird der *Zinssatz* derjenigen Aktienanleihe niedriger ausfallen, die den niedrigeren *Basispreis* aufweist.





### ■ Positive Rendite auch bei Seitwärtsbewegung

Eine der besonders hervorzuhebenden Eigenschaften von Aktienanleihen ist ihre Fähigkeit, auch dann eine positive *Rendite* zu erwirtschaften, wenn der *Basiswert* während der *Laufzeit* der Aktienanleihe eine Seitwärtsbewegung vollzieht. Sofern das der Erwartungshaltung des Anlegers entspricht, sollte er eine Aktienanleihe wählen, deren *Basispreis* dem aktuellen Kurs des *Basiswertes* entspricht oder sogar etwas niedriger ist, um einen kleinen Risikopuffer zu haben.

### ■ Stückzinsen berücksichtigen

Viele Anleger kaufen Aktienanleihen nicht direkt am *Emissionstag*, sondern zu einem späteren Zeitpunkt. Bis zu diesem späteren Zeitpunkt hat jedoch schon eine Verzinsung der Aktienanleihe zum jeweiligen *Zinssatz* stattgefunden. Diese bereits aufgelaufenen Zinsen werden *Stückzinsen* genannt und müssen vom Erwerber bezahlt werden. Dafür erhalten Sie am Ende die Zinsen für die gesamte *Laufzeit*. Zum Erwerbspreis kommen daher in diesen Fällen noch die *Stückzinsen* hinzu. Das gilt aber auch für den Verkauf: Sollten Sie eine Aktienanleihe verkaufen wollen, so erhalten Sie zuzüglich zum Verkaufspreis die *Stückzinsen*.

# Produktvarianten

Die spezifischen Produktmerkmale von Aktienanleihen lassen sich dahin gehend erweitern, dass Sie als Anleger das von Ihnen gewünschte spezifische Risiko-Rendite-Profil noch genauer steuern können. Dies gelingt bei den einzelnen Produktvarianten dadurch, dass die Ihnen bislang bekannten Produktmerkmale um eine sogenannte *Barriere* ergänzt werden. Welche Funktion diese *Barriere* hat, werden wir Ihnen sofort erklären.

Vorab jedoch eine Aussage, die für alle Produktvarianten gilt: Durch eine ergänzende *Barriere* sind alle im Folgenden erläuterten Varianten risikoärmer als eine mit identischen Produktmerkmalen ausgestattete Aktienanleihe ohne *Barriere*. Im Ergebnis fällt dadurch allerdings die maximal erzielbare *Rendite* geringer aus.

## ■ Aktienanleihe Protect

Die Aktienanleihe Protect besitzt gegenüber herkömmlichen Aktienanleihen einen zusätzlichen Risikopuffer in Form einer *Barriere*. Die *Barriere* ist eine Kursschwelle des *Basiswertes*, die unter dem *Basispreis* liegt. Fällt während der gesamten *Laufzeit* der Aktienanleihe der Kurs des *Basiswertes* nicht auf oder unter diese *Barriere*, so erhält der Anleger den *Nennbetrag*, auch wenn der *Referenzpreis* den *Basiswert* unterschritten haben sollte. Berührt oder unterschreitet der Kurs des *Basiswertes* jedoch während der *Laufzeit* mindestens einmal die *Barriere*, so verfällt der Risikopuffer und die Aktienanleihe Protect verwandelt sich in eine klassische Aktienanleihe.

### ■ Aktienanleihe Protect PRO

Die Aktienanleihe Protect PRO funktioniert zunächst wie die Aktienanleihe Protect. Das heißt, sie hat als Risikopuffer eine *Barriere*, die unter dem *Basispreis* notiert. Der Unterschied liegt darin, dass die *Barriere* nur während eines vorher definierten Zeitraums, dem *Beobachtungszeitraum*, relevant ist. Wenn der Kurs des *Basiswertes* also vor oder nach dem *Beobachtungszeitraum* die *Barriere* berührt oder unterschreitet, so hat das keinen Einfluss auf die Wirksamkeit der *Barriere*. Sobald jedoch der Kurs des *Basiswertes* innerhalb des *Beobachtungszeitraums* die *Barriere* berührt oder unterschreitet, so geht der Risikopuffer verloren und die Aktienanleihe Protect PRO verwandelt sich in eine klassische Aktienanleihe.

### ■ Aktienanleihe Protect Last Minute

Die Aktienanleihe Protect Last Minute ist mit der Aktienanleihe Protect PRO vergleichbar. Der Unterschied liegt darin, dass für das Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* bei der Produktvariante Aktienanleihe Protect Last Minute nur ein bestimmter Kurs relevant ist, nämlich der *Referenzpreis*, also in der Regel der Schlusskurs des *Basiswertes* am *Bewertungstag*. Sofern der Kurs des *Basiswertes* vorher auf oder unterhalb der *Barriere* notiert haben sollte, so führt dies nicht zum Verfall des Risikopuffers. Sofern jedoch der *Referenzpreis* des *Basiswertes* die *Barriere* berührt oder unterschreitet, so geht der Risikopuffer verloren und auch die Aktienanleihe Protect Last Minute verwandelt sich in eine klassische Aktienanleihe.

Da lediglich ein einziger Beobachtungszeitpunkt für das Verletzen der *Barriere* relevant ist, ist die Wahrscheinlichkeit der Auszahlung des *Nennbetrags* bei der Aktienanleihe Protect Last Minute höher als bei den Produktvarianten Protect oder Protect PRO, bei denen die *Barriere* während der *gesamten Laufzeit* oder während eines *Beobachtungszeitraums* betrachtet wird.

# Chancen und Risiken

## Die Chancen

- Aktienanleihen bieten Anlegern in der Regel höhere *Zinssätze* als klassische *Anleihen*.
- In der Regel gelten kurze *Laufzeiten*.
- Möglichkeit der Abbildung eines individuellen Risiko-Rendite-Wunschprofils durch entsprechende Wahl des *Basiswertes*, des *Basispreises* und der *Laufzeit*.
- Große Auswahl an *Basiswerten*.
- Eine positive *Rendite* kann auch dann erzielt werden, wenn der *Basiswert* während der *Laufzeit* der Aktienanleihe eine Seitwärtsbewegung vollzieht.



## ■ Die Risiken

- Der Anleger erleidet einen Verlust, wenn es nicht zur Rückzahlung des *Nennbetrags* kommt und der Wert der gelieferten *Aktien* zuzüglich der Zinszahlung unter dem Erwerbspreis zuzüglich der Kosten der Aktienanleihe liegt. Ungünstigster Fall: Abgesehen von der Zinszahlung kommt es zu einem *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals, wenn die *Aktien* bei Lieferung wertlos sind.
- Der Anleger trägt das Risiko, dass der Wert einer Aktienanleihe während der *Laufzeit* durch die Marktpreis bestimmenden Faktoren nachteilig beeinflusst wird und auch deutlich unter dem Erwerbspreis liegen kann.
- Liegt der *Referenzpreis* unter dem *Basispreis* der Aktienanleihe, wird der *Basiswert* geliefert. Der Gegenwert dieser Tilgungsleistung kann unter Umständen deutlich unter dem *Nennbetrag* der Aktienanleihe liegen. Dabei muss der Anleger beachten, dass auch nach dem *Bewertungstag* bis zur Übertragung der *Aktien* in sein Depot noch Kursverluste entstehen können.
- Mit der Aktienanleihe erhalten Sie keine auf den *Basiswert* bezogenen Dividendenzahlungen.
- Es besteht für Sie ein Wechselkursrisiko, wenn die Abwicklungswährung nicht Ihre Heimatwährung ist.
- Sie sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des *Emittenten*, ausgesetzt. Die in diesem Handbuch beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere keiner *Einlagensicherung*. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko des *Emittenten* sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter **[www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)** erhältlich. Ein *Totalverlust* des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Der *Emittent* kann die Aktienanleihe kündigen. In diesem Fall kann der Rückzahlungsbetrag unter Umständen erheblich unter dem Erwerbspreis liegen (ungünstigster Fall: der *Basiswert* ist bei Kündigung wertlos). Zudem tragen Sie das Risiko, dass zu einem für Sie ungünstigen Zeitpunkt gekündigt wird und Sie den Rückzahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen können.

# Hintergrundwissen

Sehen wir uns den Konstruktionsplan von Aktienanleihen näher an, so wird die Besonderheit dieses Anlageprodukts deutlich. Außerdem werfen wir natürlich noch einen Blick auf die Preisbildung während der *Laufzeit*.

## ■ So entsteht eine Aktienanleihe

Erinnern wir uns: Sofern der *Referenzpreis* auf oder über dem *Basispreis* notiert, erhalten Sie den *Nennbetrag*. Bei *Referenzpreisen* unter dem *Basispreis* erhalten Sie den *Basiswert* in einer bestimmten Stückzahl. Dieses Auszahlungsprofil ähnelt dem einer verkauften Verkaufsoption oder, um es in der Finanzsprache zu sagen, es entspricht dem Auszahlungsprofil eines „Short Put“.

Puts geben dem Käufer das Recht, an oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt einen *Basiswert* zu einem vorher festgesetzten Preis, dem *Basispreis*, zu verkaufen. Umgekehrt ist der Verkäufer verpflichtet, den *Basiswert* zu diesem *Basispreis* auch zu kaufen. Für dieses Recht zahlt der Käufer des Puts dem Verkäufer ein Aufgeld. Aktienanleihen replizieren die Position eines Short Puts: Wird der *Basispreis* am *Bewertungstag* unterschritten, muss der Inhaber der Aktienanleihe die Lieferung der *Aktien* akzeptieren. Im Detail gibt es zwischen beiden Instrumenten, also dem Short Put und der Aktienanleihe, Abweichungen, auf die wir nun eingehen wollen.

## ■ Der Zinssatz

Der *Zinssatz* der Aktienanleihe entspricht im Großen und Ganzen dem vereinnahmten Aufgeld für den Verkauf des Puts. Natürlich kommen beim Verkauf von Puts nicht immer gerade Beträge heraus, mit denen sich ein einstelliger oder gar zweistelliger Zins ohne Nachkommastelle darstellen lässt. Um trotzdem Zinsen ohne krumme Nachkommastellen anzubieten, wird der Erwerbspreis entsprechend angehoben oder gesenkt. Somit kann er auch bei *Emission* unter oder über 100% liegen.

## ■ Der Basispreis

Der Verkäufer eines Puts muss, wie bei *Optionen* üblich, erst am Ende der *Laufzeit* den *Basispreis* bezahlen, sofern es zur Ausübung der *Option* kommt. Der Inhaber der Aktienanleihe zahlt jedoch am *Bewertungstag* nichts zusätzlich. Das liegt natürlich daran, dass er den *Basispreis* schon beim Erwerb mit der Zahlung des vollständigen Erwerbspreises, der je nach Kurs des *Basiswertes* in etwa dem *Nennbetrag* entspricht, gezahlt hat.

## ■ Die Preisbildung

Nach den letzten Zeilen sollte klar sein, warum der Preis einer Aktienanleihe während der *Laufzeit* nicht nur, wie das bei herkömmlichen *Anleihen* der Fall ist, von der Entwicklung des Marktzinses abhängt. Selbstverständlich unterliegt auch der Short Put Preisschwankungen, deren Ursachen im Bewertungsmodell von *Optionen* begründet sind und die bei der weiteren Betrachtung berücksichtigt werden müssen.

Dabei sollten Sie daran denken, dass die isolierte Betrachtung einzelner Preis bildender Faktoren immer nur zu der Aussage führen kann, dass sich etwas „Wert steigernd“ oder „Wert mindernd“ auswirkt. Letzten Endes kommt es für die tatsächliche Wertentwicklung während der *Laufzeit* auf die Summe aller Preis bildenden Faktoren an.

### 1. Veränderungen des Kurses des Basiswertes

Ein steigender Kurs des *Basiswertes* wirkt sich Wert steigernd, ein fallender Wert mindernd auf den Preis einer Aktienanleihe aus. Das erklärt sich mit der Wahrscheinlichkeit, dass Sie bei entsprechenden Kursbewegungen des *Basiswertes* den *Nennbetrag* erhalten oder einen niedrigeren Gegenwert, nämlich den Wert der zu liefernden *Aktien*, der sich rechnerisch am *Bewertungstag* aus der Multiplikation des *Referenzpreises* mit dem *Bezugsverhältnis* ergibt.

## 2. Laufzeit

Der Ablauf der *Laufzeit* bis hin zum Laufzeitende wirkt sich Wert steigernd aus. Der Wert steigernde Effekt einer kürzer werdenden *Laufzeit* basiert auf der Wertentwicklung des Short Puts. *Optionen* sind umso teurer, je länger die *Laufzeit*, und umso billiger, je kürzer die *Laufzeit* ist. Da die Aktienanleihe optionstheoretisch so strukturiert ist, dass Sie den Put verkauft haben, führt das im Umkehrschluss zu einem Wert steigernden Effekt für die Aktienanleihe.

## 3. Erwartete Kursschwankungen

Geht man am Optionsmarkt davon aus, dass die Kursschwankungen des *Basiswertes* in Zukunft zunehmen werden, wirkt sich das Wert mindernd auf den Preis einer Aktienanleihe aus. Geht man am Optionsmarkt davon aus, dass die Kursschwankungen des *Basiswertes* in Zukunft abnehmen werden, wirkt sich das Wert steigernd auf den Preis der Aktienanleihe aus. Auch hier spielt sich die Wertveränderung wieder beim Short Put ab: *Optionen* sind umso teurer, je höher die erwarteten Kursschwankungen sind, und umso billiger, je niedriger diese sind. Dieser Effekt erklärt sich aus der Optionspreistheorie, auf die wir hier aber nicht näher eingehen möchten.

## 4. Erwartete Dividenden

Sofern sich die Erwartung hinsichtlich der Höhe zukünftiger Dividenden während der *Laufzeit* ändert, kann das Auswirkungen auf den Wert des Puts haben. Muss von steigenden Dividenden gegenüber der ursprünglichen Schätzung ausgegangen werden, so erhöht das den Wert von Puts. Das hat dann einen Wert mindernden Effekt auf den Preis von Aktienanleihen. Umgekehrt wirkt sich der Effekt aus, wenn von einer Senkung der Dividenden gegenüber der vorherigen Schätzung ausgegangen wird. Der Preis des Puts fällt, was sich Wert steigernd auf den Preis von Aktienanleihen auswirkt. Es kommt bei der Stärke der Auswirkungen von Änderungen in der Höhe der erwarteten Dividenden jedoch sehr auf die Höhe des *Basispreises* an. Tendenziell gilt: Je höher der *Basispreis* im Verhältnis zum Kurs des *Basiswertes* ist, umso stärker ist der tatsächliche Einfluss auf den Preis, je niedriger der *Basispreis* ist, umso schwächer ist der Einfluss.

## 5. Zinsen

Steigende Marktzinsen wirken sich Wert mindernd, fallende Marktzinsen Wert steigernd auf den Preis von Aktienanleihen aus. Das liegt an der Diskontierung der am *Rückzahlungstermin* fälligen Zinsen.

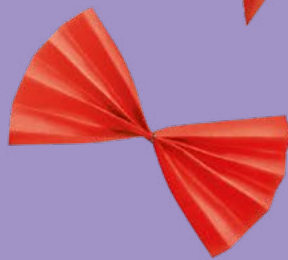




## ■ Zusammenfassung

- Die Stellschraube für die Abbildung des individuell gewünschten Risiko-Rendite-Profiles ist die Höhe des *Basispreises* im Verhältnis zum Kurs des *Basiswertes*.
- Die Aktienanleihe besteht aus einem Zero-Bond und einem Short Put auf den *Basiswert*. Der *Basispreis* des Puts definiert die Schwelle, bei deren Erreichen oder Überschreiten zum *Nennbetrag* und bei deren Unterschreiten in Form von Aktienlieferung getilgt wird.
- Anders als bei herkömmlichen *Anleihen* ist die Kursentwicklung während der *Laufzeit* nicht nur von der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen abhängig, sondern vor allem von der Kursentwicklung des *Basiswertes*. Daneben gibt es weitere Preis bestimmende Faktoren, die sich aus dem Bewertungsmodell für *Optionen* ergeben.

# Discount-Zertifikate



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



# Auf einen Blick

- Discount-Zertifikate eignen sich in erster Linie für Anleger, die von einer Seitwärtsbewegung des *Basiswertes* ausgehen.
- Je nach Höhe des Caps können aber auch bei fallenden Kursen des *Basiswertes* positive *Renditen* erwirtschaftet werden.
- Discount-Zertifikate sind hinsichtlich der Konstruktion individueller Risiko-Rendite-Profile extrem flexibel, sodass der Anleger seine individuelle Erwartungshaltung genauestens abbilden kann.
- Discount-Zertifikate können auch zu Verlusten bis hin zum *Totalverlust* führen.

## »Seitwärts vorankommen.«

Börsen durchleben nicht nur Phasen ausgeprägter Auf- oder Abwärtsbewegungen, sondern können auch für einen bestimmten Zeitraum schlicht und einfach auf der Stelle treten. Die Direktanlage in einen *Basiswert*, also etwa eine *Aktie* oder einen Rohstoff, ist dann nicht wirklich eine lohnende Angelegenheit. Aktienanleger erhalten dann immerhin noch eine Dividende, sofern das Unternehmen Gewinne ausschüttet. Mangels Ausschüttungen oder Zinsen geht der Anleger jedoch bei einer Direktanlage in Rohstoffe leer aus.

Anders gestalten sich Seitwärtsbewegungen für Zertifikateanleger, denn mit dem richtigen Produkt können auch dann attraktive *Renditen* erwirtschaftet werden. Der bei Anlegern mit Abstand beliebteste Zertifikatetyp für Seitwärtsbewegungen ist das Discount-Zertifikat, der Klassiker unter den Zertifikaten.

# Rendite, auch wenn's mal hakt

Discount-Zertifikate beziehen sich auf einen *Basiswert*, der in der Regel eine *Aktie* oder ein Aktienindex ist, aber auch ein Rohstoff oder ein Wechselkurs sein kann. Am Ende der *Laufzeit* erhält der Anleger als Rückzahlung einen Geldbetrag, der – ein *Bezugsverhältnis* von 1:1 vorausgesetzt – dem Kurs des *Basiswertes* zum Laufzeitende entspricht, maximal jedoch einen Höchstbetrag. Dieser Höchstbetrag entspricht unter Berücksichtigung des *Bezugsverhältnisses* dem Cap. Die Gewinnchancen des Zertifikatanlegers sind also begrenzt, und zwar auf den Höchstbetrag. Als Ausgleich für diese Begrenzung der Gewinnchance erhält der Anleger einen messbaren Vorteil: Der Erwerbspreis für das Discount-Zertifikat ist niedriger als der aktuelle Kurs des *Basiswertes*.

Ein Beispiel: Die A&A Aktie notiert bei 100 Euro und zahlt keine Dividende. Das *Bezugsverhältnis* beträgt 1:1. Ein auf diese *Aktie* bezogenes Discount-Zertifikat soll eine *Laufzeit* von rund einem Jahr und einen Cap in Höhe von 110 Euro haben. Der Höchstbetrag entspricht im Beispiel dem Cap. Der Erwerbspreis für dieses Discount-Zertifikat läge dann unter 100 Euro, beispielsweise bei 90 Euro.

## ■ Zahlung am Laufzeitende: Höchstbetrag oder Referenzpreis

Für die tatsächliche Höhe der Tilgung des Discount-Zertifikates ist häufig der Schlusskurs des *Basiswertes*, in diesem Fall also der Schlusskurs der A&A Aktie, am Laufzeitende maßgeblich. Dieser Kurs wird als *Referenzpreis* bezeichnet und an einem zum Emissionszeitpunkt festgelegten *Bewertungstag* ermittelt.

### 1. Fall:

Sofern der *Referenzpreis* der *Aktie* am *Bewertungstag* auf oder über dem Cap in Höhe von 110 Euro notiert, so erhalten Sie genau diesen Betrag als Höchstbetrag ausgezahlt, also 110 Euro.

### 2. Fall:

Sofern der *Referenzpreis* der *Aktie* am *Bewertungstag* unter dem Cap notiert, also unter 110 Euro, so erhalten Sie einen Geldbetrag in Höhe dieses niedrigeren *Referenzpreises*. Notiert der Schlusskurs der A&A Aktie am *Bewertungstag* also beispielsweise bei nur 90 Euro, so erhalten Sie eine Zahlung in Höhe von 90 Euro.



Vereinfacht gesagt und ohne den jeweiligen Erwerbspreis oder die Erwerbskosten zu berücksichtigen: Das Discount-Zertifikat stellt Sie als Inhaber am Laufzeitende mit dem Aktieninhaber gleich, sofern die *Aktie* auf oder unter dem Cap notiert. Sie sind aber im Nachteil, wenn die *Aktie* über dem Cap notiert. Dafür haben Sie im Regelfall aber einen Erwerbspreis gezahlt, der unter dem aktuellen Kurs des *Basiswertes* notiert.

### ■ Der Discount

Mit dem niedrigeren Erwerbspreis erklärt sich auch schon die Attraktivität von Discount-Zertifikaten. Während in unserem Beispiel die *Aktie* bei 100 Euro notiert, liegt der Erwerbspreis des Discount-Zertifikates nur bei den beispielhaft gewählten 90 Euro. Als Anleger haben Sie also quasi einen Startvorteil gegenüber der *Aktie* in Höhe von 10 Euro.

Damit lässt sich auch sehr schnell ein elementarer Vorteil von Discount-Zertifikaten gegenüber der Direktanlage erklären: Sofern die *Aktie* am Laufzeitende des Zertifikates weiterhin bei 100 Euro notiert, haben Sie mit einer *Aktie*, die keine Dividende zahlt, nicht einen einzigen Cent verdient. Anders beim Discount-Zertifikat: Hier haben Sie – vor Berücksichtigung von Erwerbskosten – 10 Euro verdient. Dieser beispielhafte Wertzuwachs in Höhe von 10 Euro geschieht jedoch nicht über Nacht, sondern wird während der gesamten *Laufzeit* des Discount-Zertifikates „erarbeitet“.

### ■ Dividenden

Wir folgen weiter dem obigen Beispiel und werden auch im weiteren Verlauf von einer beispielhaften *Aktie* ausgehen, die keine Dividenden ausschüttet. Das ist insofern nicht ganz realistisch, als vor allem die in den großen Indizes, also etwa dem DAX®, gelisteten Titel in der Regel Dividenden ausschütten. Aber das Ausklammern von Dividenden vereinfacht die Darstellung der grundlegenden Funktionsweise von Discount-Zertifikaten. Wie sieht es aber nun aus, wenn der *Basiswert* tatsächlich während der *Laufzeit* eines Discount-Zertifikates Dividenden ausgibt? Die erwarteten Dividenden erhöhen den Discount um einen entsprechenden Betrag.

Ein Beispiel: Die oben bereits genannte A&A Aktie notiert weiterhin bei 100 Euro, zahlt nun aber eine erwartete Dividende in Höhe von 1 Euro. Das auf diese *Aktie* bezogene Discount-Zertifikat mit einer *Laufzeit* von rund einem Jahr und einem Cap in Höhe von 110 Euro hätte nun einen Erwerbspreis, der nicht bei 90 Euro liegt, sondern bei beispielhaften 89 Euro. Wie gesagt: Die Höhe der erwarteten Dividenden erhöht den Discount. Wir werden darauf später noch einmal näher eingehen.

### ■ Das Zertifikat während der Laufzeit

Viele Anleger halten ihre Wertpapiere nicht bis zum Laufzeitende, sondern möchten sie schon während der *Laufzeit* wieder verkaufen. Wie Sie sicherlich vermuten, hängt der Preis eines Discount-Zertifikates sehr stark vom Kurs des *Basiswertes* ab. Aber – und das muss betont werden – nicht ausschließlich. Da Discount-Zertifikate eine Optionskomponente enthalten, hängt der Preis während der *Laufzeit* auch von Faktoren ab, die den Preis eben dieser Optionskomponente beeinflussen. Wichtig für den Moment ist, dass Sie sich darüber im Klaren sind, dass sich der Preis eines Discount-Zertifikates nicht proportional zur Kursentwicklung des *Basiswertes* verhält. Wir werden im letzten Kapitel „Hintergrundwissen“ näher darauf eingehen.

### ■ Vorteil Discount-Zertifikat

- Der Erwerbspreis von Discount-Zertifikaten liegt im Regelfall unter dem aktuellen Kurs des *Basiswertes*.
- Anleger können dadurch auch bei einer Seitwärtsbewegung des *Basiswertes* eine positive *Rendite* erwirtschaften.
- Bei einer Seitwärtsbewegung oder bei fallenden Kursen des *Basiswertes* erzielen Anleger mit einem Discount-Zertifikat oftmals ein besseres Anlageergebnis als mit einer Direktanlage. Wenn der *Basiswert* eine bestimmte Wertentwicklung überschritten hat, ist das Direktinvestment die bessere Anlage.



# So funktioniert's

Mit Discount-Zertifikaten kann der Anleger einfacher und transparenter, als das bei den meisten anderen Anlageformen möglich ist, seine individuelle Risikobereitschaft und Renditevorstellung abbilden. Er kann eine offensive Anlagestrategie verfolgen, die im Extremfall nahezu unverändert das Risiko-Rendite-Profil des *Basiswertes* übernimmt. Er kann aber auch eine defensive Anlagestrategie umsetzen, bei der der Kapitalerhalt im Vordergrund steht und sich die angestrebte *Rendite* eher am Marktzins orientiert.

## ■ Auf den Cap kommt es an

Die Stellgröße für die Justierung des Risiko-Rendite-Profiles ist in erster Linie die Höhe des Caps. Selbstverständlich spielt auch die *Laufzeit* eine wichtige Rolle. Da die *Laufzeit* aber keine produktspezifische Größe ist, sondern bei allen Anlageklassen von Bedeutung ist, wollen wir uns auf den Cap konzentrieren. Wir möchten Ihnen die Funktion des Caps bei der Steuerung des Risiko-Rendite-Profiles an drei prägnanten Beispielen verdeutlichen. Wir segmentieren dafür alle möglichen Anlagestrategien in drei prototypische Klassen:

- Die konservative Strategie: Für den Anleger steht der Kapitalerhalt im Vordergrund. Die angestrebte *Rendite* orientiert sich am Marktzins für *Anleihen* mit einer vergleichbaren Bonität des Schuldners, also beispielsweise an der *Rendite* bestimmter Unternehmensanleihen.
- Die marktneutrale Strategie: Der Anleger zeigt ein ausgewogenes Risiko-Rendite-Profil. Mögliche Verluste auf das eingesetzte Kapital werden in Kauf genommen, die angestrebte *Rendite* soll oberhalb des Marktzinses liegen.
- Die offensive Strategie: Der Anleger zeigt eine ausgeprägte Risikoneigung. Mögliche Verluste auf das eingesetzte Kapital werden in Kauf genommen, die angestrebte *Rendite* orientiert sich an der *Rendite* des *Basiswertes*.

## ■ I. Die konservative Strategie

Sofern der Anleger eine konservative Anlagestrategie verfolgen möchte, sollte der Cap des Discount-Zertifikates unterhalb des aktuellen Kurses des *Basiswertes* liegen. Je weiter der Cap unterhalb des aktuellen Kurses des *Basiswertes* liegt, umso niedriger ist der Erwerbspreis des Discount-Zertifikates und umso konservativer ist im Ergebnis die Anlagestrategie.

Warum das so ist, liegt auf der Hand: Im besten Fall erhält der Anleger am Laufzeitende eine Zahlung in Höhe des Caps bzw. bei einem *Bezugsverhältnis*, das nicht 1:1 ist, in Höhe des Höchstbetrags. Umso niedriger aber der Cap ist, also die maximal mögliche Zahlung am Laufzeitende, desto niedriger muss auch der Erwerbspreis des Discount-Zertifikates sein. Das erscheint logisch, ohne dass man in die Tiefen der Finanzmathematik eintauchen muss. Je niedriger aber der Cap und somit auch der Erwerbspreis des Discount-Zertifikates sind, umso geringer ist gleichzeitig auch das Risiko von Anlageverlusten aufgrund eines gefallenen Kurses des *Basiswertes*.

Gleichzeitig sollten Sie sich aber darüber im Klaren sein, dass auch die *maximale Rendite* des Discount-Zertifikates sinkt, je niedriger der Cap gewählt wird. Im Ergebnis bedeutet aber die konservative Strategie, dass Sie die maximal mögliche *Rendite* auch dann erzielen, wenn der Kurs des *Basiswertes* bis zur Höhe des Caps gefallen ist.

### Ein Beispiel

Lassen Sie uns ein konkretes Beispiel für eine konservative Strategie ansehen:

<sup>1</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(66 \times 0,012) = 0,8$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Erwerbspreis A&A Aktie:	100 Euro
Dividende:	keine
Erwerbspreis Discount-Zertifikat:	66 Euro
Cap (Höchstbetrag):	70 Euro
Bezugsverhältnis:	1:1
Erwerbskosten Discount-Zertifikat:	0,80 Euro <sup>1</sup>
Laufzeit:	1 Jahr

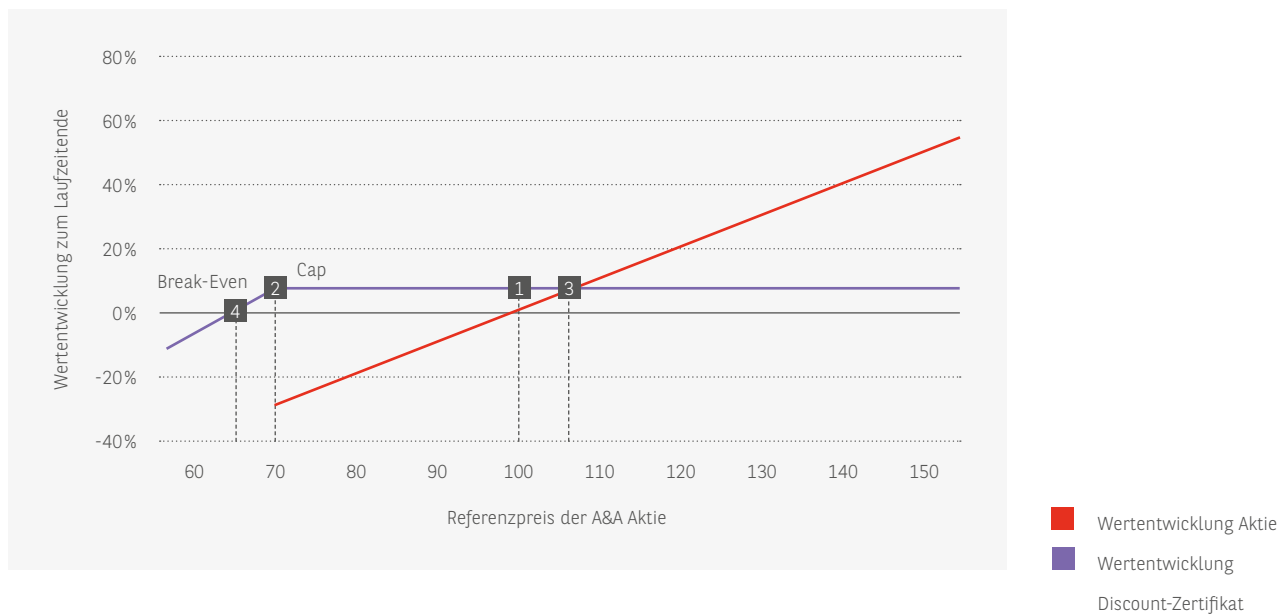
Die grafische Darstellung der möglichen *Referenzpreise* der A&A Aktie und die entsprechenden Wertentwicklungen vor Kosten für die A&A Aktie und das Discount-Zertifikat



sehen dann wie folgt aus: Die orange Gerade zeigt Ihnen auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der *Aktie* am *Bewertungstag* des Zertifikates. Auf der vertikalen Achse können Sie die dazugehörige Wertentwicklung ablesen, also den prozentualen Gewinn oder Verlust.

Der pinkfarbene Chart zeigt Ihnen das Gleiche für das Discount-Zertifikat: auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der *Aktie* am *Bewertungstag*, nun aber auf der vertikalen Achse die Wertentwicklung des Discount-Zertifikates, also den prozentualen Gewinn oder Verlust vor Kosten.

Ganz wichtig: Die Darstellung zeigt Ihnen mögliche Szenarien am Laufzeitende, also nicht während der *Laufzeit*.



Die in der Grafik markierten Punkte zeigen Ihnen einige markante Kursmarken:

- 1 Referenzpreis A&A Aktie = Kurs der A&A Aktie zum Zeitpunkt des Erwerbs (100 Euro)
- 2 Referenzpreis A&A Aktie = Cap (70 Euro)
- 3 Wertentwicklung A&A Aktie vor Kosten = Wertentwicklung Discount-Zertifikat vor Kosten (6%)
- 4 Break-Even Discount-Zertifikat vor Kosten (66 Euro)

Lassen Sie uns nun drei Szenarien durchspielen: ein positives, ein neutrales und ein negatives. Die Erwerbskosten in Höhe von 0,80 Euro berücksichtigen wir, indem wir sie vom Zahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

#### ■ Szenario 1: positiv

Da der Cap bei 70 Euro liegt, kann die *Aktie* bis zum *Bewertungstag* um bis zu 30% fallen. Sie erhalten dann immer noch die maximal mögliche Zahlung, nämlich genau diese 70 Euro. Fällt also die *Aktie* tatsächlich auf exakt 70 Euro oder notiert höher, so erzielen Sie im Ergebnis einen Gewinn in Höhe von 3,20 Euro (70 Euro minus 66,80 Euro, Preis des Zertifikates minus Erwerbskosten) und damit eine *Rendite* in Höhe von rund 4,85%.<sup>2</sup>

$$^2 (70 - 0,8) / 66 - 1 = 0,0485$$

#### ■ Szenario 2: neutral

Da Sie einen Erwerbspreis in Höhe von 66 Euro und Erwerbskosten in Höhe von 0,80 Euro gezahlt haben, kann die *Aktie* bis auf 66,80 Euro fallen, bevor Sie einen Verlust erleiden. Bei einem *Referenzpreis* in Höhe von exakt 66,80 Euro haben Sie mit Ihrer Anlage in das Discount-Zertifikat keine positive, aber auch keine negative *Rendite* erzielt.<sup>3</sup>

$$^3 (66,8 - 0,8) / 66 - 1 = 0$$

#### ■ Szenario 3: negativ

Sofern der *Referenzpreis* der A&A Aktie unter die Marke von 66,80 Euro fällt, erleiden Sie einen Verlust. Sollte die A&A Aktie am *Bewertungstag* beispielsweise auf 30 Euro gefallen sein, so erleiden Sie einen Verlust in Höhe von 36,80 Euro (66,80 Euro minus 30 Euro) und erzielen damit eine negative *Rendite* in Höhe von rund -55,76%.<sup>4</sup>

$$^4 (30 - 0,8) / 66 - 1 = -0,5576$$



### ■ Kurz und knapp

- Aufgrund des niedrigen Caps können Anleger auch dann eine positive *Rendite* erzielen, wenn der Kurs des *Basiswertes* stark gefallen ist. Je niedriger der Cap, umso stärker darf der *Basiswert* fallen.
- Auch die konservative Strategie schützt nicht vor möglichen Verlusten.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die Wertentwicklung des obigen Discount-Zertifikates im Vergleich zur A&A Aktie nachverfolgen.

Referenzpreis in Euro	30	40	50	60	70	80	90	100	110
Discount-Zertifikat	-55,76%	-40,60%	-25,45%	-10,30%	4,85%	4,85%	4,85%	4,85%	4,85%
Basiswert	-70,00%	-60,00%	-50,00%	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%

## ■ II. Die marktneutrale Strategie

Bei einer marktneutralen Strategie setzt der Anleger auf eine Seitwärtsbewegung des *Basiswertes*. Bei einer solchen Anlagestrategie sollte der Cap des Discount-Zertifikates konsequenterweise in der Nähe des aktuellen Kurses des *Basiswertes* liegen. Gegenüber der konservativen Strategie steigen nun der Erwerbspreis des Discount-Zertifikates und das Risiko, Verluste zu erleiden. Gleichzeitig steigt aber auch die maximal erzielbare *Rendite*.

Das Markante an der marktneutralen Strategie: Sie erzielen die maximal mögliche *Rendite* auch dann, wenn sich der Kurs des *Basiswertes* nicht geändert hat, er also am *Bewertungstag* genau dort notiert, wo er auch am Erwerbszeitpunkt stand.

### Ein Beispiel

Lassen Sie uns ein konkretes Beispiel für eine marktneutrale Strategie ansehen:

Erwerbspreis A&A Aktie:	100 Euro
Dividende:	keine
Erwerbspreis Discount-Zertifikat:	78 Euro
Cap (Höchstbetrag):	100 Euro
Bezugsverhältnis:	1:1
Erwerbskosten Discount-Zertifikat:	0,94 Euro <sup>5</sup>
Laufzeit:	1 Jahr

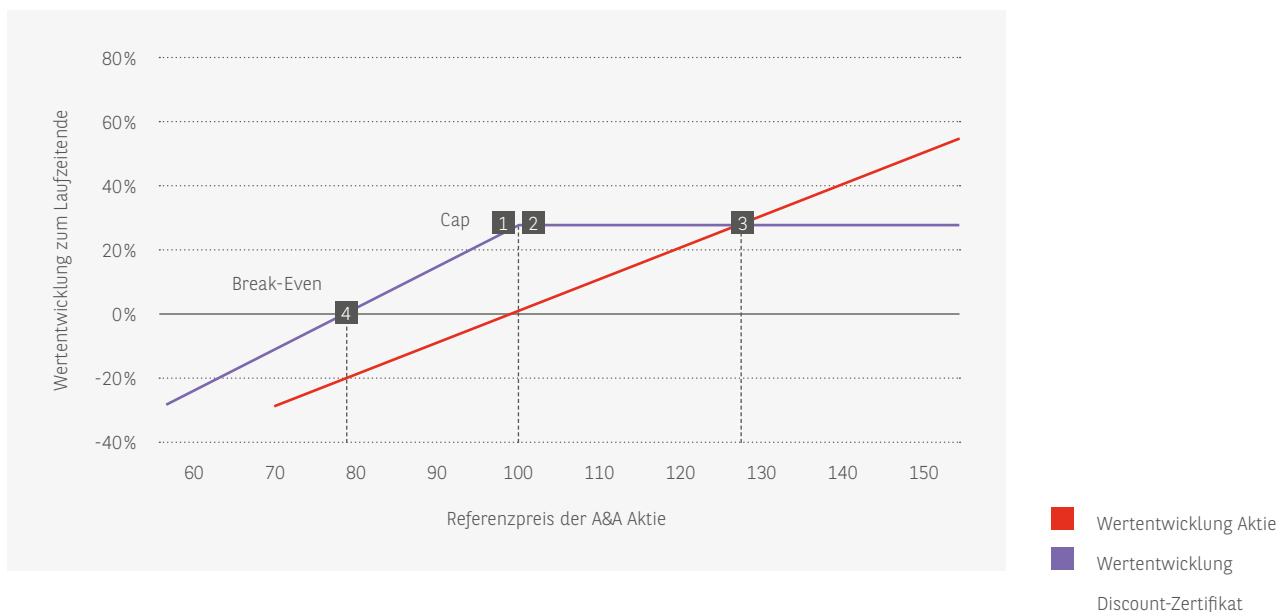
<sup>5</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(78 \times 0,012) = 0,94$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Die grafische Darstellung der möglichen *Referenzpreise* der A&A Aktie und die entsprechenden Wertentwicklungen vor Kosten für die A&A Aktie und das Discount-Zertifikat sehen dann wie folgt aus:

Die orange Gerade zeigt Ihnen auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der *Aktie* am *Bewertungstag* des Zertifikates. Auf der vertikalen Achse können Sie die dazugehörige Wertentwicklung ablesen, also den prozentualen Gewinn oder Verlust.

Der pinkfarbene Chart zeigt Ihnen das Gleiche für das Discount-Zertifikat: auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der *Aktie* am *Bewertungstag*, nun aber auf der vertikalen Achse die Wertentwicklung des Discount-Zertifikates, also den prozentualen Gewinn oder Verlust vor Kosten.

Ganz wichtig: Die Darstellung zeigt Ihnen mögliche Szenarien am Laufzeitende, also nicht während der *Laufzeit*.



Die in der Grafik markierten Punkte zeigen Ihnen einige markante Kursmarken:

- 1 Referenzpreis A&A Aktie = Kurs der A&A Aktie zum Zeitpunkt des Erwerbs (100 Euro)
- 2 Referenzpreis A&A Aktie = Cap (100 Euro)
- 3 Wertentwicklung A&A Aktie vor Kosten = Wertentwicklung Discount-Zertifikat vor Kosten (28,2%)
- 4 Break-Even Discount-Zertifikat vor Kosten (78 Euro)

Lassen Sie uns nun drei Szenarien durchspielen: ein positives, ein neutrales und ein negatives. Die Erwerbskosten in Höhe von 0,94 Euro berücksichtigen wir, indem wir sie vom Zahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

#### ■ Szenario 1: positiv

Da der Cap bei 100 Euro liegt, führt jeder *Referenzpreis*, der auf oder über 100 Euro notiert, zur Auszahlung des Caps und Sie erhalten die maximal mögliche Zahlung. Notiert die *Aktie* also am *Bewertungstag* tatsächlich auf exakt 100 Euro, so erzielen Sie im Ergebnis einen Gewinn in Höhe von 21,06 Euro (100 Euro minus 78,94 Euro) und damit eine *Rendite* in Höhe von rund 27%.<sup>6</sup>

$$^6 (100 - 0,94) / 78 - 1 = 0,27$$

#### ■ Szenario 2: neutral

Da Sie einen Erwerbspreis in Höhe von 78 Euro und Erwerbskosten in Höhe von 0,94 Euro gezahlt haben, kann die *Aktie* bis auf 78,94 Euro fallen, bevor Sie einen Verlust erleiden. Bei einem *Referenzpreis* in Höhe von exakt 78,94 Euro haben Sie mit Ihrer Anlage in das Discount-Zertifikat keine positive, aber auch keine negative *Rendite* erzielt.<sup>7</sup>

$$^7 (78,94 - 0,94) / 78 - 1 = 0$$

#### ■ Szenario 3: negativ

Sofern der *Referenzpreis* der A&A Aktie unter die Marke von 78,94 Euro fällt, erleiden Sie einen Verlust. Sollte die A&A Aktie am *Bewertungstag* beispielsweise auf 40 Euro gefallen sein, so erleiden Sie einen Verlust in Höhe von 38,94 Euro (78,94 Euro minus 40 Euro) und erzielen damit eine negative *Rendite* in Höhe von rund -50,00%.<sup>8</sup>

$$^8 (40 - 0,94) / 78 - 1 = -0,50$$



### ■ Kurz und knapp

- Bei einer Wahl des Caps in Höhe des Kurses des *Basiswertes* zum Erwerbszeitpunkt können Anleger auch dann die maximal mögliche *Rendite* erzielen, wenn sich der Kurs des *Basiswertes* nicht geändert hat.
- Selbst bei geringfügigen Kursverlusten des *Basiswertes* können Anleger mit einer marktneutralen Strategie noch eine positive *Rendite* erzielen.
- Das Risiko, Verluste zu erleiden, steigt gegenüber der konservativen Strategie.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die Wertentwicklung des obigen Discount-Zertifikates im Vergleich zur A&A Aktie nachverfolgen.

Referenzpreis in Euro	40	50	60	70	80	90	100	110	120
Discount-Zertifikat	-50,00%	-37,10%	-24,28%	-11,46%	1,36%	14,18%	27,00%	27,00%	27,00%
Basiswert	-60,00%	-50,00%	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%

### III. Die offensive Strategie

Bei einer offensiven Strategie setzt der Anleger auf eine begrenzte Aufwärtsbewegung des *Basiswertes*. Bei einer solchen Anlagestrategie liegt der Cap des Discount-Zertifikates über dem aktuellen Kurs des *Basiswertes*. Sowohl gegenüber der konservativen als auch gegenüber der marktneutralen Strategie steigen nun der Erwerbspreis des Discount-Zertifikates und das Risiko, Verluste zu erleiden. Gleichzeitig steigt aber auch die maximal erzielbare *Rendite*.

Das Markante an der offensiven Strategie: Sie nehmen begrenzt an einer möglichen Aufwärtsbewegung des *Basiswertes* teil. Allerdings sollte zum Erwerbszeitpunkt darauf geachtet werden, ob der hohe Cap noch einen passablen Discount im Vergleich zum aktuellen Kurs des *Basiswertes* erlaubt. Denn natürlich lohnt sich die Anlage in ein Discount-Zertifikat vor allem dann, wenn der Erwerbspreis deutlich unter dem des *Basiswertes* liegt und der Discount, also der Preisvorteil, entsprechend hoch ist.

#### Ein Beispiel

Lassen Sie uns ein konkretes Beispiel für eine offensive Strategie ansehen:

Erwerbspreis A&A Aktie:	100 Euro
Dividende:	keine
Erwerbspreis Discount-Zertifikat:	85 Euro
Cap (Höchstbetrag):	120 Euro
Bezugsverhältnis:	1:1
Erwerbskosten Discount-Zertifikat:	1,02 Euro <sup>9</sup>
Laufzeit:	1 Jahr

<sup>9</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(85 \times 0,012) = 1,02$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

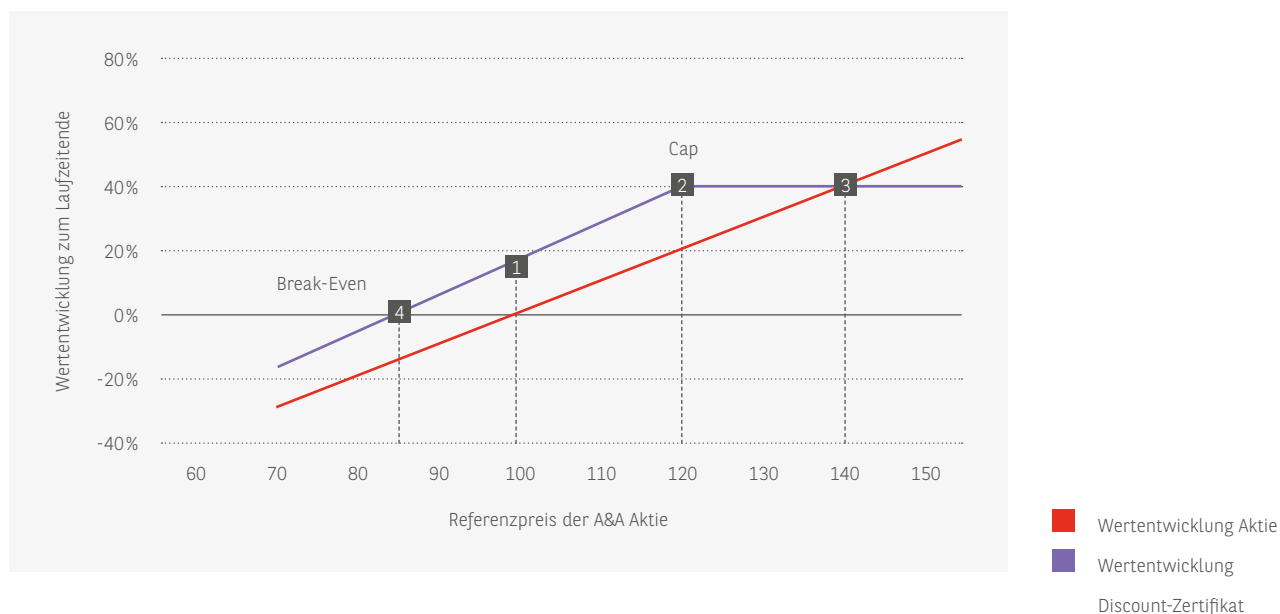
Die grafische Darstellung der möglichen *Referenzpreise* der A&A Aktie und die entsprechenden Wertentwicklungen vor Kosten für die A&A Aktie und das Discount-Zertifikat sehen dann wie folgt aus:

Die orange Gerade zeigt Ihnen auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der *Aktie* am *Bewertungstag* des Zertifikates. Auf der vertikalen Achse können Sie die dazugehörige Wertentwicklung ablesen, also den prozentualen Gewinn oder Verlust.



Der pinkfarbene Chart zeigt Ihnen das Gleiche für das Discount-Zertifikat: auf der horizontalen Achse die möglichen *Referenzpreise* der *Aktie* am *Bewertungstag*, nun aber auf der vertikalen Achse die Wertentwicklung des Discount-Zertifikates, also den prozentualen Gewinn oder Verlust vor Kosten.

Ganz wichtig: Die Darstellung zeigt Ihnen mögliche Szenarien am Laufzeitende, also nicht während der *Laufzeit*.



Die in der Grafik markierten Punkte zeigen Ihnen einige markante Kursmarken:

- 1 Referenzpreis A&A Aktie = Kurs der A&A Aktie zum Zeitpunkt des Erwerbs (100 Euro)
- 2 Referenzpreis A&A Aktie = Cap (120 Euro)
- 3 Wertentwicklung A&A Aktie vor Kosten = Wertentwicklung Discount-Zertifikat vor Kosten (41,2%)
- 4 Break-Even Discount-Zertifikat vor Kosten (85 Euro)

Lassen Sie uns nun drei Szenarien durchspielen: ein positives, ein neutrales und ein negatives. Die Erwerbskosten in Höhe von 1,02 Euro berücksichtigen wir, indem wir sie vom Zahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

#### ■ Szenario 1: positiv

Da der Cap bei 120 Euro liegt, führt jeder *Referenzpreis*, der auf oder über 120 Euro notiert, zur Auszahlung des Caps und Sie erhalten die maximal mögliche Zahlung. Notiert die *Aktie* also am *Bewertungstag* tatsächlich auf exakt 120 Euro, so erzielen Sie im Ergebnis einen Gewinn in Höhe von 33,98 Euro (120 Euro minus 86,02 Euro) und damit eine *Rendite* in Höhe von rund 40%.<sup>10</sup>

$$^{10} (120 - 1,02) / 85 - 1 = 0,4$$

#### ■ Szenario 2: neutral

Da Sie einen Erwerbspreis in Höhe von 85 Euro und Erwerbskosten in Höhe von 1,02 Euro gezahlt haben, kann die *Aktie* bis auf 86,02 Euro fallen, bevor Sie einen Verlust erleiden. Bei einem *Referenzpreis* in Höhe von exakt 86,02 Euro haben Sie mit Ihrer Anlage in das Discount-Zertifikat keine positive, aber auch keine negative *Rendite* erzielt.<sup>11</sup>

$$^{11} (86,02 - 1,02) / 85 - 1 = 0$$

#### ■ Szenario 3: negativ

Sofern der *Referenzpreis* der A&A Aktie unter die Marke von 86,02 Euro fällt, erleiden Sie einen Verlust. Sollte die A&A Aktie am *Bewertungstag* beispielsweise auf 40 Euro gefallen sein, so erleiden Sie einen Verlust in Höhe von 46,02 Euro (86,02 Euro minus 40 Euro) und erzielen damit eine negative *Rendite* in Höhe von rund -54,14%.<sup>12</sup>

$$^{12} (40 - 1,02) / 85 - 1 = -0,5414$$



### ■ Kurz und knapp

- Aufgrund der Wahl des Caps über dem aktuellen Kurs des *Basiswertes* zum Erwerbzeitpunkt nimmt der Anleger begrenzt an Aufwärtsbewegungen des *Basiswertes* teil. Deswegen können höhere *Renditen* als mit der konservativen oder der marktneutralen Strategie erzielt werden.
- Anleger erzielen erst dann die maximal mögliche *Rendite*, wenn der Kurs des *Basiswertes* bis zum *Bewertungstag* auf die Höhe des Caps oder darüber hinaus gestiegen ist.
- Auch mit einer offensiven Strategie kann bei einer Seitwärtsbewegung noch eine positive *Rendite* erzielt werden. Es genügen aber schon geringfügige Kursverluste des *Basiswertes*, um das Discount-Zertifikat in die Verlustzone geraten zu lassen.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die Wertentwicklung des obigen Discount-Zertifikates im Vergleich zur A&A Aktie nachverfolgen.

Referenzpreis in Euro	40	50	60	70	80	90	100	110	120
Discount-Zertifikat	-54,14%	-42,38%	-30,61%	-18,85%	-7,08%	4,68%	16,45%	28,21%	39,98%
Basiswert	-60,00%	-50,00%	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%

# Chancen und Risiken

## ■ Die Chancen

- Aus dem niedrigeren Erwerbspreis für das Discount-Zertifikat gegenüber dem Erwerbspreis des *Basiswertes* erwächst die Chance, bei einer Seitwärtsbewegung des *Basiswertes* eine positive *Rendite* zu erzielen.
- Selbst bei geringfügigen Kursverlusten des *Basiswertes* kann eine positive *Rendite* erzielt werden.
- Bei einem Cap, der zum Zeitpunkt des Erwerbs oberhalb des aktuellen Marktpreises des *Basiswertes* liegt, nimmt der Anleger an steigenden Kursen des *Basiswertes* teil und kann so hohe positive *Renditen* erwirtschaften.
- Sie können mit Discount-Zertifikaten Ihre individuellen Risiko-Rendite-Vorgaben durch die Wahl des *Basiswertes*, des Caps und der *Laufzeit* maßgeschneidert abbilden.
- Sehr hohe Auswahl an Produkten: Discount-Zertifikate werden auf nahezu alle Anlageklassen und *Basiswerte* angeboten.



## ■ Die Risiken

- Sie sind dem Kursrisiko des *Basiswertes* ausgesetzt. Liegt der *Referenzpreis* unter dem Cap des Discount-Zertifikats, wird ein Auszahlungsbetrag gezahlt, dessen Höhe vom *Referenzpreis* abhängt. Der Auszahlungsbetrag kann daher unter Umständen deutlich unter dem Erwerbspreis des Discount-Zertifikats zuzüglich Kosten liegen, und Sie erleiden einen Verlust. Sofern der *Basiswert* am *Bewertungstag* bei null notiert, bedeutet das den vollständigen Verlust des von Ihnen eingesetzten Kapitals.
- Sie tragen das Risiko, dass der Wert eines Discount-Zertifikats während der *Laufzeit* durch Marktpreis bestimmende Faktoren nachteilig beeinflusst wird und deswegen deutlich unter dem Erwerbspreis liegen kann.
- Mit dem Discount-Zertifikat erhalten Sie keine auf den *Basiswert* bezogenen Zins- oder Dividendenzahlungen.
- Es besteht für Sie ein Wechselkursrisiko, wenn die Abwicklungswährung nicht Ihre Heimatwährung ist.
- Sie sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des *Emittenten*, ausgesetzt. Die in diesem Handbuch beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere keiner *Einlagensicherung*. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko des *Emittenten* sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter **[www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)** erhältlich. Ein *Totalverlust* des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Der *Emittent* kann das Discount-Zertifikat bei Eintritt außerordentlicher Ereignisse kündigen. In diesem Fall kann der Rückzahlungsbetrag unter Umständen auch erheblich unter dem Erwerbspreis liegen (ungünstigster Fall: *Totalverlust*). Zudem tragen Sie das Risiko, dass zu einem für Sie ungünstigen Zeitpunkt gekündigt wird und Sie den Rückzahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen können.

# Hintergrundwissen

Werfen wir nun einen Blick in die Zertifikatewerkstatt und klären die Frage, wie ein Discount- Zertifikat „gebaut“ wird, damit es sein typisches Auszahlungsprofil erhält.

## ■ Von den Profis lernen

Sie wissen sicherlich, dass Anleger bei der Anlage in *Aktien* zwei Ertragsquellen abschöpfen, um eine positive *Rendite* zu erwirtschaften: Zum einen sind dies die Dividendenzahlungen, zum anderen die Kursgewinne. Es gibt aber noch eine dritte Ertragsquelle: Anleger können Kaufoptionen auf die von ihnen gehaltenen *Aktien* verkaufen. Kaufoptionen, in der Finanzsprache „Calls“ genannt, geben dem Inhaber das Recht, die darauf bezogene *Aktie* an oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem festgesetzten Preis – dieser wird *Basispreis* genannt – von dem Verkäufer der *Option* zu erwerben. Wenn also Anleger Calls auf *Aktien* verkaufen, dann geben sie dem Käufer und Inhaber der Calls das Recht, die darauf bezogenen *Aktien* auch tatsächlich zum *Basispreis* zu kaufen. Diese Strategie nennt man in der Finanzsprache „Covered-Call-Writing“.

Welche Konsequenzen hat eine solche Vorgehensweise nun für den Anleger? Zum einen vereinnahmt er natürlich den Erwerbspreis für die Calls, in der Finanzsprache „Aufgeld“ genannt, die er verkauft hat. Er hat also eine dritte Ertragsquelle angezapft. Die zweite Konsequenz ist jedoch, dass er mit dem Verkauf der Calls nur noch begrenzt an der zukünftigen positiven Kursentwicklung der *Aktien* beteiligt ist. Die Beteiligungsgrenze verläuft exakt auf der Höhe des *Basispreises* der Calls, die er verkauft hat. Denn wenn diese Grenze erreicht oder überschritten wird, dann ist es für den Käufer der Calls ökonomisch sinnvoll, von seinem Kaufrecht Gebrauch zu machen und die *Optionen* auszuüben. Er erwirbt dann die *Aktien* von dem Verkäufer der Calls und zahlt dafür den *Basispreis*.



### ■ So entsteht ein Discount-Zertifikat

Jetzt stellen Sie sich vor, ein Anleger würde beides zum gleichen Zeitpunkt machen, also eine *Aktie* erwerben und zum gleichen Zeitpunkt auf diese *Aktie* eine Call-Option verkaufen. Dann hat der Anleger im Ergebnis ein Konstrukt, das nahezu identisch ist mit einem Discount-Zertifikat, denn sein tatsächlich angelegter Geldbetrag ist die Differenz aus dem aktuellen Kurs der *Aktie* und der vereinnahmten Optionsprämie. Je niedriger der *Basispreis* des Calls, umso höher die vereinnahmte Optionsprämie und umso niedriger der anzulegende Betrag. Je höher der *Basispreis* des Calls, umso niedriger die vereinnahmte Optionsprämie und umso höher der anzulegende Betrag.

Es gibt jedoch einen Unterschied zwischen der „Originalstrategie“ und dem Discount-Zertifikat: Mit einem Discount-Zertifikat erwerben Sie tatsächlich nicht die darauf bezogene *Aktie*, sondern einen Call mit einem *Basispreis* von null. Der wirtschaftliche Unterschied zwischen der *Aktie* und einem solchen Call mit einem *Basispreis* von null liegt in der zukünftigen Dividende: Während der Aktieninhaber ein Recht auf den Erhalt der Dividenden hat, besitzt der Call-Inhaber dieses Recht nicht. Das sollte Sie aber nicht weiter beunruhigen. Die erwarteten Dividenden werden nämlich bei der Berechnung des Preises für den Call mit einem *Basispreis* von null zu Ihren Gunsten berücksichtigt, indem sie diskontiert und vom Kurs der *Aktie* subtrahiert werden. Deswegen ist der Preis des Calls niedriger als der Kurs der *Aktie*. Die erwarteten Dividenden tragen also zur Höhe des Discounts bei.

## ■ Die Preisbildung

Sie werden jetzt auch verstehen, warum der Preis eines Discount-Zertifikates während der *Laufzeit* nicht nur von den Kursbewegungen des *Basiswertes* abhängt. Selbstverständlich unterliegt auch der verkaufte Call in Höhe des Caps Preisschwankungen, die bei der Betrachtung des gesamten „Pakets“ berücksichtigt werden müssen. Wir werden das nun im weiteren Verlauf kurz erläutern.

Dabei sollten Sie berücksichtigen, dass die isolierte Betrachtung einzelner Preis bildender Faktoren immer nur zu der Aussage führen kann, dass sich etwas „Wert steigernd“ oder „Wert mindernd“ auswirkt. Letzten Endes kommt es für die tatsächliche Wertentwicklung während der *Laufzeit*, also hinsichtlich der Frage, ob das Discount-Zertifikat wirklich gestiegen oder gefallen ist, auf die Summe aller Preis bildenden Faktoren an.

### 1. Veränderungen des Kurses des Basiswertes

Ein steigender Kurs des *Basiswertes* wirkt sich Wert steigernd, ein fallender Kurs des *Basiswertes* Wert mindernd auf den Preis des Discount-Zertifikates aus.

### 2. Laufzeit

Der Ablauf der *Laufzeit* bis hin zum Laufzeitende wirkt sich Wert steigernd aus. Dieser Wert steigernde Effekt einer kürzer werdenden *Laufzeit* liegt an der Wertentwicklung des verkauften Calls, der die Höhe des Caps definiert. *Optionen* sind umso teurer, je länger die *Laufzeit*, und umso billiger, je kürzer die *Laufzeit* ist. Da Sie über das Discount-Zertifikat einen Call mit *Basispreis* in Höhe des Caps verkauft haben, wirkt sich der Ablauf der *Laufzeit* Wert mindernd auf diesen Call aus. Für Sie als Verkäufer des Calls führt das im Umkehrschluss zu einem Wert steigernden Effekt.

### 3. Erwartete Kursschwankungen

Geht man am Optionsmarkt davon aus, dass die Kursschwankungen des *Basiswertes* in Zukunft zunehmen werden, wirkt sich das Wert mindernd auf den Preis des Discount-Zertifikates aus. Geht man am Optionsmarkt davon aus, dass die Kursschwankungen des *Basiswertes* in Zukunft abnehmen werden, wirkt sich das Wert steigernd auf den Preis des Discount-Zertifikates aus. Auch hier spielt sich die Wertveränderung wieder beim verkauften Call in Höhe des Caps ab: *Optionen* sind umso teurer, je höher die erwarteten Kursschwankungen sind, und umso billiger, je niedriger diese sind. Dieser Effekt erklärt sich aus der Optionspreistheorie, auf die wir hier aber nicht näher eingehen möchten.





#### 4. Erwartete Dividenden

Hohe erwartete Dividenden wirken sich Wert mindernd, niedrige erwartete Dividenden Wert steigernd auf den Preis von Discount-Zertifikaten aus. Die Höhe der Dividenden wirkt sich vor allem bei dem Call mit dem *Basispreis* von null, der beim Discount-Zertifikat die Stelle des *Basiswertes* eingenommen hat, aus. Wir haben weiter oben bereits erwähnt, dass der Preis des Calls mit einem *Basispreis* von null dem Kurs der *Aktie* abzüglich der diskontierten erwarteten Dividenden entspricht. Geht der Markt nun davon aus, dass die Dividende des *Basiswertes* steigt, fällt der Preis des Calls mit einem *Basispreis* von null, was sich Wert mindernd auf den Preis des Discount-Zertifikates auswirkt – und umgekehrt. Die Höhe der erwarteten Dividenden kann aber auch Einfluss auf den Preis des verkauften Calls nehmen. Hier kommt es auf die Höhe des Caps, also des *Basispreises* an, wobei dann der Effekt umgekehrt ist: Die Erwartung steigender Dividenden wirkt sich Wert steigernd, die Erwartung fallender Dividenden Wert mindernd aus.

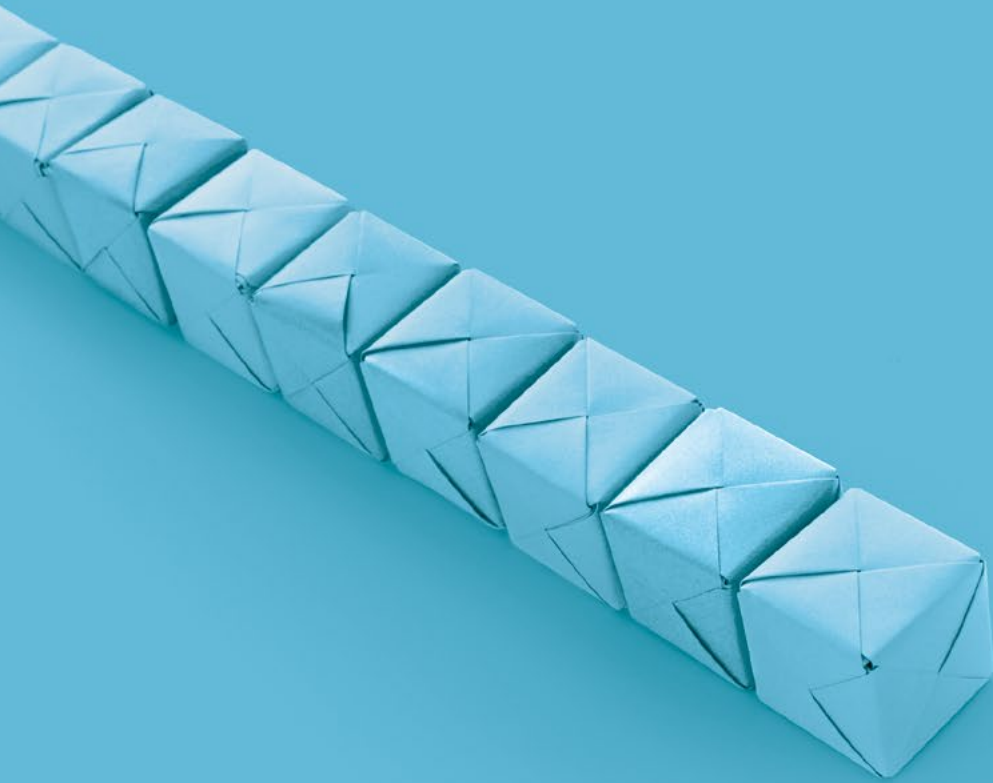
#### 5. Zinsen

Steigende Zinsen wirken sich Wert mindernd, fallende Zinsen Wert steigernd auf den Preis des Discount-Zertifikates aus. Auch hier ist die maßgebliche Komponente wieder der verkaufte Call mit *Basispreis* in Höhe des Caps. Auch dieser Effekt erklärt sich aus der Optionspreistheorie, auf die wir hier aber wie bereits erklärt nicht näher eingehen möchten.

#### ■ Zusammenfassung

- Die wesentliche Stellschraube für die Abbildung des individuell gewünschten Risiko-Rendite-Profiles ist die Höhe des Caps.
- Ein Discount-Zertifikat besteht aus einem gekauften Call mit einem *Basispreis* von null und einem verkauften Call mit einem *Basispreis* in Höhe des Caps.
- Die Preisentwicklung während der *Laufzeit* verläuft nicht proportional zur Kursentwicklung des *Basiswertes*, da der Preis des verkauften Calls auch von Faktoren abhängt, die nicht in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Kurs des *Basiswertes* stehen.

# Bonus-Zertifikate



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



# Auf einen Blick

- Ein Bonus-Zertifikat bildet die Kursentwicklung des *Basiswertes* ab und enthält zusätzlich einen Risikopuffer.
- Sofern der Kurs des *Basiswertes* die *Barriere* nicht berührt oder unterschritten hat, erhält der Anleger am Laufzeitende einen Bonusbetrag oder, falls dieser höher ist, bei einem *Bezugsverhältnis* von 1:1 den *Referenzpreis* des *Basiswertes*.
- Sofern die *Barriere* berührt oder unterschritten wurde, erlischt der Bonusmechanismus und der Anleger erhält den *Referenzpreis* des *Basiswertes*. In dieser Konstellation drohen dem Anleger Verluste, im Extremfall der *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals.

## »Ein Extra lockt am Laufzeitende.«

Kapitalmarktstudien belegen, dass die *Aktie* diejenige Anlageklasse ist, mit der Anleger in langen Zeiträumen die höchsten *Renditen* erzielen können. Die Chance auf hohe *Renditen* ist jedoch nicht ohne Nebenwirkungen: Das tägliche Auf und Ab der Kurse, das Kursänderungsrisiko, ist bei *Aktien* wesentlich höher als bei *Anleihen*, und dementsprechend hoch ist auch die Gefahr, Verluste zu erleiden. Viele Anleger trauen sich deswegen nicht, Geld in *Aktien* anzulegen, obwohl diese auf lange Zeiträume gerechnet historisch die chancenreichste Anlageklasse bilden.

Bonus-Zertifikate sind vor allem für diese Anlegergruppe entwickelt worden. Sie stellen eine Produktvariante für Anleger dar, die sich bei der Renditeerwartung an derjenigen von *Aktien* orientieren, gleichzeitig aber eine Begrenzung der Risiken wünschen. Das wesentliche Produktmerkmal dieses Zertifikatetyps ist, dass zumindest in einem bestimmten Maß fallende Kurse des *Basiswertes* abgepuffert werden können. Natürlich schützt dieser Risikopuffer nicht gänzlich vor Verlusten. Dies gilt auch oder gerade während der *Laufzeit* des Zertifikates. Gleichzeitig beinhalten Bonus-Zertifikate die Chance, auch bei einer Seitwärtsbewegung des *Basiswertes* eine positive *Rendite* zu erzielen.

# Kursgewinn und Risikopuffer

Bonus-Zertifikate beziehen sich wie jeder andere Zertifikatetyp auch auf einen *Basiswert*. Das ist häufig eine *Aktie* oder ein Aktienindex. Die *Laufzeit* beträgt in der Regel bis zu drei Jahren. Am Laufzeitende, genau gesagt am *Rückzahlungstermin*, erhält der Anleger einen Auszahlungsbetrag, der mindestens der Höhe eines bei *Emission* festgelegten Kurses am *Bewertungstag* (etwa dem Schlusskurs) entspricht. Dieser Kurs wird *Referenzpreis* genannt. Sofern das Bonus-Zertifikat mit einem *Bezugsverhältnis* auf den *Basiswert* emittiert wurde, wie dies bei Aktienindizes als *Basiswert* in der Regel der Fall ist, wird der *Referenzpreis* mit dem *Bezugsverhältnis* multipliziert, um die genaue Höhe des Auszahlungsbetrags zu ermitteln.

## ■ Bonus und Barriere

Das Besondere an Bonus-Zertifikaten: Liegt der Kurs des *Basiswertes* während der gesamten *Laufzeit* auf oder über einer zum Emissionszeitpunkt definierten Kursschwelle, der sogenannten *Barriere*, so hat der Anleger das Recht auf Zahlung eines Bonusbetrags. Je nachdem, wie die Kursentwicklung des *Basiswertes* verlaufen ist, kann der Bonusbetrag natürlich über oder unter dem Produkt aus *Referenzpreis* und *Bezugsverhältnis* liegen. Der Vorteil für den Anleger: Zur Auszahlung kommt immer der höhere Betrag. Sofern der Bonusbetrag also höher ist als der *Referenzpreis* (*Bezugsverhältnis* von 1:1 vorausgesetzt), erhalten Sie als Anleger den Bonusbetrag. Sofern dieser niedriger ist als der *Referenzpreis*, so kommt der *Referenzpreis* zur Auszahlung. Dieser wird dann gegebenenfalls mit dem *Bezugsverhältnis* multipliziert.

Wenn der Kurs des *Basiswertes* während der *Laufzeit* auf oder unter einer zum Emissionszeitpunkt definierten Kursschwelle, der sogenannten *Barriere*, notiert, so erhalten Sie als Anleger am Laufzeitende immer einen Auszahlungsbetrag in Höhe des *Referenzpreises*, der dann gegebenenfalls mit dem *Bezugsverhältnis* multipliziert wird.

## ■ Dividenden

Wie wir in dem einleitenden Text zu diesem Handbuch sagten, haben Zertifikateinhaber kein Recht auf den Erhalt der Dividenden, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet. Was genau mit den Dividenden geschieht, werden wir Ihnen im letzten Kapitel „Hintergrundwissen“ erläutern.



## ■ Verluste

Die *Barriere* erfüllt eine wichtige Funktion: Sie kann Sie vor Verlusten schützen, denn solange die *Barriere* nicht durchbrochen wurde, erhalten Sie immer mindestens den Bonusbetrag. Was passiert aber, wenn die *Barriere* während der *Laufzeit* verletzt wurde? Dann erhalten Sie am Laufzeitende einen Auszahlungsbetrag in Höhe des *Referenzpreises*. Und dieser Auszahlungsbetrag kann nicht nur unter Ihrem Erwerbspreis liegen, er kann im Extremfall sogar null betragen.

## ■ Das Zertifikat während der Laufzeit

Viele Anleger halten ihre Wertpapiere nicht bis zum Laufzeitende, sondern möchten sie schon während der *Laufzeit* wieder verkaufen.

Wie Sie sicherlich vermuten, hängt der Preis eines Bonus-Zertifikates sehr stark vom Kurs des *Basiswertes* ab. Da aber Bonus-Zertifikate eine Optionskomponente enthalten, spielen daneben noch weitere Faktoren eine Rolle. Im Ergebnis führt dies dazu, dass sich der Preis eines Bonus-Zertifikates nicht proportional zur Kursentwicklung des *Basiswertes* verhält. Das sollten Sie vor allem dann berücksichtigen, wenn Sie von vornherein davon ausgehen, dass Sie Ihr Zertifikat nicht bis zum Laufzeitende behalten, sondern vorher wieder verkaufen wollen. Wir werden im letzten Kapitel „Hintergrundwissen“ näher darauf eingehen.

## ■ Vorteil Bonus-Zertifikat

- Wird die *Barriere* nicht verletzt, so genügt bereits eine Seitwärtsbewegung des *Basiswertes*, um eine positive *Rendite* zu erzielen.
- Wenn der Kurs des *Basiswertes* stark steigt, sind hohe Gewinne möglich.

Gefährlich wird es, wenn die *Barriere* verletzt wird. Dann drohen Verluste.

# So funktioniert's

## ■ 1. Fall: Barriere nicht verletzt

Lassen Sie uns alles Weitere an einem Beispiel erläutern:

Basiswert:	A&A Aktie
Erwerbspreis A&A Aktie:	100 Euro
Referenzpreis A&A Aktie:	130 Euro bzw. 90 Euro
Jährliche Dividende A&A Aktie:	5 Euro
Erwerbspreis Bonus-Zertifikat:	100 Euro
Bonusbetrag:	125 Euro
Barriere:	80 Euro
Laufzeit:	2,5 Jahre
Erwerbskosten:	1,20 Euro <sup>1</sup>

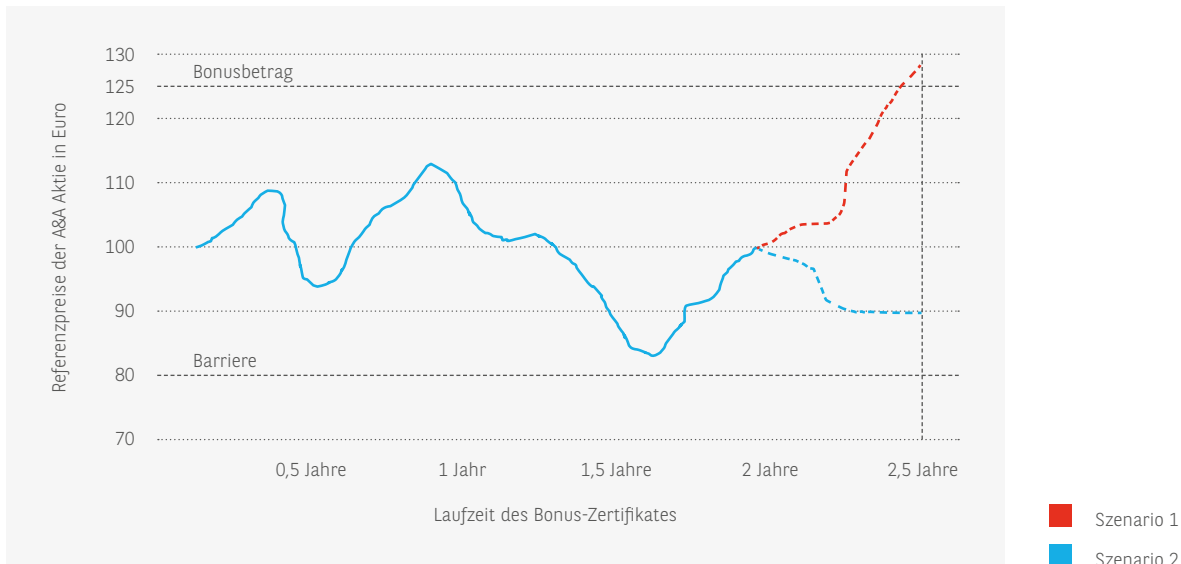
<sup>1</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(100 \times 0,012) = 1,2$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Wir werden im ersten Fall nur zwei Szenarien durchspielen: ein positives und ein sehr positives. Warum kein neutrales oder negatives? Weil es diese nicht gibt, wenn die *Barriere* nicht verletzt wurde und der Bonusbetrag über dem Erwerbspreis zuzüglich der Erwerbskosten liegt. Die Erwerbskosten in Höhe von 1,20 Euro berücksichtigen wir, indem wir sie vom Auszahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

Auf der horizontalen Achse sehen Sie die *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates, auf der vertikalen Achse können Sie die Kursentwicklung des *Basiswertes* ablesen.

Die durchgezogene blaue Linie zeigen Ihnen den möglichen Kursverlauf der A&A Aktie vom Beginn der *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates bis rund zwei Jahre nach Beginn der *Laufzeit*. Ab hier zeigen wir Ihnen zwei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf des *Basiswertes* bis zum Laufzeitende: Die pink gestrichelte Linie bildet das Szenario 1 ab, die blau gestrichelte Linie das Szenario 2.

Der Kurs des *Basiswertes* hat während der gesamten *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates die *Barriere* nicht erreicht oder unterschritten.



**Szenario 1: sehr positiv**

Der *Referenzpreis* liegt bei 130 Euro. Da der *Referenzpreis* über dem Bonusbetrag (125 Euro) liegt, entspricht in diesem Fall der *Referenzpreis* dem Auszahlungsbetrag. Die erzielte *Rendite* beträgt 28,80%.<sup>2</sup> Der Inhaber des *Basiswertes* schneidet wegen der erhaltenen Dividenden etwas besser ab. Seine *Rendite* beträgt 40%.<sup>3</sup> Kosten sind nicht berücksichtigt.

$$^2 (130 - 1,2) / 100 - 1 = -0,288$$

$$^3 (130 + 10) / 100 - 1 = -0,4$$

**Szenario 2: positiv**

Der *Referenzpreis* liegt bei 90 Euro. Da der *Referenzpreis* unter dem Bonusbetrag (125 Euro) liegt, entspricht in diesem Fall der Bonusbetrag dem Auszahlungsbetrag. Die erzielte *Rendite* beträgt 23,80%.<sup>4</sup> Der Inhaber des *Basiswertes* schneidet wesentlich schlechter ab, weil für ihn bei der Berechnung der *Rendite* der *Referenzpreis* in Höhe von 90 Euro maßgeblich ist. Wegen der erhaltenen Dividenden wird das Ganze gerade noch zum Nullsummenspiel, seine *Rendite* ist weder positiv noch negativ, also null – vor Kosten.<sup>5</sup>

$$^4 (125 - 1,2) / 100 - 1 = -0,238$$

$$^5 (90 + 10) / 100 - 1 = 0$$

## Kurz und knapp

<sup>6</sup> Ausnahme: Erwerbspreis zuzüglich Erwerbskosten höher als Bonusbetrag

- Sofern der Kurs des *Basiswertes* die *Barriere* nicht erreicht oder unterschritten haben sollte, wird der Zertifikateinhaber in der Regel<sup>6</sup> eine positive *Rendite* erwirtschaften.
- Je höher der *Referenzpreis*, umso größer ist die Chance, dass die *Rendite* des Zertifikateinhabers höher ausfällt als bei Erhalt des Bonusbetrags.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die prozentuale Wertentwicklung des obigen Bonus-Zertifikates im Vergleich zur A&A Aktie nachverfolgen. Voraussetzung: Die *Barriere* wurde während der *Laufzeit* nicht (!) verletzt.

Referenzpreis in Euro	60	70	80	90	100	110	120	130	140
Bonus-Zertifikat	-	-	-	23,80%	23,80%	23,80%	23,80%	28,80%	38,80%
Basiswert	-	-	-	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%	50,00%

## 2. Fall: Barriere verletzt

Im zweiten Fall haben sich die Startdaten natürlich nicht geändert:

<sup>7</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(100 \times 0,012) = 1,2$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Basiswert:	A&A Aktie
Erwerbspreis A&A Aktie:	100 Euro
Jährliche Dividende A&A Aktie:	5 Euro
Erwerbspreis Bonus-Zertifikat:	100 Euro
Bonusbetrag:	125 Euro
Barriere:	80 Euro
Laufzeit:	2,5 Jahre
Erwerbskosten:	1,20 Euro <sup>7</sup>

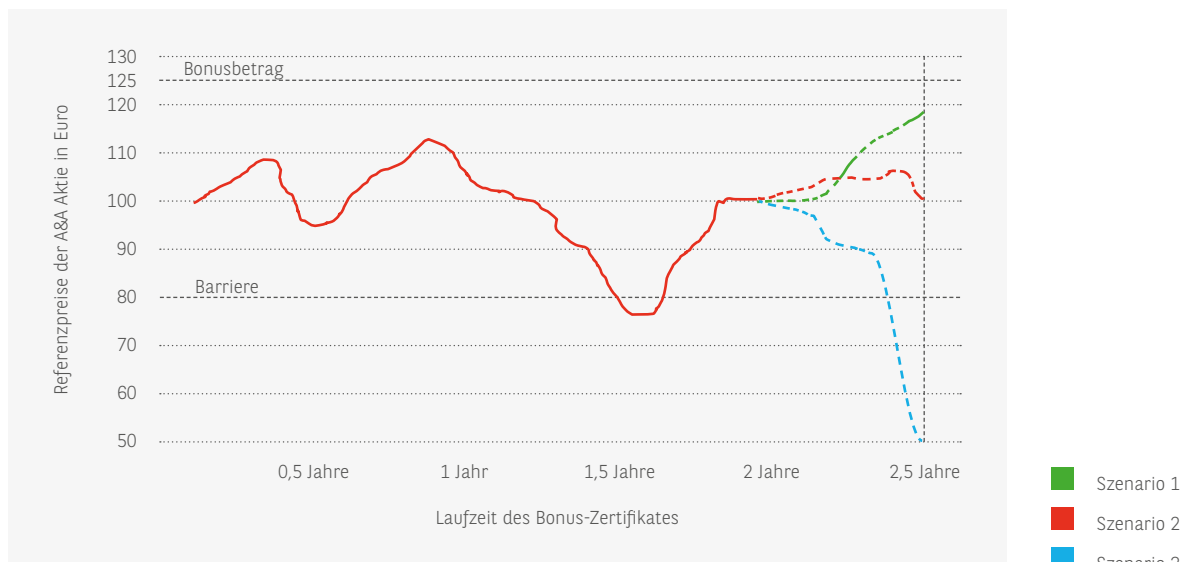


Wir werden nun drei Szenarien durchspielen: ein positives, ein neutrales und ein negatives. Die Erwerbskosten in Höhe von 1,20 Euro berücksichtigen wir auch hier, indem wir sie vom Auszahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

Auf der horizontalen Achse sehen Sie die *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates, auf der vertikalen Achse können Sie die Kursentwicklung des *Basiswertes* ablesen.

Die durchgezogene pinkfarbene Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf der A&A Aktie vom Beginn der *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates bis rund zwei Jahre nach Beginn der *Laufzeit*. Ab hier zeigen wir Ihnen drei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf des *Basiswertes* bis zum Laufzeitende: Die grün gestrichelte Linie bildet das Szenario 1 ab, die pink gestrichelte Linie das Szenario 2 und die blau gestrichelte Linie das Szenario 3.

Wie wir sehen, hat der *Basiswert* nach rund 1,5 Jahren die *Barriere* unterschritten. Der Bonusmechanismus ist somit erloschen.



### ■ Szenario 1: positiv

Glücklicherweise erholt sich der *Basiswert* in der verbleibenden *Laufzeit* und schließt am *Bewertungstag* bei 120 Euro. Der Auszahlungsbetrag für das Bonus-Zertifikat am *Rückzahlungstermin* beträgt somit 120 Euro. Bei der Berechnung der tatsächlich erwirtschafteten *Rendite* müssen wir jetzt noch die Erwerbskosten in Höhe von 1,20 Euro berücksichtigen. Im Ergebnis erzielen wir mit unserem Bonus-Zertifikat eine *Rendite* in Höhe von 18,8%.<sup>8</sup> Der Inhaber der *Aktie* schneidet besser ab, da er zweimal die jährliche Dividende in Höhe von 5 Euro, also zusammen 10 Euro, erhält. Die erwirtschaftete *Rendite* bei einer Direktanlage in die *Aktie* über die gesamte *Laufzeit* beträgt 30%.<sup>9</sup>

$$^8 (120 - 1,2) / 100 - 1 = 0,188$$

$$^9 (120 + 10) / 100 - 1 = 0,30$$

### ■ Szenario 2: neutral

Der *Basiswert* erholt sich nach Unterschreiten der *Barriere* und notiert am *Bewertungstag* bei 101,20 Euro. Der Auszahlungsbetrag beträgt somit 101,20 Euro. Bei der Berechnung der tatsächlich erwirtschafteten *Rendite* müssen wir jetzt wieder die Erwerbskosten in Höhe von 1,20 Euro berücksichtigen. Im Ergebnis erzielen wir mit unserem Bonus-Zertifikat weder eine positive noch eine negative *Rendite*.<sup>10</sup> Der Inhaber der *Aktie* schneidet wieder besser ab, da er zweimal die jährliche Dividende in Höhe von 5 Euro, also zusammen 10 Euro, erhält. Die erwirtschaftete *Rendite* bei einer Direktanlage in die *Aktie* über die gesamte *Laufzeit* beträgt 11,20%.<sup>11</sup>

$$^{10} (101,2 - 1,2) / 100 - 1 = 0$$

$$^{11} (101,2 + 10) / 100 - 1 = 0,112$$

### ■ Szenario 3: negativ

Der *Basiswert* notiert am *Bewertungstag* bei 50 Euro und unsere Anlage endet mit einem Verlust. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 1,20 Euro erzielen wir eine negative *Rendite* in Höhe von -51,2%.<sup>12</sup> Der Inhaber der *Aktie* schneidet ein bisschen besser ab, da die beiden Dividendenzahlungen ihn für den Kursverlust der *Aktie* entschädigen. Er erzielt eine negative *Rendite* von -40,00%. Kosten sind nicht berücksichtigt.<sup>13</sup>

$$^{12} (50 - 1,2) / 100 - 1 = -0,512$$

$$^{13} (50 + 10) / 100 - 1 = -0,40$$



**Kurz und knapp**

- Sofern der *Basiswert* die *Barriere* erreicht oder unterschritten habe sollte, ist der Bonus verloren und dem Anleger drohen Verluste.
- Sofern die *Barriere* verletzt wurde, wird der Zertifikateinhaber bei identischen Erwerbspreisen von *Basiswert* und Bonus-Zertifikat immer eine schlechtere *Rendite* erwirtschaften als der Inhaber des *Basiswertes*. Das liegt an den Dividenden während der *Laufzeit*, die der Inhaber des *Basiswertes* erhält, nicht aber der Zertifikateinhaber.
- Das Erzielen einer positiven *Rendite* ist auch dann nicht ausgeschlossen, wenn die *Barriere* erreicht oder unterschritten wurde, aber es bedarf dafür einer deutlichen Kurserholung des *Basiswertes* bis zum Laufzeitende.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die prozentuale Wertentwicklung des obigen Bonus-Zertifikates im Vergleich zur A&A Aktie nachverfolgen. Voraussetzung: Die *Barriere* wurde während der *Laufzeit* verletzt (!).

Referenzpreis in Euro	50	60	70	80	90	100	110	120	130
Bonus-Zertifikat	-51,20%	-41,20%	-31,20%	-21,20%	-11,20%	-1,20%	8,80%	18,80%	28,80%
Basiswert	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%

# Produktvarianten

Die spezifischen Produktmerkmale von Bonus-Zertifikaten lassen sich in verschiedener Hinsicht erweitern. Im Ergebnis können Sie als Anleger das individuell von Ihnen gewünschte Risiko-Rendite-Profil noch genauer steuern. Alle Erweiterungen der Produktmerkmale führen zu einer Reduzierung des Risikos gegenüber vergleichbaren, „herkömmlichen“ Bonus-Zertifikaten. Dementsprechend wird auch die maximal erzielbare *Rendite* etwas niedriger ausfallen.

## ■ Capped Bonus

Beim Capped Bonus-Zertifikat wird eine obere Kursgrenze, ein Cap, einbezogen. Der Cap bewirkt, dass der maximal mögliche Auszahlungsbetrag auf einen Höchstbetrag begrenzt wird. Die Höhe dieses Caps kann identisch mit der des Bonusbetrages sein, durchaus aber auch höher. Im Ergebnis bedeutet diese Begrenzung des maximal möglichen Auszahlungsbetrags, dass Sie als Anleger ab einer bestimmten Höhe nicht mehr an steigenden Kursen des *Basiswertes* teilnehmen. Sofern nämlich der *Referenzpreis* über dem Cap notiert, so erhalten Sie lediglich einen Auszahlungsbetrag, der dem Cap entspricht. Bei Aktienindizes als *Basiswert* muss der Cap gegebenenfalls mit dem *Bezugsverhältnis* multipliziert werden. Die gute Nachricht ist, dass die Kappung des Auszahlungsbetrags dazu führt, dass entweder die *Barriere* oder der Erwerbspreis niedriger ist als bei Bonus-Zertifikaten mit vergleichbaren Ausstattungsmerkmalen.

## ■ Bonus PRO

Bonus PRO-Zertifikate funktionieren wie herkömmliche Bonus-Zertifikate. Der Unterschied ist, dass die *Barriere* nur während eines begrenzten Zeitraums beobachtet wird. Dieser endet in der Regel mit der *Laufzeit* des Zertifikates. Wenn der Kurs des *Basiswertes* also vor dem *Beobachtungszeitraum* auf oder unterhalb der *Barriere* notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus.



### ■ Capped Bonus PRO

Capped Bonus PRO-Zertifikate funktionieren wiederum wie herkömmliche Capped Bonus-Zertifikate, mit dem Unterschied, dass die *Barriere* nur während eines begrenzten Zeitraums beobachtet wird. Dieser endet in der Regel mit der *Laufzeit* des Zertifikates. Wenn der Kurs des *Basiswertes* vor dem *Beobachtungszeitraum* auf oder unterhalb der *Barriere* notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus.

### ■ Bonus Last Minute

Bonus Last Minute Zertifikate funktionieren wie normale Bonus-Zertifikate. Der Unterschied ist, dass die *Barriere* nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, dem Bewertungszeitpunkt, beobachtet wird. Wenn der *Basiswert* vorher auf oder unterhalb der *Barriere* notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus. Da lediglich ein einziger Beobachtungszeitpunkt für das Verletzen der *Barriere* relevant ist, ist die Wahrscheinlichkeit der Auszahlung des Bonusbetrags beim Bonus Last Minute Zertifikat höher als bei herkömmlichen Bonus-Zertifikaten oder der Produktvariante Bonus PRO, bei denen die *Barriere* während der gesamten *Laufzeit* bzw. während eines *Beobachtungszeitraums* betrachtet wird.

# Chancen und Risiken

## ■ Die Chancen

- Erhalt eines Auszahlungsbetrags mindestens in Höhe des Bonusbetrags, sofern der Kurs des *Basiswertes* zu keinem Zeitpunkt während der maßgeblichen Beobachtungszeit die *Barriere* berührt oder unterschritten hat.
- Sofern der *Referenzpreis* des *Basiswertes* über dem Bonusbetrag notiert, so erhält der Anleger einen Auszahlungsbetrag in Höhe des höheren *Referenzpreises*.
- Sie können mit Bonus-Zertifikaten Ihr individuelles Risiko-Rendite-Profil durch die Wahl des *Basiswertes*, der Höhe der *Barriere* und des Bonusbetrags maßgeschneidert abbilden.
- Eine positive *Rendite* kann auch dann erzielt werden, wenn der *Basiswert* während der *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates eine Seitwärtsbewegung vollzieht, sofern der Kurs des *Basiswertes* zu keinem Zeitpunkt während der *Laufzeit* die *Barriere* berührt oder unterschritten hat.



## ■ Die Risiken

- Der Anleger erleidet einen Verlust, wenn der Auszahlungsbetrag am Ende der *Laufzeit* oder zum Zeitpunkt einer vorzeitigen Kündigung niedriger ist als der Erwerbspreis zuzüglich der Kosten. Ungünstigster Fall: *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals, wenn der *Basiswert* am *Bewertungstag* bei null notiert.
- Der Anleger trägt das Risiko, dass der Wert eines Bonus-Zertifikats während der *Laufzeit* durch die Marktpreis bestimmenden Faktoren nachteilig beeinflusst wird und auch deutlich unter dem Erwerbspreis liegen kann.
- Es besteht für Sie ein Wechselkursrisiko, wenn die Abwicklungswährung nicht Ihre Heimatwährung ist.
- Sie sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des *Emittenten*, ausgesetzt. Die in diesem Handbuch beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere keiner *Einlagensicherung*. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko des *Emittenten* sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter **[www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)** erhältlich. Ein *Totalverlust* des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Mit dem Bonus-Zertifikat erhalten Sie keine auf den *Basiswert* bezogenen Dividendenzahlungen.
- Der *Emittent* kann das Bonus-Zertifikat kündigen. In diesem Fall kann der Auszahlungsbetrag unter Umständen auch erheblich unter dem Erwerbspreis liegen. Im ungünstigsten Fall kommt es zum *Totalverlust*. Zudem tragen Sie das Risiko, dass zu einem für Sie ungünstigen Zeitpunkt gekündigt wird und Sie den Auszahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen können.

# Hintergrundwissen

Die erste Frage, der wir nachgehen möchten, ist, wie das besondere Auszahlungsprofil von Bonus-Zertifikaten zustande kommt. In diesem Zusammenhang klären wir auch, was mit den Dividenden passiert, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet. Zu guter Letzt erörtern wir die Preisbildung von Bonus-Zertifikaten während der *Laufzeit*.

## ■ So entsteht ein Bonus-Zertifikat

Wenn wir einmal den Bonusmechanismus und die Dividendenzahlungen während der *Laufzeit* außer Acht lassen, dann entspricht die Kursentwicklung des Bonus-Zertifikates der des *Basiswertes*. Die vollständige Abbildung der Kursentwicklung eines *Basiswertes* wird durch eine Kaufoption, in der Finanzsprache „Call“ genannt, mit einem *Basispreis* von null dargestellt. Deren Preis entspricht dem Kurs der *Aktie* abzüglich der diskontierten erwarteten Dividenden.

Jetzt muss nur noch geklärt werden, wie der Bonusmechanismus zustande kommt. Sofern der *Referenzpreis* des *Basiswertes* dem Bonusbetrag entspricht oder darüber notiert, sollte kein Verständnisproblem über die Höhe des Auszahlungsbetrags und seiner Quelle bestehen: Der Call mit dem *Basispreis* von null bildet die Wertentwicklung 1:1 ab. Interessant wird es bei *Referenzpreisen*, die unter dem Bonusbetrag liegen. In diesen Fällen sorgt eine Verkaufsoption, in der Finanzsprache „Put“ genannt, für die Finanzierung der notwendigen Differenz zwischen dem über den Call hinaus erwirtschafteten *Referenzpreis* und dem höheren Bonusbetrag.

Dieser Put hat einen *Basispreis* in Höhe des Bonusbetrags und natürlich die gleiche *Laufzeit* wie das Bonus-Zertifikat. Jeder Euro, den der *Referenzpreis* unter dem Bonusbetrag notiert, wird durch den Auszahlungsbetrag des Puts am Laufzeitende ausgeglichen. Dieser errechnet sich nämlich aus der Differenz zwischen *Basispreis* und *Referenzpreis*.

In einer kurzen Formel ausgedrückt, errechnet sich der Bonusbetrag also folgendermaßen: Bonusbetrag = Auszahlungsbetrag Call + Auszahlungsbetrag Put.





Liegt der *Referenzpreis* über dem *Basispreis* des Puts, so verfällt der Put natürlich wertlos. Verbleibt eine letzte Frage: Warum erlischt dieser Mechanismus, wenn die *Barriere* verletzt wurde? Das liegt daran, dass der Put ab einem bestimmten Kurs des *Basiswertes*, nämlich genau auf Höhe der *Barriere*, erlischt. Diese Variante eines Puts nennt sich „Down and out Put“ oder auch „Knock-out Put“.

Wir können somit zusammenfassen: Ein Bonus-Zertifikat besteht aus einem Call auf den *Basiswert* mit einem *Basispreis* von null und einem Knock-out Put auf den *Basiswert* mit einem *Basispreis* in Höhe des Bonusbetrags und einem Knock-out in Höhe der *Barriere*.

## ■ Dividenden

Wie wir eingangs bereits erwähnt haben, gehen die Dividenden, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet, nicht verloren. Der Knock-out Put ist zwar billiger als ein herkömmlicher Put, aber nicht kostenlos am Optionsmarkt zu erwerben. Deswegen werden die Dividenden des *Basiswertes* zur Finanzierung des Puts und damit der Chance auf den Erhalt des Bonusbetrags benötigt.

## ■ Die Preisbildung

Verschiedene Faktoren spielen bei der Preisbildung von Bonus-Zertifikaten eine Rolle. Dabei sollten Sie berücksichtigen, dass die isolierte Betrachtung einzelner Preis bildender Faktoren immer nur zu der Aussage führen kann, dass sich etwas „Wert steigernd“ oder „Wert mindernd“ auswirkt. Letzten Endes kommt es für die tatsächliche Preisentwicklung während der *Laufzeit* auf die Summe aller Preis bildenden Faktoren an.

### 1. Veränderungen des Kurses des Basiswertes

Ein steigender Kurs des *Basiswertes* wirkt sich Wert steigernd, ein fallender Wert mindernd auf den Preis eines Bonus-Zertifikates aus. Das erklärt sich alleine schon aus dem Umstand, dass der Auszahlungsbetrag an den *Referenzpreis* gekoppelt ist.

## 2. Laufzeit

Der Ablauf der *Laufzeit* bis hin zum Laufzeitende wirkt sich Wert steigernd aus, sofern der Kurs des *Basiswertes* nicht allzu weit von der *Barriere* entfernt notiert. Das liegt daran, dass mit Ablauf der Restlaufzeit auch das Risiko eines „Knock-outs“, also eines Erlöschens des Bonusmechanismus, geringer wird. In einem solchen Szenario steigt der Wert des Knock-out Puts. Etwas anderes gilt, wenn der Kurs des *Basiswertes* sehr viel höher notiert als die *Barriere* und das Risiko eines Knock-outs aufgrund der Distanz zur *Barriere* sehr gering ist. Dann kommt der „normale“ Zeitwerteffekt von *Optionen* zum Tragen, dass nämlich der *Zeitwert* von *Optionen* mit Ablauf der Restlaufzeit fällt. In einem solchen Szenario führt der Ablauf der Restlaufzeit zu einem Wert mindernden Effekt.

## 3. Erwartete Kursschwankungen

Wie die *Laufzeit* kann auch eine Änderung der erwarteten Kursschwankungen beides bewirken: einen Wert steigernden, aber auch einen Wert mindernden Effekt. Notiert der Kurs des *Basiswertes* nicht allzu weit von der *Barriere* entfernt, so sinkt der Preis des Knock-out Puts, wenn mit stärkeren Kursschwankungen gerechnet wird. Er steigt, wenn mit geringeren Kursschwankungen gerechnet wird. Das liegt daran, dass das Risiko eines Knock-outs, also eines Erlöschens des Bonusmechanismus, mit einer Zunahme der Kursschwankungen steigt und mit einer Abnahme der Kursschwankungen fällt. Umgekehrtes gilt, wenn der Kurs des *Basiswertes* sehr viel höher notiert als die *Barriere* und das Risiko eines Knock-outs aufgrund der Distanz zur *Barriere* sehr gering ist. Dann führt eine Zunahme der erwarteten Kursschwankungen zu einer Wertsteigerung, eine Abnahme der erwarteten Kursschwankungen zu einer Wertminderung des Puts.

## 4. Erwartete Dividenden

Hohe erwartete Dividenden wirken sich Wert mindernd, niedrige erwartete Dividenden Wert steigernd auf den Preis von Bonus-Zertifikaten aus. Die Höhe der Dividenden wirkt sich vor allem bei dem Call mit einem *Basispreis* von null aus. Wir haben ja bereits weiter oben erwähnt, dass der Preis des Calls mit einem *Basispreis* von null dem Kurs der *Aktie* abzüglich der diskontierten erwarteten Dividenden entspricht. Geht der Markt nun davon aus, dass die Dividende des *Basiswertes* steigt, fällt der Preis des Calls, was sich Wert mindernd auf den Preis des Bonus-Zertifikates auswirkt – und umgekehrt. Die Höhe der erwarteten Dividenden kann aber auch Einfluss auf den Preis des Knock-outs haben, denn durch den Dividendenabschlag zum Zeitpunkt der Dividendenzahlung kann es zu einem Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* kommen. Diese Gefahr ist naturgemäß umso größer, je höher die Dividende sein wird.



## ■ Zusammenfassung

- Das Bonus-Zertifikat besteht aus einem Call mit einem *Basispreis* von null und einem Knock-out Put mit einem *Basispreis* in Höhe des Bonusbetrags und einem Knock-out in Höhe der *Barriere*. Die *Laufzeit* beider Instrumente ist identisch mit der *Laufzeit* des Bonus-Zertifikates.
- Sofern die *Barriere* nicht verletzt wurde, schneidet das Bonus-Zertifikat vor allem bei leicht sinkenden, gleichbleibenden und schwach steigenden Kursen des *Basiswertes* in der Regel besser ab als dieser. Erst bei stark steigenden Kursen des *Basiswertes* kann mit diesem eine höhere *Rendite* erzielt werden als mit dem Bonus-Zertifikat.
- Die Dividenden des *Basiswertes* werden zur Finanzierung des Bonusmechanismus genutzt.
- Der Einfluss von *Laufzeit* und Höhe der erwarteten Kursschwankungen auf die Preisbildung kann nicht pauschal beantwortet werden. Es kommt auf den Abstand zwischen der *Barriere* und dem aktuellen Kurs des *Basiswertes* an.
- Mit Produktvarianten kann das Risiko-Rendite-Profil auf die individuelle Markterwartung des Anlegers abgestimmt werden.

# Reverse Bonus-Zertifikate



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



# Auf einen Blick

- Mit Reverse Bonus-Zertifikaten setzt der Anleger auf eine fallende Kursentwicklung des *Basiswertes*.
- Sofern der Kurs des *Basiswertes* die *Barriere* nicht erreicht oder überschritten hat, erhält der Anleger am Laufzeitende mindestens einen Bonusbetrag, sodass auch bei leicht steigenden Kursen eine positive *Rendite* erzielt werden kann.
- Sofern die *Barriere* berührt oder überschritten wurde, erlischt der Bonusmechanismus und dem Anleger drohen Verluste. Im Extremfall erleidet er einen *Totalverlust* seines eingesetzten Kapitals.

## »Gewinnen mit fallenden Kursen.«

Anleger, die an der Börse aktiv sind und ihr Geld in *Aktien* anlegen, verbinden dieses Engagement mit der Erwartung steigender Kurse. Wenn man sich lange Zeitreihen ansieht, dann bestätigt sich diese Erwartungshaltung: In langen Zeitabläufen steigen die Aktienmärkte. Es ist aber kein Geheimnis, dass der grundsätzlich aufwärts gerichtete Trend regelmäßig durch Phasen stagnierender oder gar fallender Kurse unterbrochen wird. Das muss nicht gleich ein ausgewachsener Crash sein. Auch eine Konsolidierungsphase kann die Kurse deutlich unter Druck geraten lassen.

Aber auch in diesen für den Anleger eher schwierigen Phasen können positive *Renditen* erwirtschaftet werden. Ein Zertifikatetyp, der genau auf diese Erwartungshaltung zugeschnitten ist, sind die Reverse Bonus-Zertifikate. Anleger können hier bei fallenden Kursen des *Basiswertes* eine positive *Rendite* erzielen. Die *Rendite* ist umso höher, je stärker der Kurs des *Basiswertes* fällt. Gleichzeitig besitzt das Reverse Bonus-Zertifikat einen Risikopuffer, der ihn in begrenztem Maß gegen steigende Kurse absichert.

# Gewinnanstieg bei fallenden Kursen

Reverse Bonus-Zertifikate beziehen sich in der Regel auf eine *Aktie* oder einen Aktienindex als *Basiswert*. Die *Laufzeit* beträgt bis zu drei Jahren. Am Laufzeitende erhält der Anleger – ein *Bezugsverhältnis* von 1:1 vorausgesetzt – einen Auszahlungsbetrag, der mindestens der Differenz zwischen Reverse Kurs und Schlusskurs des *Basiswertes* am *Bewertungstag* entspricht. Sofern diese Differenz geringer ist als ein zum Emissionszeitpunkt festgelegter Festbetrag – dieser wird „Bonusbetrag“ genannt –, kann der Anleger diesen höheren Betrag erhalten.

## ■ Der Reverse Kurs

Reverse Bonus-Zertifikate sind so konzipiert, dass Sie als Anleger bei fallenden Kursen des *Basiswertes* eine positive *Rendite* erwirtschaften können. Produkttechnisch kann das nur so dargestellt werden, dass Sie die Differenz aus einem höheren Kurs A und einem niedrigeren Kurs B erhalten. Dazu muss aber bereits zum Emissionszeitpunkt ein solch höherer Kurs A quasi als Preisanker des Zertifikates festgelegt worden sein. Dieser Kurs wird vom *Emittenten* festgelegt und „Reverse Kurs“ genannt.

## ■ Der Referenzpreis

Der niedrigere Kurs B wird *Referenzpreis* genannt. Das ist in der Regel der Schlusskurs des *Basiswertes* am Laufzeitende. Der genaue Tag am Laufzeitende, an dem der *Referenzpreis* ermittelt wird, ist der *Bewertungstag*.

Nehmen wir als Beispiel ein Reverse Bonus-Zertifikat auf den DAX®. Jeder Indexpunkt entspricht dabei 1 Euro. Wenn der Reverse Kurs beispielsweise bei 12.000 Punkten festgelegt wurde und der *Referenzpreis* bei 8.000 Punkten liegt, so erhalten Sie ohne Berücksichtigung des nachfolgend dargestellten Bonusmechanismus einen Auszahlungsbetrag, der sich nach der Höhe der Differenz – das sind 4.000 Punkte – richtet. Bei der Ermittlung des exakten Geldbetrags, den Sie in diesem Fall erhalten würden, wird diese Differenz mit einem *Bezugsverhältnis* multipliziert. Bei Reverse Bonus-Zertifikaten auf den DAX® beträgt dieses 0,01. Der Auszahlungsbetrag würde also bei 40 Euro liegen.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>  $4.000 \times 0,01 = 40$



## ■ Bonus und Barriere

Wie wir eingangs bereits sagten, zahlen Reverse Bonus-Zertifikate dem Anleger gegebenenfalls einen höheren Betrag als die Differenz aus Reverse Kurs und *Referenzpreis*. Dieser Betrag wird „Bonusbetrag“ genannt und ebenfalls vom *Emittenten* festgelegt. Das ist genau dann der Fall, wenn der Kurs des *Basiswertes* während der gesamten *Laufzeit* unterhalb der *Barriere* notiert. Sobald die *Barriere* berührt oder überschritten wird, erlischt das Recht auf Erhalt dieses sogenannten Bonusbetrags.

In unserem obigen Beispiel mit Bezug auf den DAX® könnte der Bonusbetrag 50 Euro umfassen und die *Barriere* bei 11.000 Punkten liegen. Wenn also der *Referenzpreis* weiterhin bei 8.000 Punkten notiert und der DAX® während der gesamten *Laufzeit* die Marke von 11.000 Punkten nicht erreicht oder überschritten haben sollte, dann würden Sie anstelle der 40 Euro tatsächlich 50 Euro, also den Bonusbetrag, erhalten.

## ■ Verluste

Die *Barriere* erfüllt eine wichtige Funktion: Sie schützt Sie vor Verlusten. Solange die *Barriere* nicht verletzt wurde, erhalten Sie immer mindestens den Bonusbetrag.

Was aber passiert, wenn die *Barriere* während der *Laufzeit* verletzt wurde? Dann erhalten Sie am Laufzeitende immer einen Auszahlungsbetrag in Höhe der Differenz zwischen Reverse Kurs und *Referenzpreis*. Und der kann nicht nur unter Ihrem Erwerbpreis liegen, sondern im Extremfall sogar null betragen, wenn der *Referenzpreis* auf oder über dem Reverse Kurs liegt.

### ■ Das Zertifikat während der Laufzeit

Viele Anleger halten ihre Wertpapiere nicht bis zum Laufzeitende, sondern möchten sie schon während der *Laufzeit* wieder verkaufen.

Wie Sie sicherlich vermuten, hängt der Preis eines Reverse Bonus-Zertifikates sehr stark vom Kurs des *Basiswertes* ab. Da Reverse Bonus-Zertifikate aber eine Optionskomponente enthalten, spielen daneben noch weitere Faktoren eine Rolle. Im Ergebnis führt dies dazu, dass sich der Preis eines Reverse Bonus-Zertifikates nicht umgekehrt proportional zur Kursentwicklung des *Basiswertes* verhält. Das sollten Sie vor allem dann berücksichtigen, wenn Sie von vornherein davon ausgehen, dass Sie Ihr Zertifikat nicht bis zum Laufzeitende behalten, sondern vorher wieder verkaufen wollen. Der Preis reflektiert erst gegen Ende der *Laufzeit*, ob die *Barriere* erreicht wurde oder nicht. Wir werden im letzten Kapitel „Hintergrundwissen“ näher darauf eingehen.

### ■ Vorteil Reverse Bonus-Zertifikat

- Wird die *Barriere* nicht verletzt, genügt bereits eine Seitwärtsbewegung des *Basiswertes*, um eine positive *Rendite* zu erzielen.
- Wenn der Kurs des *Basiswertes* stark fällt und deswegen die Differenz zwischen Reverse Kurs und *Referenzpreis* sehr groß ist, sind hohe Gewinne möglich.

Gefährlich wird es, wenn die *Barriere* verletzt wird. Dann drohen Verluste.





# So funktioniert's

Um den Einsatz von Reverse Bonus-Zertifikaten in der Praxis näher zu erläutern, wollen wir im Folgenden zwei Fälle getrennt voneinander betrachten: Im ersten Fall wird die *Barriere* nicht verletzt, im zweiten dagegen schon.

## 1. Fall: Barriere nicht verletzt

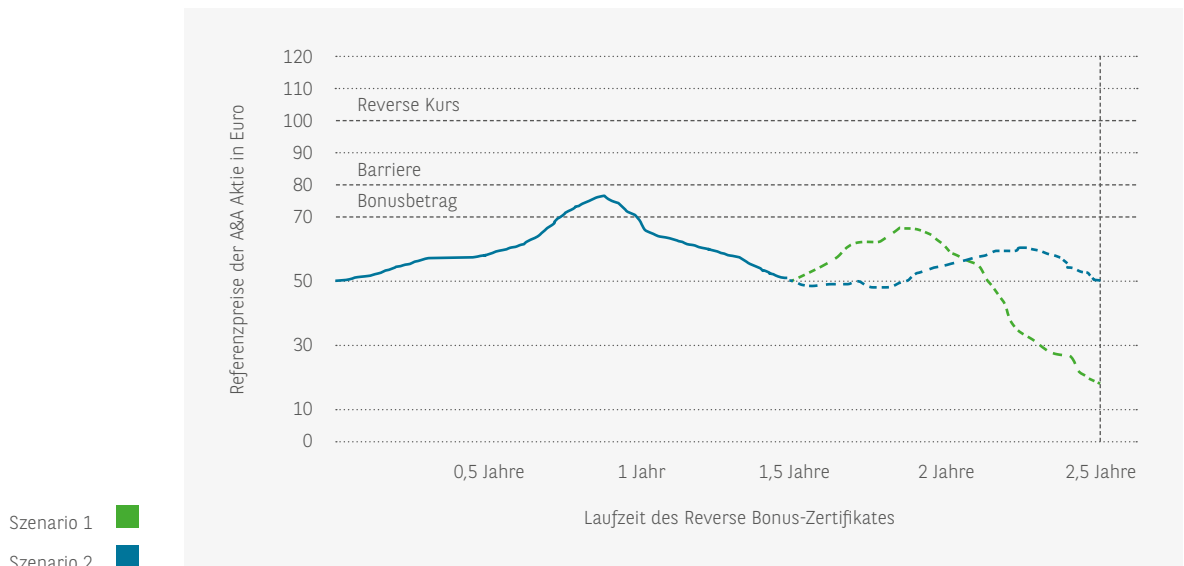
Basiswert:	A&A Aktie
Erwerbspreis A&A Aktie:	50 Euro
Reverse Kurs A&A Aktie:	100 Euro
Bonusbetrag:	70 Euro
Barriere:	80 Euro
Erwerbspreis Reverse Bonus-Zertifikat:	50 Euro
Laufzeit:	2,5 Jahre
Erwerbskosten:	0,60 Euro <sup>2</sup>

Da bei Reverse Bonus-Zertifikaten der Bonusmechanismus erhalten bleibt, werden im ersten Fall nur zwei Szenarien durchgespielt: ein positives und ein sehr positives. Die Erwerbskosten in Höhe von 0,60 Euro berücksichtigen wir, indem wir sie vom Auszahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

<sup>2</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(50 \times 0,012) = 0,6$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Auf der horizontalen Achse sehen Sie die *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates, auf der vertikalen Achse können Sie die Kursentwicklung des *Basiswertes* ablesen.

Die durchgezogene blaue Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf der A&A Aktie vom Beginn der *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates bis rund 1,5 Jahre nach Beginn der *Laufzeit*. Ab hier zeigen wir Ihnen zwei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf des *Basiswertes* bis zum Laufzeitende: Die grün gestrichelte Linie bildet das Szenario 1 ab, die blau gestrichelte Linie das Szenario 2.



Der Kurs des *Basiswertes* hat während der gesamten *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates die *Barriere* nicht erreicht oder überschritten.



## ■ Szenario 1: sehr positiv

Der *Referenzpreis* liegt bei 20 Euro. Da die Differenz aus Reverse Kurs und *Referenzpreis* mit 80 Euro<sup>3</sup> über dem Bonusbetrag in Höhe von 70 Euro liegt, entspricht in diesem Fall die so ermittelte Differenz dem Auszahlungsbetrag. Die erzielte *Rendite* beträgt 58,80%.<sup>4</sup>

$$^3 100 - 20 = 80$$

$$^4 (80 - 0,6) / 70 - 1 = -0,588$$

## ■ Szenario 2: positiv

Der *Referenzpreis* notiert bei 50 Euro. Da die Differenz aus Reverse Kurs und *Referenzpreis* mit 50 Euro<sup>5</sup> unter dem Bonusbetrag in Höhe von 70 Euro liegt, erhalten Sie als Anleger in diesem Fall den Bonusbetrag. Die erzielte *Rendite* beträgt 38,80%.<sup>6</sup>

$$^5 100 - 50 = 50$$

$$^6 (70 - 0,6) / 70 - 1 = 0,388$$

## ■ Kurz und knapp

- Sofern der Kurs des *Basiswertes* die *Barriere* nicht erreicht oder überschritten haben sollte, wird der Zertifikateinhaber, von extremen Situationen abgesehen,<sup>7</sup> eine positive *Rendite* erwirtschaften.
- Je niedriger der *Referenzpreis*, umso größer ist die Chance, dass die *Rendite* des Zertifikateinhabers höher ausfällt als bei Erhalt des Bonusbetrags.

<sup>7</sup> Erwerbspreis zuzüglich Erwerbskosten höher als der Bonusbetrag

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die prozentuale Wertentwicklung des obigen Reverse Bonus-Zertifikates bezogen auf verschiedene *Referenzpreise* der A&A Aktie nachverfolgen. Voraussetzung: Die *Barriere* wurde während der *Laufzeit* nicht (!) verletzt.

Referenzpreis in Euro	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
Reverse Bonus-Zertifikat	78,80%	58,80%	38,80%	38,80%	38,80%	38,80%	38,80%	-	-	-

## 2. Fall: Barriere verletzt

Im zweiten Fall haben sich die Startdaten natürlich nicht geändert:

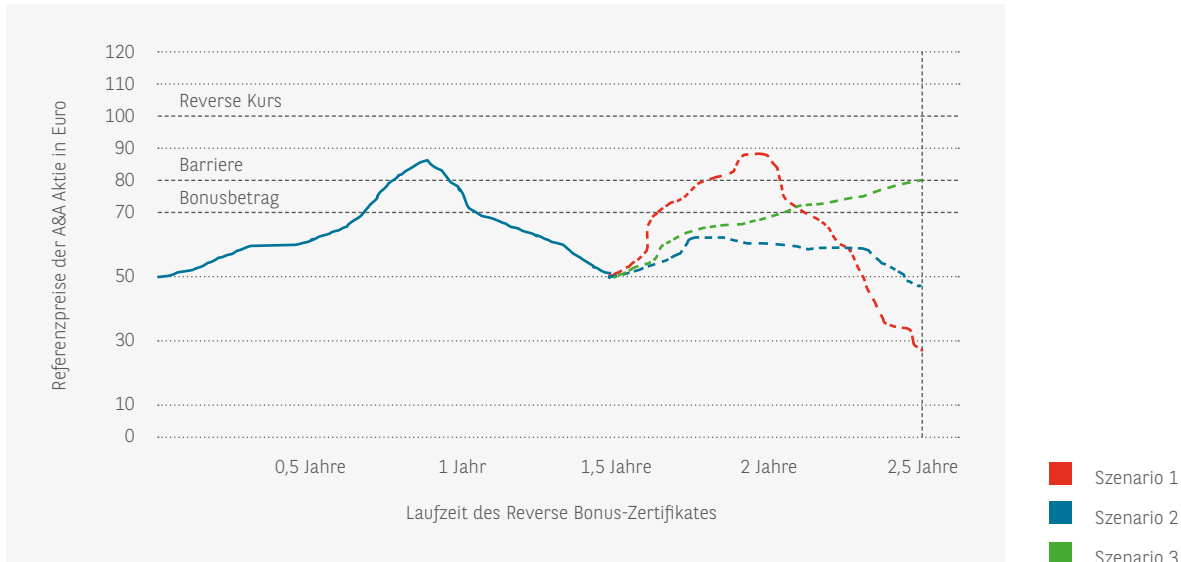
Basiswert:	A&A Aktie
Erwerbspreis A&A Aktie:	50 Euro
Reverse Kurs A&A Aktie:	100 Euro
Bonusbetrag:	70 Euro
Barriere:	80 Euro
Erwerbspreis Reverse Bonus-Zertifikat:	50 Euro
Laufzeit:	2,5 Jahre
Erwerbskosten:	0,60 Euro <sup>8</sup>

<sup>8</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(50 \times 0,012) = 0,6$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Wir werden nun drei Szenarien durchspielen: ein positives, ein neutrales und ein negatives. Die Erwerbskosten in Höhe von 0,60 Euro berücksichtigen wir auch hier, indem wir sie vom Auszahlungsbetrag am Laufzeitende subtrahieren.

Auf der horizontalen Achse sehen Sie die *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates, auf der vertikalen Achse können Sie die Kursentwicklung des *Basiswertes* ablesen.

Die durchgezogene blaue Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf der A&A Aktie vom Beginn der *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates bis rund 1,5 Jahre nach Beginn der *Laufzeit*. Ab hier zeigen wir Ihnen drei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf des *Basiswertes* bis zum Laufzeitende: Die pink gestrichelte Linie bildet das Szenario 1 ab, die blau gestrichelte Linie das Szenario 2 und die grün gestrichelte Linie das Szenario 3.



Wie wir sehen, hat der *Basiswert* nach knapp einem Jahr die *Barriere* überschritten. Der Bonusmechanismus ist somit erloschen.

## ■ Szenario 1: positiv

Glücklicherweise fällt der Kurs des *Basiswertes* in der verbleibenden *Laufzeit* und schließt am *Bewertungstag* bei 30 Euro. Der Auszahlungsbetrag für das Reverse Bonus-Zertifikat am *Rückzahlungstermin* beträgt somit 70 Euro.<sup>9</sup> Bei der Berechnung der tatsächlich erwirtschafteten *Rendite* müssen wir jetzt noch die Erwerbskosten in Höhe von 0,60 Euro berücksichtigen. Im Ergebnis erzielen wir mit unserem Reverse Bonus-Zertifikat eine *Rendite* in Höhe von 38,8%.<sup>10</sup>

$$^9 100 - 30 = 70$$

$$^{10} (70 - 0,6) / 50 - 1 = 0,388$$

## ■ Szenario 2: neutral

Der Kurs des *Basiswertes* fällt nach Überschreiten der *Barriere* und notiert am *Bewertungstag* bei 49,40 Euro. Der Auszahlungsbetrag beträgt somit 50,60 Euro.<sup>11</sup> Bei der Berechnung der tatsächlich erwirtschafteten *Rendite* müssen wir jetzt wieder die Erwerbskosten in Höhe von 0,60 Euro berücksichtigen. Im Ergebnis erzielen wir mit unserem Reverse Bonus-Zertifikat weder eine positive noch eine negative *Rendite*.<sup>12</sup>

$$^{11} 100 - 49,40 = 50,6$$

$$^{12} (50,6 - 0,60) / 50 - 1 = 0$$

## ■ Szenario 3: negativ

Der Kurs des *Basiswertes* fällt zwar nach Überschreiten der *Barriere*, notiert aber am *Bewertungstag* deutlich über seinem Kurs zum Erwerbszeitpunkt des Reverse Bonus-Zertifikates, nämlich bei 80 Euro. Der Auszahlungsbetrag beträgt daher lediglich 20 Euro.<sup>13</sup> Die Anlage endet somit deutlich im roten Bereich, wobei der tatsächlich erlittene Verlust bei -61,20% liegt.<sup>14</sup>

$$^{13} 100 - 80 = 20$$

$$^{14} (20 - 0,60) / 50 - 1 = -0,612$$

## ■ Kurz und knapp

- Sofern der *Basiswert* die *Barriere* erreicht oder überschritten haben sollte, drohen dem Anleger Verluste.
- Das Erzielen einer positiven *Rendite* ist auch dann nicht ausgeschlossen, wenn die *Barriere* erreicht oder überschritten wurde, aber es bedarf dafür eines deutlichen Rücksetzers des Kurses des *Basiswertes* bis zum Laufzeitende.

In der nachfolgenden Tabelle können Sie die prozentuale Wertentwicklung des obigen Reverse Bonus-Zertifikates bezogen auf verschiedene *Referenzpreise* der A&A Aktie nachverfolgen. Voraussetzung: Die *Barriere* wurde während der *Laufzeit* verletzt (!).

Referenzpreis in Euro	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
Reverse Bonus-Zertifikat	78,80%	58,80%	38,80%	18,80%	-1,20%	-21,20%	-41,20%	-61,20%	-81,20%	-101,20%



# Produktvarianten

Die spezifischen Produktmerkmale von Reverse Bonus-Zertifikaten lassen sich in verschiedener Hinsicht erweitern. Im Ergebnis können Sie als Anleger das individuell von Ihnen gewünschte Risiko-Rendite-Profil noch genauer steuern. Alle Erweiterungen der Produktmerkmale führen zu einer Reduzierung des Risikos gegenüber vergleichbaren, „herkömmlichen“ Reverse Bonus-Zertifikaten. Dementsprechend wird auch die maximal erzielbare *Rendite* etwas niedriger ausfallen.

## ■ Capped Reverse Bonus

Beim Capped Reverse Bonus-Zertifikat wird der zum Laufzeitende fällige Auszahlungsbetrag auf einen Höchstbetrag begrenzt. Dieser Höchstbetrag kann dem Bonusbetrag entsprechen, muss dies aber nicht. Im Ergebnis bedeutet diese Begrenzung des maximal möglichen Auszahlungsbetrags, dass Sie als Anleger ab einem bestimmten Niveau nicht mehr an fallenden Kursen des *Basiswertes* teilnehmen. Sofern nämlich im Fall eines stark gefallenen Kurses des *Basiswertes* die Differenz aus Reverse Kurs und *Referenzpreis* größer ist als der Höchstbetrag, so erhalten Sie lediglich einen Auszahlungsbetrag, der dem Höchstbetrag entspricht. Die gute Nachricht ist, dass die Kapung des Auszahlungsbetrags auf einen Höchstbetrag dazu führt, dass entweder die *Barriere* höher oder der Erwerbspreis niedriger ist als bei Reverse Bonus-Zertifikaten mit ansonsten vergleichbaren Ausstattungsmerkmalen.

## ■ Reverse Bonus PRO

Reverse Bonus PRO-Zertifikate funktionieren wie herkömmliche Reverse Bonus-Zertifikate, mit dem Unterschied, dass die *Barriere* nur während eines begrenzten Zeitraums beobachtet wird. Wenn der Kurs des *Basiswertes* vorher auf oder oberhalb der *Barriere* notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus.

## ■ Capped Reverse Bonus PRO

Capped Reverse Bonus PRO-Zertifikate funktionieren wiederum wie herkömmliche Capped Reverse Bonus-Zertifikate, mit dem Unterschied, dass die *Barriere* nur während eines begrenzten Zeitraums beobachtet wird. Wenn der Kurs des *Basiswertes* vorher auf oder oberhalb der *Barriere* notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus. Lassen Sie uns nun Chancen und Risiken von Reverse Bonus-Zertifikaten auflisten.

# Chancen und Risiken

## ■ Die Chancen

- Erhalt eines Auszahlungsbetrags in Höhe des Bonusbetrags, sofern der Kurs des *Basiswertes* zu keinem Zeitpunkt während der maßgeblichen Beobachtungszeit die *Barriere* berührt oder überschritten hat.
- Sofern die Differenz aus Reverse Kurs und *Referenzpreis* höher ist als der Bonusbetrag, so erhält der Anleger einen Auszahlungsbetrag in Höhe dieses höheren Betrags.
- Sie können mit Reverse Bonus-Zertifikaten Ihr individuelles Risiko-Rendite-Profil durch die Wahl des *Basiswertes*, der Höhe der *Barriere* und des Bonusbetrags maßgeschneidert abbilden.
- Eine positive *Rendite* kann auch dann erzielt werden, wenn der *Basiswert* während der *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates eine Seitwärtsbewegung vollzieht, sofern der Kurs des *Basiswertes* zu keinem Zeitpunkt während der *Laufzeit* die *Barriere* berührt oder überschritten hat.





## ■ Die Risiken

- Der Anleger erleidet einen Verlust, wenn der Auszahlungsbetrag am Ende der *Laufzeit* oder zum Zeitpunkt einer vorzeitigen Kündigung niedriger ist als der Erwerbspreis zuzüglich der Kosten. Ungünstigster Fall: *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals, wenn der *Basiswert* am *Bewertungstag* auf oder über dem Reverse Kurs notiert.
- Der Anleger trägt das Risiko, dass der Wert des Reverse Bonus-Zertifikats während der *Laufzeit* durch die Marktpreis bestimmenden Faktoren nachteilig beeinflusst wird und deutlich unter dem Erwerbspreis liegen kann.
- Es besteht für Sie ein Wechselkursrisiko, wenn die Abwicklungswährung nicht Ihre Heimatwährung ist.
- Sie sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des *Emittenten*, ausgesetzt. Die in diesem Handbuch beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere keiner *Einlagensicherung*. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko des *Emittenten* sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter **[www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)** erhältlich. Ein *Totalverlust* des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Der *Emittent* kann das Reverse Bonus-Zertifikat kündigen. In diesem Fall kann der Auszahlungsbetrag unter Umständen auch erheblich unter dem Erwerbspreis liegen. Im ungünstigsten Fall kommt es zum *Totalverlust*. Zudem tragen Sie das Risiko, dass zu einem für Sie ungünstigen Zeitpunkt gekündigt wird und Sie den Auszahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen können.

# Hintergrundwissen

Die erste Frage, der wir nachgehen möchten, ist, wie das besondere Auszahlungsprofil von Reverse Bonus-Zertifikaten zustande kommt. In diesem Zusammenhang klären wir auch, was mit den Dividenden passiert, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet. Zu guter Letzt erörtern wir die Preisbildung von Reverse Bonus-Zertifikaten während der *Laufzeit*.

## ■ So entsteht ein Reverse Bonus-Zertifikat

Wenn wir einmal den Bonusmechanismus während der *Laufzeit* außer Acht lassen, dann entspricht die Kursentwicklung des Reverse Bonus-Zertifikates der einer Verkaufsoption, in der Finanzsprache „Put“ genannt. Ein Put zahlt dem Anleger am Laufzeitende die positive Differenz zwischen dem (höheren) *Basispreis* und dem (niedrigeren) Kurs des *Basiswertes*. Bei Reverse Bonus-Zertifikaten entspricht der Reverse Kurs dem *Basispreis* des Puts. Deswegen geht der Anleger leer aus, wenn der *Referenzpreis* am Laufzeitende über dem *Basispreis* notiert. Der Grundbaustein eines Reverse Bonus-Zertifikates ist also ein Put, dessen *Basispreis* in Höhe des Reverse Kurses liegt. Die schwierigere Frage ist, wie der Bonusmechanismus zustande kommt.



## ■ Der Bonusmechanismus

Hier hilft es, wenn wir uns noch mal die relevanten Produktmerkmale aus dem obigen Beispiel vergegenwärtigen:

Reverse Kurs A&A Aktie:	100 Euro
Bonusbetrag:	70 Euro
Barriere:	80 Euro

Bei welchem *Referenzpreis* entspricht die Differenz zwischen Reverse Kurs und eben diesem *Referenzpreis* dem Bonusbetrag? Bei 30 Euro, weil 100 minus 30 exakt 70 ergibt. Wie wird nun erreicht, dass auch bei höheren *Referenzpreisen* 70 Euro gezahlt werden können? Ganz einfach: Es wird eine Kaufoption, ein „Call“ ergänzt, der einen *Basispreis* von 30 Euro hat. Jeden Euro, den der Put mit einem *Basispreis* von 100 Euro weniger verdient als 70 Euro, weil der *Referenzpreis* über 30 Euro notiert, erwirtschaftet der Call mit einem *Basispreis* von 30 Euro.

Was passiert beispielsweise bei einem *Referenzpreis* von 40 Euro? Nun, der Put verdient 60 Euro, weil 100 minus 40 exakt 60 ergibt. Und der Call? Der verdient 10 Euro, weil die Differenz zwischen 40 und 30 exakt 10 ergibt. Das macht zusammen 70 Euro, exakt unseren Bonusbetrag.

Bleibt eine letzte Frage: Warum erlischt dieser Mechanismus, wenn die *Barriere* verletzt wurde? Das liegt daran, dass der Call ab einem bestimmten Kurs des *Basiswertes*, nämlich genau auf Höhe der *Barriere*, erlischt. Diese Variante eines Calls nennt sich „Up and out Call“ oder auch „Knock-out Call“.

Wir können somit zusammenfassen: Ein Reverse Bonus-Zertifikat besteht aus einem Put auf den *Basiswert* mit einem *Basispreis* in Höhe des Reverse Kurses und einem Knock-out Call auf den *Basiswert* mit einem *Basispreis* in Höhe der Differenz zwischen Reverse Kurs und Bonusbetrag und einem Knock-out in Höhe der *Barriere*. Überflüssig zu sagen, dass beide *Optionen* eine *Laufzeit* bis zum *Bewertungstag* haben.

### ■ Dividenden

Was ist nun mit den Dividenden? Da der Grundbaustein des Reverse Bonus-Zertifikats nicht der *Basiswert*, sondern ein Put auf den *Basiswert* ist – quasi die „negative“ Position des *Basiswertes* –, erhält der *Emittent* auch keine Dividenden während der *Laufzeit*. Insofern gibt es auch keine Dividenden, die dem Anleger entgehen und zur Finanzierung der Optionskomponente beitragen könnten.



## ■ Die Preisbildung

Verschiedene Faktoren spielen bei der Preisbildung von Reverse Bonus-Zertifikaten eine Rolle. Dabei sollten Sie berücksichtigen, dass die isolierte Betrachtung einzelner Preis bildender Faktoren immer nur zu der Aussage führen kann, dass sich etwas „Wert steigernd“ oder „Wert mindernd“ auswirkt. Letzten Endes kommt es für die tatsächliche Preisentwicklung während der *Laufzeit* auf die Summe aller Preis bildenden Faktoren an.

### 1. Veränderungen des Kurses des Basiswertes

Ein fallender Kurs des *Basiswertes* wirkt sich Wert steigernd, ein steigender Wert mindernd auf den Preis eines Reverse Bonus-Zertifikates aus. Das erklärt sich aus dem Auszahlungsprofil des Puts.

### 2. Laufzeit

Der Ablauf der *Laufzeit* bis hin zum Laufzeitende wirkt sich Wert steigernd aus, sofern der Kurs des *Basiswertes* nicht allzu weit von der *Barriere* entfernt notiert. Das liegt daran, dass mit Ablauf der Restlaufzeit auch das Risiko eines „Knock-outs“, also eines Erlöschens des Bonusmechanismus, geringer wird. In einem solchen Szenario steigt der Wert des Knock-out Calls. Etwas anderes gilt, wenn der Kurs des *Basiswertes* sehr viel niedriger notiert als die *Barriere* und das Risiko eines Knock-outs aufgrund der Distanz zur *Barriere* sehr gering ist. Dann kommt der „normale“ Zeitwerteffekt von *Optionen* zum Tragen, dass nämlich der *Zeitwert* von *Optionen* mit Ablauf der Restlaufzeit fällt. In einem solchen Szenario führt der Ablauf der Restlaufzeit zu einem Wert mindernden Effekt.

### 3. Erwartete Kursschwankungen

Wie die *Laufzeit* kann auch eine Änderung der erwarteten Kursschwankungen beides bewirken: einen Wert steigernden, aber auch einen Wert mindernden Effekt. Notiert der Kurs des *Basiswertes* nicht allzu weit von der *Barriere* entfernt, so sinkt der Preis des Knock-out Calls, wenn mit stärkeren Kursschwankungen gerechnet wird. Er steigt, wenn mit geringeren Kursschwankungen gerechnet wird. Das liegt daran, dass das Risiko eines Knock-outs, also eines Erlöschens des Bonusmechanismus, mit einer Zunahme der Kursschwankungen steigt und mit einer Abnahme der Kursschwankungen fällt. Umgekehrtes gilt, wenn der Kurs des *Basiswertes* sehr viel niedriger notiert als die *Barriere* und das Risiko eines Knock-outs aufgrund der Distanz zur *Barriere* sehr gering ist. Dann führt eine Zunahme der erwarteten Kursschwankungen zu einer Wertsteigerung, eine Abnahme der erwarteten Kursschwankungen zu einer Wertminderung des Calls.

### 4. Erwartete Dividenden

Hohe erwartete Dividenden wirken sich Wert steigernd, niedrige erwartete Dividenden Wert mindernd auf den Preis von Reverse Bonus-Zertifikaten aus. Die Höhe der Dividenden wirkt sich vor allem bei dem Put mit dem *Basispreis* in Höhe des Reverse Kurses aus. Da Dividenden zu einem Dividendenabschlag führen, der den Kurs des *Basiswertes* am Tag der Dividendenzahlung drückt, ist ein Put umso teurer, je höher die Dividende ist. Das wirkt sich während der *Laufzeit* Wert steigernd auf den Preis des Reverse Bonus-Zertifikates aus. Umgekehrtes gilt bei der Erwartung sinkender Dividenden.

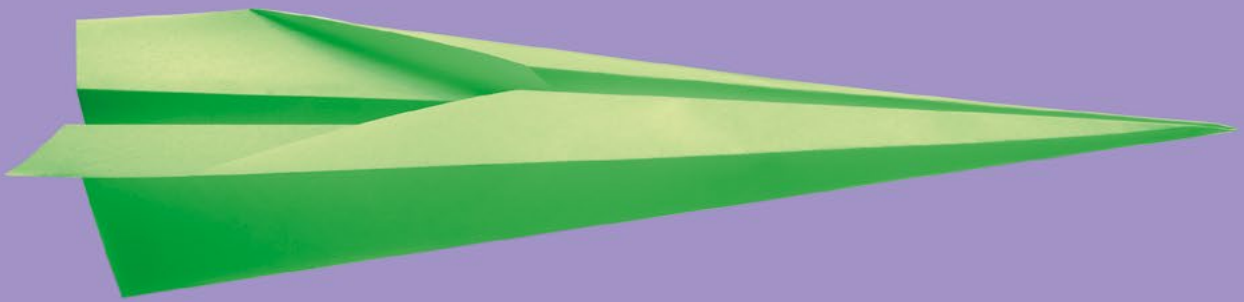


## ■ Zusammenfassung

- Das Reverse Bonus-Zertifikat besteht aus einem Put mit einem *Basispreis* auf Höhe des Reverse Kurses und einem Knock-out Call. Dieser hat einen *Basispreis* in Höhe der Differenz aus Reverse Kurs und Bonusbetrag und einen Knock-out in Höhe der *Barriere*. Die *Laufzeit* beider Instrumente ist identisch mit der *Laufzeit* des Reverse Bonus-Zertifikates.
- Sofern die *Barriere* nicht verletzt wurde, erzielt das Reverse Bonus-Zertifikat auch bei leicht steigenden oder unveränderten Kursen des *Basiswertes* durch die Zahlung des Bonusbetrags eine positive *Rendite*.<sup>15</sup> Bei stark fallenden Kursen des *Basiswertes* werden die höchsten *Renditen* erzielt.
- Der Einfluss von *Laufzeit* und Höhe der erwarteten Kursschwankungen auf die Preisbildung kann nicht pauschal beantwortet werden. Es kommt auf den Abstand zwischen *Barriere* und aktuellem Kurs des *Basiswertes* an.
- Mit Produktvarianten kann das Risiko-Rendite-Profil auf die individuelle Markterwartung des Anlegers abgestimmt werden.

<sup>15</sup> Vorausgesetzt, dass der Bonusbetrag größer ist als die Summe aus Erwerbspreis und Erwerbskosten.

# Express-Zertifikate



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





# Auf einen Blick

- Mit Express-Zertifikaten setzen Anleger auf eine Seitwärtsbewegung oder leicht steigende Kurse des *Basiswertes*.
- Der Anleger erhält während der *Laufzeit* der Express-Zertifikate *Zinsbeträge*, deren Zahlung jedoch je nach Produktvariante an Bedingungen geknüpft sein kann.
- Der Zeitpunkt der Fälligkeit ist nicht fest definiert, sondern abhängig vom Kurs des *Basiswertes* an bestimmten Beobachtungstagen.
- Sofern der Kurs des *Basiswertes* an einem solchen Beobachtungstag (*Bewertungstag*) eine bestimmte Kursmarke erreicht oder überschreitet, erfolgt eine automatische vorzeitige Rückzahlung und die *Laufzeit* endet.
- Eine *Barriere* schützt in begrenztem Maß vor möglichen Kursverlusten. Wird die *Barriere* verletzt, drohen Verluste. Im Extremfall ist – je nach Produktausgestaltung – auch ein *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals möglich.

## »Einsteigen, wenn der Markt pausiert.«

Kapitalanleger sehnen sich naturgemäß nach steigenden Kursen, möglichst kontinuierlich und ohne Unterbrechung. Die Realität sieht jedoch anders aus. Kapitalmärkte benötigen hin und wieder eine Verschnaufpause, um dann gegebenenfalls mit frischem Schwung neue Höhen zu erklimmen. Express-Zertifikate sind genau für dieses Szenario konstruiert. Mit ihnen kann der Anleger eine positive *Rendite* erwirtschaften, auch wenn der *Basiswert* auf der Stelle tritt und sich in einer Seitwärtsbewegung befindet. Selbst wenn der *Basiswert* bis zum *Laufzeitende* Kursverluste erlitten haben sollte, kann die Anlage in ein Express-Zertifikat noch mit einer positiven *Rendite* enden. Berührt oder unterschreitet jedoch der maßgebliche Kurs des *Basiswertes* die *Barriere*, so drohen Verluste.

Mit Express-Zertifikaten kann der Anleger für jedes Jahr der *Laufzeit* einen oder mehrere *Zinsbeträge* erhalten. Die *Basiswerte* können *Aktien*, Aktienindizes, Rohstoffe oder Währungen sein. Die *Laufzeit* von Express-Zertifikaten beträgt in der Regel mindestens drei bis vier Jahre. Allerdings kann die *Laufzeit* noch vor dem bei *Emission* festgelegten *Rückzahlungstermin* enden, sofern die Bedingungen für eine automatische vorzeitige Rückzahlung erfüllt sind.

Wir bieten bei Express-Zertifikaten vor allem zwei Produktvarianten an: „Fix Kupon Express Zertifikate“ und „Memory Express Zertifikate“. Zunächst werden wir auf die allgemeinen für Express-Zertifikate geltenden Merkmale eingehen. Nach der Darstellung der allgemeinen Merkmale werden wir die beiden genannten Produktvarianten getrennt voneinander detailliert erläutern.

#### ■ Nennwert

Express-Zertifikate werden ähnlich wie herkömmliche *Anleihen* mit einem Nennwert emittiert. Bei *Emission* entspricht dieser üblicherweise dem anfänglichen Verkaufspreis des Zertifikates.

#### ■ Zinsbeträge

Der Inhaber eines Express-Zertifikates erhält grundsätzlich während der *Laufzeit* ein- oder mehrmals im Jahr *Zinsbeträge*. Sofern es, wie nachfolgend beschrieben, zu einer vorzeitigen Rückzahlung kommt, erfolgt allerdings keine weitere Zinszahlung mehr. Zu beachten ist auch, dass die Zinszahlung entweder unbedingt oder an die Wertentwicklung des *Basiswertes* geknüpft sein kann. Während bei der Variante Fix Kupon Express die *Zinsbeträge* in jedem Fall gezahlt werden, ist deren Zahlung bei der Variante Memory Express an eine Bedingung geknüpft.

#### ■ Dividenden

Wie bereits an anderer Stelle gesagt, haben Zertifikateinhaber kein Recht auf einen Erhalt der Dividenden, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet. Was genau mit den Dividenden geschieht, werden wir Ihnen im letzten Kapitel „Hintergrundwissen“ erläutern.



### ■ Automatische vorzeitige Rückzahlung

Express-Zertifikate haben gegenüber anderen Zertifikatetypen eine Besonderheit: Sie können vorzeitig zurückgezahlt werden. Diese vorzeitige Rückzahlung tritt automatisch dann ein, wenn an einem *Bewertungstag* der „Beobachtungskurs“ – das ist meist der Schlusskurs des *Basiswertes* – auf oder über einem bei *Emission* festgelegten Kurs, den wir nachfolgend als „Startkurs“ bezeichnen, liegt. In der Regel gibt es einen oder zwei *Bewertungstage* pro Jahr.

Ein Beispiel: Der *Basiswert* des Zertifikates ist der A&A Index, der Startkurs liegt bei 3.000 Punkten. Steigt der Index bis zum ersten *Bewertungstag* beispielsweise auf 3.050 Punkte, dann wird das Express-Zertifikat automatisch vorzeitig zurückgezahlt. Die Folge der automatischen vorzeitigen Rückzahlung ist, dass der Anleger den Nennwert zuzüglich der je nach Produktvariante fälligen *Zinsbeträge* erhält. Das Geld ist dann frei für neue Anlagen.

### ■ Rückzahlung am vorgesehenen Laufzeitende

Was passiert jedoch, wenn der Beobachtungskurs an keinem einzigen *Bewertungstag* bis zum letzten *Bewertungstag* (dem sogenannten „finalen *Bewertungstag*“) den Startkurs erreicht oder überschritten hat? Sofern der *Referenzpreis* auf oder über dem Startkurs liegt, ist die Beantwortung der Frage einfach: Der Anleger erhält als Rückzahlung den *Nennbetrag*. Sofern dies nicht der Fall ist, kommt für die Bestimmung der Höhe der Rückzahlung der *Barriere* eine besondere Bedeutung zu.

### ■ Barrierebeobachtung

Hier müssen Sie zunächst wissen, dass Express-Zertifikate mit zwei unterschiedlichen Ausstattungsmerkmalen hinsichtlich des Zeitraums angeboten werden, an dem ein Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* Auswirkungen auf die Rückzahlung des Nennwerts hat. Dieser Zeitraum wird *Beobachtungszeitraum* genannt. Zum einen werden Zertifikate angeboten, bei denen die *Barriere* während der gesamten *Laufzeit* beobachtet wird. Zum anderen werden solche angeboten, bei der die *Barriere* nur am finalen *Bewertungstag* gilt.

### ■ Schutz durch Barriere

$$^1 3.000 \times 0,7 = 2.100$$

Die *Barriere* liegt in der Regel bei rund 60% bis 70% des Startkurses. In unserem oben genannten Beispiel, bezogen auf den A&A Index, könnte die *Barriere* beispielsweise bei 70% des Startkurses liegen, also bei 2.100 Punkten.<sup>1</sup> Sofern diese *Barriere* im maßgeblichen *Beobachtungszeitraum* nicht berührt oder unterschritten wurde, erhält der Anleger den Nennwert sowie die fälligen Zinsen.

### ■ Verluste bei Verletzung der Barriere

Wurde die *Barriere* jedoch verletzt, kann der Anleger gegebenenfalls Verluste erleiden, wenn die Rückzahlung nicht zum Nennwert erfolgt, sondern zu einem niedrigeren Betrag, der unter Berücksichtigung der erhaltenen Zinsen unter dem Erwerbspreis zuzüglich der Kosten liegt. Wir werden auf diesen Punkt bei der Erläuterung der einzelnen Produktvarianten detailliert eingehen.

### ■ Das Zertifikat während der Laufzeit

Entscheidend für die Preisentwicklung des Express-Zertifikats ist die Entwicklung des *Basiswertes*. Steigende Kurse wirken sich grundsätzlich positiv, fallende Kurse dagegen negativ aus. Die Sensitivität für Kursveränderungen des *Basiswertes* ist am größten, wenn der aktuelle Kurs des *Basiswertes* in der Nähe des Startkurses liegt. Der Preis eines Express-Zertifikates hängt aber nicht ausschließlich von der Kursentwicklung des *Basiswertes* ab. Express-Zertifikate enthalten Optionskomponenten, und deswegen hängt der Preis während der *Laufzeit* auch von Faktoren ab, die den Preis eben dieser Optionskomponenten beeinflussen.

### ■ Vorteil Express-Zertifikat

- Es genügt bereits eine Seitwärtsbewegung des *Basiswertes*, um eine positive *Rendite* zu erzielen.
- Angelegte Mittel werden frei für eine Neuanlage, sofern es zu einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung kommt.
- Auch bei Kursverlusten des *Basiswertes* sind noch positive *Renditen* möglich.

Gefährlich wird es, wenn die *Barriere* verletzt wird. Dann drohen Verluste.



# Produktvarianten

Wie bereits angedeutet, bieten wir Express-Zertifikate in verschiedenen Produktvarianten an. Bevor wir den Einsatz von Express-Zertifikaten in der Praxis näher erläutern, möchten wir zunächst die Produktmerkmale der beiden wichtigsten Varianten darstellen.

## ■ 1. Fix Kupon Express

Bei Fix Kupon Express Zertifikaten ist die Zahlung der jeweiligen *Zinsbeträge* während der *Laufzeit* an keine weitere Bedingung geknüpft. Sollte es also nicht zu einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung kommen, erhalten Anleger in jedem Jahr der *Laufzeit* einen oder mehrere *Zinsbeträge* an den jeweiligen Zinszahlungstagen.

## ■ 2. Memory Express

Bei Memory Express Zertifikaten ist die Zahlung der *Zinsbeträge* während der *Laufzeit* an eine Bedingung geknüpft. Und zwar werden *Zinsbeträge* erst dann gezahlt, wenn ein bestimmter bei *Emission* festgelegter Kurs des *Basiswertes* an einem Beobachtungstag eine bestimmte Kursmarke erreicht oder überschritten hat. Der jeweilige Beobachtungstag wird „Zinsbewertungstag“, genannt, der relevante Kurs des *Basiswertes* „Zinsbeobachtungskurs“ und die zu erreichende Kursmarke „Zinszahlungslevel“ genannt.

Sollte an einem Zinszahlungstag das Zinszahlungslevel nicht erreicht oder überschritten worden sein, so ist allein dadurch noch nichts verloren. Die nicht gezahlten *Zinsbeträge* werden nämlich nachgeholt, sofern an einem der folgenden Zinsbewertungstage das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wird.

# So funktioniert's

Lassen Sie uns anhand von einfachen Beispielen die Funktionsweise der beiden Produktvarianten Fix Kupon Express und Memory Express getrennt voneinander darstellen.

## 1. Fix Kupon Express mit Barrierebeobachtung am letzten Bewertungstag

Basiswert:	A&A Index
Startkurs A&A Index:	1.000 Punkte
Barriere (65% des Startkurses):	650 Punkte
Nennwert Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Laufzeit:	4 Jahre
Zinszahlungstage:	1 pro Jahr
Bewertungstage*:	1 pro Jahr
Erwerbspreis Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Jährlicher Zinsbetrag:	50 Euro
Erwerbskosten:	12 Euro <sup>2</sup>

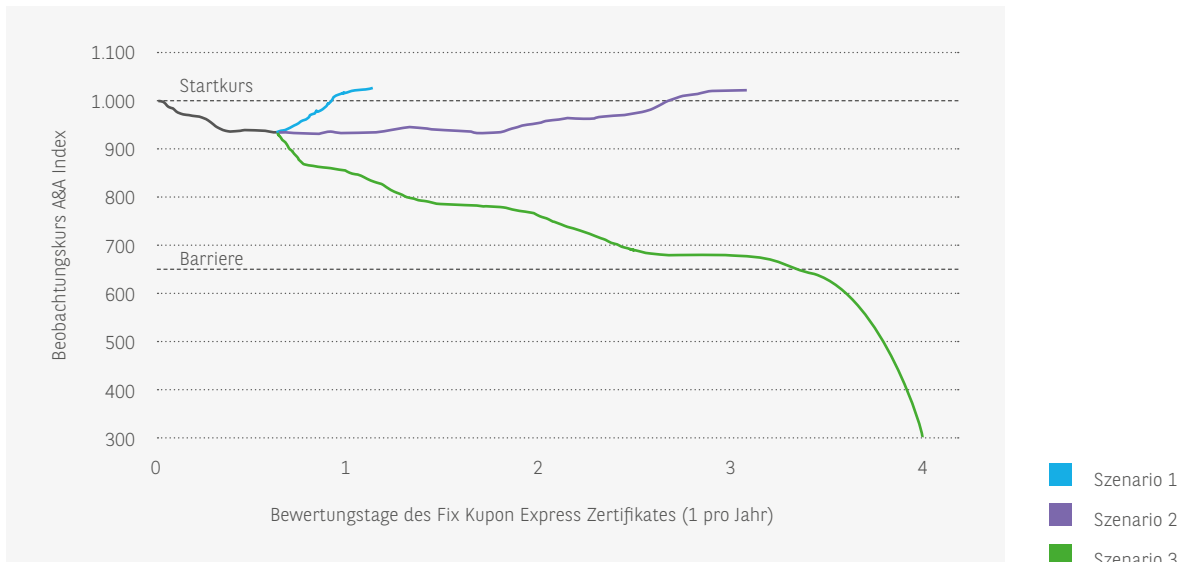
\* Bewertungstage für automatische vorzeitige Rückzahlung und finaler Bewertungstag

Auf der horizontalen Achse sehen Sie in der folgenden Grafik Seite 119 die *Laufzeit* des Fix Kupon Express Zertifikates mit den jeweiligen *Bewertungstagen*, auf der vertikalen Achse können Sie die Beobachtungskurse des *Basiswertes* ablesen. Der Startkurs des A&A Index und die *Barriere* sind als gestrichelte graue Linien parallel zur Achse über alle *Bewertungstage* eingetragen.

<sup>2</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(1.000 \times 0,012) = 12$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

Die durchgezogene graue Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf des A&A Index vom Beginn der *Laufzeit* des Fix Kupon Express Zertifikates bis kurz vor dem ersten *Bewertungstag*. Ab diesem Zeitpunkt zeigen wir Ihnen drei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf: Die beiden blauen Kurven zeigen die Szenarien 1 und 2, die grüne Kurve Szenario 3.

Die Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro berücksichtigen wir in den folgenden Szenarien bei der Berechnung der *Rendite*, indem wir diese vom Zahlungsbetrag für das Express-Zertifikat subtrahieren.



Lassen Sie uns die drei Szenarien durchspielen:

### ■ Szenario 1: positiv

Der maßgebliche Kurs des *Basiswertes* (der Beobachtungskurs) hat bereits am ersten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Als Inhaber des Fix Kupon Express Zertifikates erhalten Sie den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro zuzüglich des für diesen Zinszahlungstag fälligen *Zinsbetrags* in Höhe von 50 Euro, zusammen also 1.050 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 3,8% pro Jahr.<sup>3</sup>

$$^3 (1.050 - 12) / 1.000 - 1 = 0,038$$

### ■ Szenario 2: positiv

Der Beobachtungskurs hat erst am dritten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Als Inhaber des Fix Kupon Express Zertifikates haben Sie an jedem der drei Zinszahlungstage einen *Zinsbetrag* in Höhe von 50 Euro erhalten. Da der Startkurs überschritten wurde, wird das Zertifikat automatisch vorzeitig zurückgezahlt, das heißt, Sie erhalten den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro. Über die gesamte *Laufzeit* bis zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung ergibt das 1.150 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 13,8%.<sup>4</sup>

$$^4 (1.150 - 12) / 1.000 - 1 = 0,138$$

**■ Szenario 3: negativ**

Der Beobachtungskurs hat an keinem einzigen *Bewertungstag* vor dem finalen *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Daher kam es zu keiner vorzeitigen automatischen Rückzahlung. Außerdem hat der maßgebliche Kurs am finalen *Bewertungstag* (der *Referenzpreis*) die *Barriere* verletzt. Jetzt erhalten Sie zwar insgesamt für alle Zinszahlungstage *Zinsbeträge* in Höhe von insgesamt 200 Euro,<sup>5</sup> aber nicht mehr den Nennwert. Der Nennwert reduziert sich genau um den Prozentsatz, den der Index, bezogen auf den Startkurs, verloren hat. Da der A&A Index in diesem Szenario am finalen *Bewertungstag* bei 300 Punkten notiert, hat er exakt 70% seines Startkurses verloren. Dementsprechend werden Ihnen 70% vom Nennwert abgezogen und Sie erhalten eine Zahlung in Höhe von 300 Euro.<sup>6</sup> Insgesamt haben Sie über die gesamte *Laufzeit* also 500 Euro erhalten.<sup>7</sup> Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro ergibt das eine negative *Rendite* in Höhe von -51,2%.<sup>8</sup>

<sup>5</sup>  $4 \times 50 = 200$

<sup>6</sup>  $1.000 - 0,7 \times 1.000 = 300$

<sup>7</sup>  $200 + 300 = 500$

<sup>8</sup>  $(500 - 12) / 1.000 - 1 = -0,512$

**■ Kurz und knapp**

- Fix Kupon Express Zertifikate mit Barrierebeobachtung am finalen *Bewertungstag* zahlen während der gesamten *Laufzeit* an jedem Zinszahlungstag *Zinsbeträge*.
- Sofern der Startkurs an einem der *Bewertungstage* erreicht oder überschritten wurde, kommt es zu einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung des Nennwertes.
- Am finalen *Bewertungstag* hängt alles von der *Barriere* ab: Wurde die *Barriere* nicht verletzt, so erhält der Anleger den Nennwert. Bei Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* erleidet der Anleger in der Regel einen Verlust.

**■ 2. Fix Kupon Express mit Barrierebeobachtung während der gesamten Laufzeit**

Basiswert:	A&A Index
Startkurs A&A Index:	1.000 Punkte
Barriere (65% des Startkurses):	650 Punkte
Nennwert Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Laufzeit:	4 Jahre
Zinszahlungstage:	1 pro Jahr
Bewertungstage*:	1 pro Jahr
Erwerbspreis Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Jährlicher Zinsbetrag:	50 Euro
Erwerbskosten:	12 Euro <sup>9</sup>





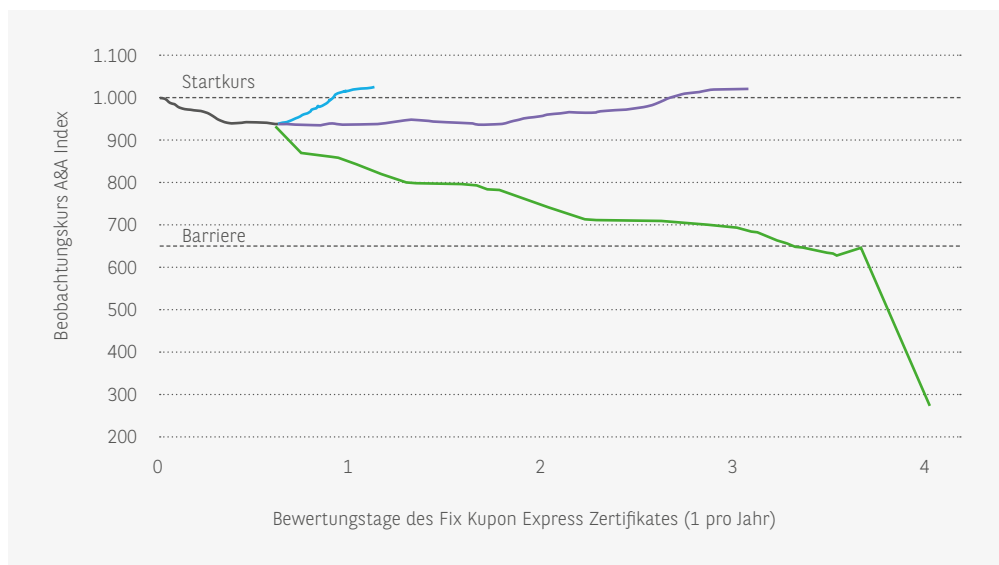
Auf der horizontalen Achse in der Grafik unten, sehen Sie die *Laufzeit* des Fix Kupon Express Zertifikates mit den jeweiligen *Bewertungstagen*, auf der vertikalen Achse können Sie die Beobachtungskurse des *Basiswertes* ablesen. Der Startkurs des A&A Index und die *Barriere* sind als grau gestrichelte Linien parallel zur Achse über alle *Bewertungstage* eingetragen.

Die durchgezogene graue Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf des A&A Index vom Beginn der *Laufzeit* des Fix Kupon Express Zertifikates bis kurz vor dem ersten *Bewertungstag*. Ab diesem Zeitpunkt zeigen wir Ihnen drei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf: Die beiden blauen Kurven zeigen die Szenarien 1 und 2, die grüne Kurve Szenario 3.

Die Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro berücksichtigen wir in den folgenden Szenarien bei der Berechnung der *Rendite*, indem wir diese vom Zahlungsbetrag für das Express-Zertifikat subtrahieren.

\* Bewertungstage für automatische vorzeitige Rückzahlung und finaler Bewertungstag

9 Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(1.000 \times 0,012) = 12$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.



- Szenario 1
- Szenario 2
- Szenario 3

Lassen Sie uns die drei Szenarien durchspielen:

### ■ Szenario 1: positiv

Der Beobachtungskurs hat bereits am ersten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Als Inhaber des Fix Kupon Express Zertifikates erhalten Sie den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro zuzüglich des für diesen Zinszahlungstag fälligen *Zinsbetrags* in Höhe von 50 Euro, zusammen also 1.050 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 3,8% pro Jahr.<sup>10</sup>

$$^{10} (1.050 - 12) / 1.000 - 1 = 0,038$$

### ■ Szenario 2: positiv

Der Beobachtungskurs hat erst am dritten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Als Inhaber des Fix Kupon Express Zertifikates haben Sie an jedem der drei Zinszahlungstage einen *Zinsbetrag* in Höhe von 50 Euro erhalten. Da der Startkurs überschritten wurden, wird das Zertifikat automatisch vorzeitig zurückgezahlt, das heißt, Sie erhalten den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro. Über die gesamte *Laufzeit* bis zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung ergibt das 1.150 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 13,8%.<sup>11</sup>

$$^{11} (1.150 - 12) / 1.000 - 1 = 0,138$$



### ■ Szenario 3: negativ

Der Beobachtungskurs hat an keinem einzigen *Bewertungstag* vor dem finalen *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Daher kam es zu keiner vorzeitigen automatischen Rückzahlung. Außerdem wurde im vierten Jahr der *Laufzeit* die *Barriere* verletzt. Deswegen haben Sie zwar insgesamt für alle Zinszahlungstage *Zinsbeträge* in Höhe von insgesamt 200 Euro<sup>12</sup> erhalten, aber nicht mehr den Nennwert. Der Nennwert reduziert sich genau um den Prozentsatz, den der Index, bezogen auf den Startkurs, verloren hat. Da der A&A Index in diesem Szenario am finalen *Bewertungstag* bei 270 Punkten notiert, hat er exakt 73% seines Startkurses verloren. Dementsprechend werden Ihnen 73% vom Nennwert abgezogen und Sie erhalten eine Zahlung in Höhe von 270 Euro.<sup>13</sup> Insgesamt erhalten Sie über die gesamte *Laufzeit* also 470 Euro.<sup>14</sup> Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro ergibt das eine negative *Rendite* in Höhe von -54,2%.<sup>15</sup>

$$^{12} 4 \times 50 = 200$$

$$^{13} 1.000 - 0,73 \times 1.000 = 270$$

$$^{14} 200 + 270 = 470$$

$$^{15} (470 - 12) / 1.000 - 1 = -0,542$$

### ■ Kurz und knapp

- Fix Kupon Express Zertifikate mit laufender Barrierebeobachtung zahlen während der gesamten *Laufzeit* an jedem Zinszahlungstag *Zinsbeträge*.
- Sofern der Startkurs an einem der *Bewertungstage* erreicht oder überschritten wurde, kommt es zu einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung des Nennwertes.
- Kommt es zu keiner automatischen vorzeitigen Rückzahlung und wird die *Barriere* zu keinem Zeitpunkt während der *Laufzeit* verletzt, so erhält der Anleger den Nennwert. Bei Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* zu irgendeinem Zeitpunkt während der *Laufzeit* kann der Anleger einen Verlust erleiden, wenn die Höhe der Rückzahlung zuzüglich der erhaltenen *Zinsbeträge* unter dem Erwerbspreis (inklusive der Kosten) liegt.

## 3. Memory Express mit Barrierebeobachtung am letzten Bewertungstag

Basiswert:	A&A Index
Startkurs A&A Index:	1.000 Punkte
Barriere (65% des Startkurses):	650 Punkte
Nennwert Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Laufzeit:	4 Jahre
Zinsbewertungstage/Zinszahlungstage	1 pro Jahr
Zinszahlungslevel (65% des Startkurses):	650 Punkte
Bewertungstage*:	1 pro Jahr
Erwerbspreis Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Jährlicher Zinsbetrag:	50 Euro
Erwerbskosten:	12 Euro <sup>16</sup>

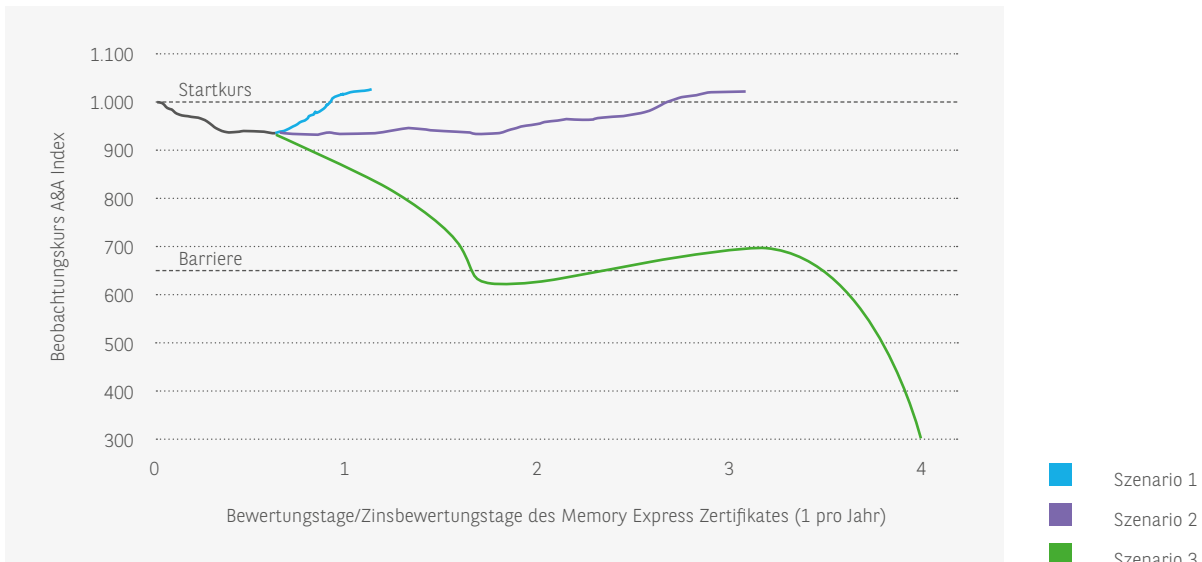
\* Bewertungstage für automatische vorzeitige Rückzahlung und finaler Bewertungstag

<sup>16</sup> Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(1.000 \times 0,012) = 12$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

In der Grafik auf der folgenden Seite 125 sehen Sie auf der horizontalen Achse die *Laufzeit* des Memory Express Zertifikates mit den jeweiligen *Bewertungstagen* (diese entsprechen in unserem Beispiel auch den Zinsbewertungstagen), auf der vertikalen Achse können Sie die Beobachtungskurse des *Basiswertes* ablesen. Wir unterstellen im Beispiel, dass es sich beim Beobachtungskurs für das Auslösen der vorzeitigen automatischen Rückzahlung und dem für den Erhalt eines *Zinsbetrages* um denselben Kurs, zum Beispiel den Schlusskurs des *Basiswertes* an einem *Bewertungstag*, handelt. Der Startkurs des A&A Index und die *Barriere* bilden das auf identischer Kurshöhe liegende Zinszahlungslevel und sind als gestrichelte graue Linien parallel zur Achse über alle *Bewertungstage* eingetragen.

Die durchgezogene graue Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf des A&A Index vom Beginn der *Laufzeit* des Memory Express Zertifikates bis kurz vor dem ersten *Bewertungstag*. Ab diesem Zeitpunkt zeigen wir Ihnen drei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf: Die beiden blauen Kurven zeigen die Szenarien 1 und 2, die grüne Kurve Szenario 3.

Die Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro berücksichtigen wir in den folgenden Szenarien bei der Berechnung der *Rendite*, indem wir diese vom Zahlungsbetrag für das Express-Zertifikat subtrahieren.



Lassen Sie uns die drei Szenarien durchspielen:

### ■ Szenario 1: positiv

Der Beobachtungskurs hat bereits am ersten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten und damit auch das niedrigere Zinszahlungslevel überschritten. Als Inhaber des Memory Express Zertifikates erhalten Sie den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro zuzüglich des für diesen Zinszahlungstag fälligen *Zinsbetrages* in Höhe von 50 Euro, zusammen also 1.050 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 3,8% pro Jahr.<sup>17</sup>

$$^{17} (1.050 - 12) / 1.000 - 1 = 0,038$$

### ■ Szenario 2: positiv

Der Beobachtungskurs hat an den ersten beiden Zinsbewertungstagen nur das Zinszahlungslevel überschritten, aber erst am dritten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten und damit auch am dritten Zinsbewertungstag das niedrigere Zinszahlungslevel. Als Inhaber des Memory Express Zertifikates haben Sie somit an jedem der drei Zinszahlungstage einen *Zinsbetrag* in Höhe von 50 Euro erhalten. Da der Startkurs am dritten *Bewertungstag* überschritten wurde, wird das Zertifikat automatisch vorzeitig zurückgezahlt. Sie erhalten somit den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro. Über die gesamte *Laufzeit* bis zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung ergibt das 1.150 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 13,8%.<sup>18</sup>

$$^{18} (1.150 - 12) / 1.000 - 1 = 0,138$$

## ■ Szenario 3: negativ

Der Beobachtungskurs hat an keinem einzigen *Bewertungstag* bis zum finalen *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Es kommt somit nicht zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung. Am ersten Zinsbewertungstag wurde das Zinszahlungslevel überschritten, was die Zahlung des ersten *Zinsbetrages* in Höhe von 50 Euro zur Folge hat. Am zweiten Zinsbewertungstag wurde das Zinszahlungslevel unterschritten; somit erfolgt am zweiten Zinszahlungstag keine Zahlung eines *Zinsbetrages*. Allerdings hat der Beobachtungskurs am dritten Zinsbewertungstag das Zinszahlungslevel wieder überschritten, sodass nicht nur der *Zinsbetrag* für das dritte Jahr gezahlt wird, sondern auch der *Zinsbetrag* für das zweite Jahr nachgeholt wird. Sie erhalten also am dritten Zinszahlungstag eine Zinszahlung von zweimal 50 Euro, insgesamt 100 Euro. Am finalen *Bewertungstag* und zugleich letzten Zinsbewertungstag wurden die *Barriere* und das Zinszahlungslevel unterschritten. Somit erhalten Sie für das letzte Jahr der *Laufzeit* keinen *Zinsbetrag* und auch nicht mehr den Nennwert als Rückzahlung. Der Nennwert reduziert sich genau um den Prozentsatz, den der Index, bezogen auf den Startkurs, verloren hat. Da der A&A Index in diesem Szenario am finalen *Bewertungstag* bei 300 Punkten notiert, hat er exakt 70% seines Startkurses verloren. Dementsprechend werden Ihnen 70% vom Nennwert abgezogen und Sie erhalten eine Zahlung in Höhe von 300 Euro.<sup>19</sup> Insgesamt haben Sie über die gesamte *Laufzeit* also 450 Euro erhalten.<sup>20</sup> Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro ergibt das eine negative *Rendite* in Höhe von -56,2%.<sup>21</sup>

<sup>19</sup>  $1.000 - 0,7 \times 1.000 = 300$

<sup>20</sup>  $50 + 100 + 300 = 450$

<sup>21</sup>  $(450 - 12) / 1.000 - 1 = -0,562$



### ■ Kurz und knapp

- Memory Express Zertifikate mit Barrierebeobachtung am finalen *Bewertungstag* zahlen an jedem Zinszahlungstag *Zinsbeträge*, sofern das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wurde.
- Sofern an einem der Zinsbewertungstage das Zinszahlungslevel nicht erreicht oder überschritten wurde, werden die nicht gezahlten *Zinsbeträge* nachgeholt, wenn an einem der folgenden Zinsbewertungstage das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wurde.
- Sofern der Startkurs an einem der *Bewertungstage* erreicht oder überschritten wurde, kommt es zu einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung des Nennwertes.
- Am finalen *Bewertungstag* hängt alles von der *Barriere* ab: Wird die *Barriere* nicht verletzt, so erhält der Anleger den Nennwert. Bei Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* erleidet der Anleger in der Regel einen Verlust.

## 4. Memory Express mit Barrierebeobachtung während der gesamten Laufzeit

Basiswert:	A&A Index
Startkurs A&A Index:	1.000 Punkte
Barriere (65% des Startkurses):	650 Punkte
Nennwert Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Laufzeit:	4 Jahre
Zinsbewertungstage/Zinszahlungstage	1 pro Jahr
Zinszahlungslevel (65% des Startkurses):	650 Punkte
Bewertungstage*:	1 pro Jahr
Erwerbspreis Express-Zertifikat:	1.000 Euro
Jährlicher Zinsbetrag:	50 Euro
Erwerbskosten:	12 Euro <sup>22</sup>

\*Bewertungstage für automatische vorzeitige Rückzahlung und finaler Bewertungstag

<sup>22</sup>Erwerbskosten vonseiten der Depotbank = 1,2% des Erwerbspreises,  $(1.000 \times 0,012) = 12$ . Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten können (u. U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten abweichen.

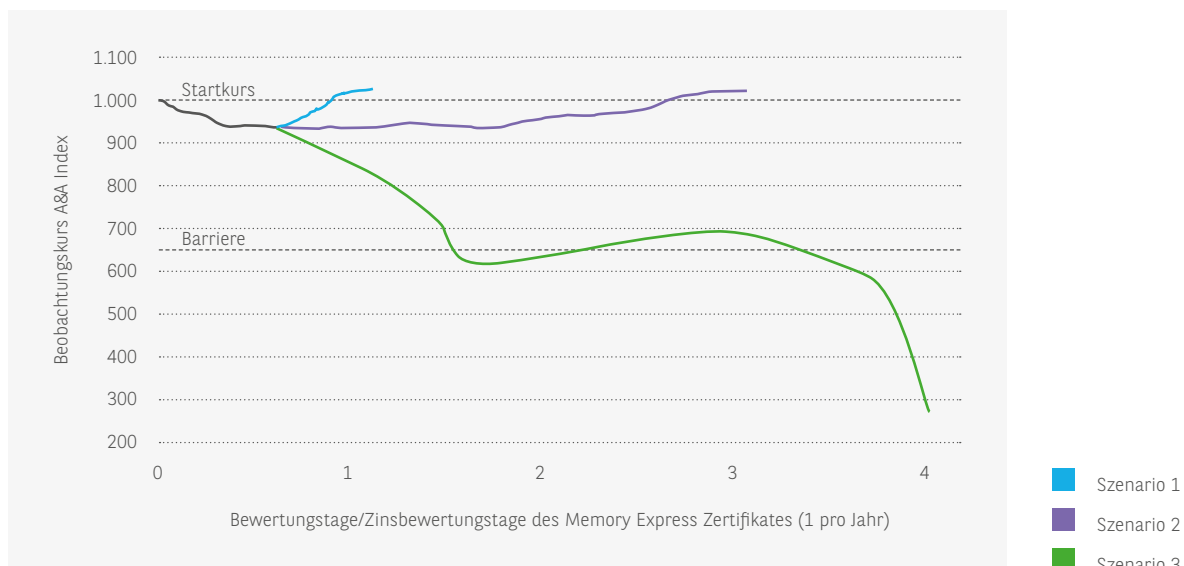
In der Grafik auf der folgenden Seite 129 sehen Sie auf der horizontalen Achse die *Laufzeit* des Memory Express Zertifikates mit den jeweiligen *Bewertungstagen* (diese entsprechen in unserem Beispiel auch den Zinsbewertungstagen), auf der vertikalen Achse können Sie die Beobachtungskurse des *Basiswertes* ablesen. Wir unterstellen im Beispiel, dass es sich beim Beobachtungskurs für das Auslösen der vorzeitigen automatischen Rückzahlung und dem für den Erhalt eines *Zinsbetrages* um denselben Kurs, zum Beispiel den Schlusskurs des *Basiswertes* an einem *Bewertungstag*, handelt. Der Startkurs des A&A Index, die *Barriere* und das auf identischer Kurshöhe liegende Zinszahlungslevel sind als gestrichelte graue Linien parallel zur Achse über alle *Bewertungstage* eingetragen.





Die durchgezogene graue Linie zeigt Ihnen den möglichen Kursverlauf des A&A Index vom Beginn der *Laufzeit* des Memory Express Zertifikates bis kurz vor dem ersten *Beurteilungstag*. Ab diesem Zeitpunkt zeigen wir Ihnen drei mögliche Szenarien für den weiteren Kursverlauf: Die beiden blauen Kurven zeigen die Szenarien 1 und 2, die grüne Kurve Szenario 3.

Die Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro berücksichtigen wir in den folgenden Szenarien bei der Berechnung der *Rendite*, indem wir diese vom Zahlungsbetrag für das Express-Zertifikat subtrahieren.



Lassen Sie uns die drei Szenarien durchspielen:

### ■ Szenario 1: positiv

Der Beobachtungskurs hat bereits am ersten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten und damit auch das niedrigere Zinszahlungslevel überschritten. Als Inhaber des Memory Express Zertifikates erhalten Sie den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro zuzüglich des für diesen Zinszahlungstag fälligen *Zinsbetrages* in Höhe von 50 Euro, zusammen also 1.050 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 3,8% pro Jahr.<sup>23</sup>

<sup>23</sup>  $(1.050 - 12) / 1.000 - 1 = 0,038$

### ■ Szenario 2: positiv

Der Beobachtungskurs hat an den ersten beiden Zinsfeststellungstagen das Zinszahlungslevel überschritten, aber erst am dritten *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten und damit auch am dritten Zinsbewertungstag das niedrigere Zinszahlungslevel. Als Inhaber des Memory Express Zertifikates haben Sie somit an jedem der drei Zinszahlungstage einen *Zinsbetrag* in Höhe von 50 Euro erhalten. Da der Startkurs am dritten *Bewertungstag* überschritten wurde, wird das Zertifikat automatisch vorzeitig zurückgezahlt. Sie erhalten somit den Nennwert in Höhe von 1.000 Euro. Über die gesamte *Laufzeit* bis zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung ergibt das 1.150 Euro. Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro erzielen Sie eine *Rendite* in Höhe von 13,8%.<sup>24</sup>

<sup>24</sup>  $(1.150 - 12) / 1.000 - 1 = 0,138$



### ■ Szenario 3: negativ

Der Beobachtungskurs hat an keinem einzigen *Bewertungstag* bis zum finalen *Bewertungstag* den Startkurs in Höhe von 1.000 Punkten überschritten. Es kommt somit nicht zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung. Am ersten Zinsbewertungstag wurde das Zinszahlungslevel überschritten, was die Zahlung des ersten *Zinsbetrages* in Höhe von 50 Euro zur Folge hat. Am zweiten Zinsbewertungstag wurde das Zinszahlungslevel unterschritten; somit erfolgt am zweiten Zinszahlungstag keine Zahlung eines *Zinsbetrags*. Allerdings hat der Beobachtungskurs am dritten Zinsbewertungstag das Zinszahlungslevel wieder überschritten, sodass nicht nur der *Zinsbetrag* für das dritte Jahr gezahlt wird, sondern auch der *Zinsbetrag* für das zweite Jahr nachgeholt wird.

Sie erhalten also am dritten Zinszahlungstag eine Zinszahlung von zweimal 50 Euro, insgesamt 100 Euro. Im letzten Jahr der *Laufzeit* wurde die *Barriere* verletzt, und der *Referenzpreis* liegt am finalen *Bewertungstag* unter dem Startkurs. Somit erhalten Sie am Laufzeitende nicht mehr den Nennwert, sondern eine um den prozentualen Verlust des *Basiswertes* reduzierten Betrag. Da der A&A Index in diesem Szenario am finalen *Bewertungstag* bei 270 Punkten notiert, hat er exakt 73% seines Startkurses verloren. Dementsprechend werden Ihnen 73% vom Nennwert abgezogen und Sie erhalten eine Zahlung in Höhe von 270 Euro.<sup>25</sup> Zusätzlich wurde das Zinszahlungslevel am finalen Zinsbewertungstag unterschritten, womit der *Zinsbetrag* für das letzte Jahr der *Laufzeit* nicht zur Auszahlung kommt. Insgesamt erhalten Sie über die gesamte *Laufzeit* also *Zinsbeträge* in Höhe von insgesamt 150 Euro zuzüglich der Rückzahlung in Höhe von 270 Euro, was zusammen 420 Euro macht.<sup>26</sup> Unter Berücksichtigung der Erwerbskosten in Höhe von 12 Euro ergibt das eine negative *Rendite* in Höhe von -59,2%.<sup>27</sup>

<sup>25</sup>  $1.000 - 0,73 \times 1.000 = 270$

<sup>26</sup>  $150 + 270 = 420$

<sup>27</sup>  $(420 - 12) / 1.000 - 1 = -0,592$

### ■ Kurz und knapp

- Memory Express Zertifikate mit Barrierebeobachtung während der gesamten *Laufzeit* zahlen an jedem Zinszahlungstag *Zinsbeträge*, sofern das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wurde.
- Sofern an einem der Zinsbewertungstage das Zinszahlungslevel nicht erreicht oder überschritten wurde, werden die nicht gezahlten *Zinsbeträge* nachgeholt, wenn an einem der folgenden Zinsbewertungstage das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wurde.
- Sofern der Startkurs an einem der *Bewertungstage* erreicht oder überschritten wurde, kommt es zu einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung des Nennwertes.
- Kommt es zu keiner automatischen vorzeitigen Rückzahlung und wird die *Barriere* zu keinem Zeitpunkt während der *Laufzeit* verletzt, so erhält der Anleger den Nennwert. Bei Berühren oder Unterschreiten der *Barriere* zu irgendeinem Zeitpunkt während der *Laufzeit* kann der Anleger einen Verlust erleiden, wenn die Höhe der Rückzahlung zuzüglich der erhaltenen *Zinsbeträge* unter dem Erwerbspreis (inklusive der Kosten) liegt.



# Nützliches in der Praxis

Express-Zertifikate entfalten ihre volle Stärke bei Seitwärtsbewegungen des *Basiswertes*. Der Konstruktionsplan ist voll und ganz auf ein solches Marktverhalten abgestimmt. Entsprechend sollte auch die Erwartungshaltung des Anlegers sein. Aufgrund der Wirkungsweise der *Barriere* ist der Anleger jedoch zumindest in begrenztem Maß vor Kursverlusten des *Basiswertes* geschützt. Für Anleger, die mit starken Kursgewinnen des *Basiswertes* rechnen, ist das Express-Zertifikat nur eingeschränkt geeignet.

## ■ Risikosteuerung über die Barriere

Die wirksamste Stellschraube für die Steuerung des Risikos ist die *Barriere*. Bei der Bestimmung der exakten Höhe der *Barriere* hat der *Emittent* natürlich einen gewissen Spielraum, der sich dann aber auch auf die anderen Konditionen auswirkt. So führt eine niedrigere *Barriere* bei ansonsten identischen Produktmerkmalen dazu, dass auch die vorgesehenen *Zinsbeträge* niedriger ausfallen. Der Anleger sollte also bei der Wahl zwischen mehreren möglichen Express-Zertifikaten dasjenige wählen, dessen *Barriere* ihm ausreichend niedrig erscheint, um seinem individuell gewünschten Schutz vor möglichen Kursverlusten zu genügen.

## ■ Physische Lieferung

Wie eingangs bereits erwähnt wurde, können Express-Zertifikate auch auf *Aktien* als *Basiswerte* emittiert werden. Falls die *Barriere* verletzt wurde, können die *Endgültigen Angebotsbedingungen* anstelle der Rückzahlung eines Geldbetrags auch eine Lieferung der jeweiligen *Aktie* vorsehen. Das *Bezugsverhältnis*, das die Anzahl der zu liefernden *Aktien* bemisst, wird zum Emissionszeitpunkt festgelegt. Der Gegenwert der Rückzahlung bei physischer Lieferung wird daher unter dem Nennwert liegen, sodass Verluste drohen.

# Chancen und Risiken

## ■ Die Chancen

- Der Anleger erhält bei Fix Kupon Express Zertifikaten unabhängig von der Wertentwicklung des *Basiswertes* einen oder mehrerer *Zinsbeträge*.
- Bei Memory Express Zertifikaten ist die Zahlung davon abhängig, ob an den jeweiligen Zinsbewertungstagen das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wurde. Die Zahlung von nicht erhaltenen *Zinsbeträgen* kann an einem der folgenden Zinszahlungstage nachgeholt werden, sofern dann das Zinszahlungslevel erreicht oder überschritten wurde.
- Eine positive *Rendite* kann auch dann erzielt werden, wenn der *Basiswert* während der *Laufzeit* des Express-Zertifikates eine Seitwärtsbewegung vollzieht.
- Eine positive *Rendite* kann wegen der Möglichkeit des Erhalts von Zinszahlungen auch dann erzielt werden, wenn es nicht zur automatischen vorzeitigen Rückzahlung kommt und der *Basiswert* bis zum Ende der *Laufzeit* des Express-Zertifikates nur begrenzte Kursverluste erleidet.
- Durch die *Barriere* ist der Anleger bis zu einem gewissen Grad vor Kursverlusten des *Basiswertes* und damit vor eigenen Verlusten geschützt.



## ■ Die Risiken

- Sofern der *Referenzpreis* auf oder unter der *Barriere* des Express-Zertifikats liegt, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass der Anleger sein ursprünglich eingesetztes Kapital (zuzüglich der Kosten) nicht in vollem Umfang zurückerhält. Ungünstigster Fall: *Totalverlust* des eingesetzten Kapitals, wenn der *Basiswert* am *Laufzeitende* einen Wert von null hat und es – bei der Variante Memory Express – nicht zur Zahlung von Zinsen während der *Laufzeit* gekommen ist.
- Der Anleger trägt das Risiko, dass der Wert des Express-Zertifikats während der *Laufzeit* durch die Marktpreis bestimmenden Faktoren nachteilig beeinflusst wird und auch deutlich unter dem Erwerbspreis liegen kann.
- Mit dem Express-Zertifikat erhalten Sie keine auf den *Basiswert* bezogenen Dividendenzahlungen.
- Es besteht ein Wechselkursrisiko, wenn die Abwicklungswährung nicht die Heimatwährung des Anlegers ist.
- Sie sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des *Emittenten*, ausgesetzt. Die in diesem Handbuch beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere keiner *Einlagensicherung*. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das Ausfallrisiko des *Emittenten* sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter **[www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)** erhältlich. Ein *Totalverlust* des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Der *Emittent* kann das Express-Zertifikat auch außerordentlich kündigen. In diesem Fall kann der Auszahlungsbetrag unter Umständen erheblich unter dem Erwerbspreis liegen (ungünstigster Fall: *Totalverlust*). Zudem tragen Sie das Risiko, dass zu einem für Sie ungünstigen Zeitpunkt gekündigt wird und Sie den Auszahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen können.

# Hintergrundwissen

Die erste Frage, der wir nachgehen möchten, ist, wie das besondere Auszahlungsprofil von Express-Zertifikaten zustande kommt. In diesem Zusammenhang klären wir auch, was mit den Dividenden passiert, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet. Zu guter Letzt erörtern wir die Preisbildung von Express-Zertifikaten während der *Laufzeit*.

## ■ So entsteht ein Express-Zertifikat

Express-Zertifikate gehören zu den komplexesten Zertifikatetypen überhaupt. Der Grund dafür ist vielleicht nicht gleich ersichtlich: Es sind die vorzeitigen automatischen Rückzahlungsmöglichkeiten. Sie führen im Ergebnis dazu, dass die exakte *Laufzeit* zum Emissionszeitpunkt nicht feststeht. Das ist aus Sicht des *Emittenten* deswegen eine Herausforderung, weil mit längerer *Laufzeit* auch die Anzahl der *Zinsbeträge* steigt und der *Emittent* diese *Zinsbeträge* natürlich auch erwirtschaften muss. Die *Zinsbeträge* werden über Kaufoptionen (Calls) mit einem digitalen Auszahlungsprofil abgebildet. Digital heißt, es findet bei Überschreiten des *Basispreises* eines dieser Calls eine Zahlung in einer festen Höhe statt. Wie stark der Kurs des *Basiswertes* den *Basispreis* des Calls übersteigt, ist dabei vollkommen unwichtig.

Ein ähnliches Problem hinsichtlich der nicht bekannten tatsächlichen *Laufzeit* gilt für den Mechanismus, der mit der proportionalen Teilnahme an den Verlusten des *Basiswertes* zu tun hat. Diese findet aber erst dann statt, wenn der Kurs des *Basiswertes* die *Barriere* verletzt hat. Dies wird durch eine verkaufte Verkaufsoption, einen Short Put, dargestellt. Der *Basispreis* des Puts liegt dabei auf der Höhe des Startkurses. Das Problematische an diesem Put ist, dass er erst dann „zum Leben erweckt“ wird, wenn der *Basiswert* die *Barriere* erreicht oder unterschritten hat. Außerdem ist die *Laufzeit* nicht fest definiert, da der Put ja im Fall der vorzeitigen automatischen Rückzahlung erlischt.





## ■ Dividenden

Die Dividenden, die der *Basiswert* gegebenenfalls während der *Laufzeit* ausschüttet, werden zur Finanzierung des Auszahlungsprofils genutzt.

## ■ Die Preisbildung

Verschiedene Faktoren spielen bei der Preisbildung von Express-Zertifikaten eine Rolle. Dabei sollten Sie berücksichtigen, dass die isolierte Betrachtung einzelner Preis bildender Faktoren immer nur zu der Aussage führen kann, dass sich etwas „Wert steigernd“ oder „Wert mindernd“ auswirkt. Letzten Endes kommt es für die tatsächliche Preisentwicklung während der *Laufzeit* auf die Summe aller Preis bildenden Faktoren an.

### 1. Veränderungen des Kurses des Basiswertes

Ein steigender Kurs des *Basiswertes* wirkt sich Wert steigernd, ein fallender Wert mindernd auf den Preis eines Express-Zertifikates aus. Das liegt natürlich an den Bedingungen für die vorzeitige automatische Rückzahlung und der zu beobachtenden *Barriere*.

### 2. Laufzeit

Der Einfluss der *Laufzeit* kann nicht pauschal beantwortet werden. Eine abnehmende Restlaufzeit wirkt sich aber positiv auf den Preis von Express-Zertifikaten aus, wenn der *Basiswert* oberhalb des Startkurses notiert. Das liegt an dem abnehmenden Risiko, dass das Zertifikat zum nächsten *Bewertungstag* nicht vorzeitig gekündigt und zurückgezahlt wird. Sofern der *Basiswert* unterhalb des Startkurses notiert, kann sich eine abnehmende Restlaufzeit sowohl positiv als auch negativ auf den Preis von Express-Zertifikaten auswirken. Die Richtung hängt von der tatsächlichen Höhe des Kurses des *Basiswertes* und der Dauer der verbleibenden *Laufzeit* ab.

### 3. Erwartete Kursschwankungen

Der Einfluss der Änderung der erwarteten Kursschwankungen ändert sich je nach Höhe des Kurses des *Basiswertes* und der Restlaufzeit. Generell kann Folgendes gesagt werden: Eine Zunahme der erwarteten Kursschwankungen führt zu einem Wert mindernden, eine Abnahme der erwarteten Kursschwankungen zu einem Wert steigernden Effekt. Dies gilt dann, wenn der Kurs des *Basiswertes* bereits oberhalb des Startkurses notiert. Dieser Effekt kehrt sich um, sofern der Kurs des *Basiswertes* unterhalb des Startkurses liegt.

### 4. Erwartete Dividenden

Die Erwartung steigender Dividenden während der *Laufzeit* wirkt sich Wert mindernd, die Erwartung sinkender Dividenden Wert steigernd auf den Preis von Express-Zertifikaten aus. Das liegt an dem (rechnerischen) Dividendenabschlag, den der *Basiswert* nach der Zahlung der Dividende erleidet. Die Höhe der Dividende nimmt dadurch Einfluss auf den Beobachtungskurs, der für die vorzeitige automatische Rückzahlung relevant ist und natürlich auch für die Frage, ob die *Barriere* verletzt wird oder nicht.

### 5. Zinsen

Steigende Zinsen haben einen Wert mindernden, sinkende Zinsen einen Wert steigernden Effekt.



## ■ Zusammenfassung

- Das Auszahlungsprofil von Express-Zertifikaten ist auf Seitwärtsbewegungen des *Basiswertes* zugeschnitten.
- Der Konstruktionsplan von Express-Zertifikaten gehört unter allen Zertifikatetypen zu den komplexesten. Das liegt vor allem an der eingebauten Flexibilität hinsichtlich der tatsächlichen *Laufzeit*.
- Der Einfluss der *Laufzeit* auf den Preis von Express-Zertifikaten kann nicht pauschal beantwortet werden.
- Die Dividenden des *Basiswertes* werden zur Finanzierung des Auszahlungsprofils genutzt.



# Wissenswertes

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

In der Einleitung zu diesem Handbuch haben wir Ihnen einige allgemeine, sehr wesentliche und wichtige Produktmerkmale von Zertifikaten erläutert. Im Hauptteil haben wir uns dann den einzelnen Zertifikatetypen gewidmet, deren jeweiliges Auszahlungsprofil dargestellt und wesentliche Details ihrer individuellen Produktmerkmale erläutert, die Sie als Zertifikateanleger kennen sollten.

Im letzten Teil dieses Handbuches möchten wir nun zum allgemeinen Teil zurückkehren. Es geht jetzt weniger um Produktmerkmale als vielmehr um das „Drumherum“. Also beispielsweise um den Handel mit Zertifikaten, die verschiedenen Handelswege, aber auch die Quelle der handelbaren Preise, das sogenannte „Market Making“. Genau damit möchten wir beginnen.

## ■ Das Market Making

Der Börsenhandel von Wertpapieren funktioniert generell nach einem einfachen Prinzip: Angebot und Nachfrage treffen aufeinander, und immer dann, wenn der vom Verkäufer geforderte Preis für ein Wertpapier mit dem Preis übereinstimmt, den der Käufer zu zahlen bereit ist, findet ein Umsatz statt. Das Besondere am modernen elektronischen Börsenhandel ist, dass in der Regel die Marktteilnehmer direkt aufeinandertreffen, ohne dass eine vermittelnde Stelle, also ein Makler, dazwischen steht.

Beim Handel mit Zertifikaten ist das vom Grundprinzip her nicht anders: Angebot trifft auch hier auf Nachfrage. Der Unterschied zum „normalen“ Börsenhandel besteht darin, dass die Zertifikateanleger in der ganz überwiegenden Mehrheit aller Fälle nicht direkt miteinander handeln. Dazu ist der Umsatz, an der Börse „Liquidität“ genannt, der durch die Kauf- und Verkaufsaufträge der Anleger generiert wird, viel zu gering. Dabei sollten wir nicht vergessen, dass Zertifikate Anlageprodukte sind, die von den Anlegern sehr häufig bis zum Laufzeitende gehalten werden.

Weil das so ist, tritt die BNP Paribas Arbitrage S.N.C. (nachfolgend „Market Maker“ genannt) als Handelspartner ein. Unter normalen Marktbedingungen stellt der Market Maker ohne Verpflichtung fortlaufend indikative (unverbindliche) *An-* und *Verkaufskurse*. Der Market Maker bestimmt die *An-* und *Verkaufskurse* mittels marktüblicher Preisbildungsmodelle unter Berücksichtigung der Marktpreis bestimmenden Faktoren. Somit kommt der Preis also nicht unmittelbar durch Angebot und Nachfrage zustande.

### ■ Der Spread

Zwischen dem *An-* und dem *Verkaufskurs* des Market Maker liegt eine Spanne, „Spread“ genannt. Das heißt, dass der *Ankaufkurs* des Market Maker immer unter seinem *Verkaufskurs* liegt. Von dieser Spanne profitiert der Market Maker häufig nur zu einem geringen Teil, denn mit jedem An- oder Verkauf muss der *Emittent* ein Gegengeschäft zur Absicherung der sich aus dem Zertifikat ergebenden Zahlungsverpflichtungen eingehen. Und auch bei diesen Gegengeschäften muss der Market Maker einen Spread „bezahlen“.

Der Spread ist unterschiedlich hoch. Er ist umso geringer, je liquider der *Basiswert* selbst gehandelt wird. Unter Liquidität versteht man die Möglichkeit, ein bestimmtes Kapitalmarktprodukt in großen Volumina zu handeln, ohne dabei durch den eigenen Kauf- oder Verkaufsauftrag den Kurs nach oben zu ziehen (Kauf) oder nach unten zu drücken (Verkauf). Als liquide gelten vor allem die großen Aktienindizes oder die großen europäischen *Aktien*. Der Spread ist andererseits umso höher, je illiquider der *Basiswert* gehandelt wird. Hier spielen vor allem die Handelszeiten des *Basiswertes* eine Rolle. Ausserhalb der börslichen Handelszeiten nimmt beispielsweise die Liquidität von *Aktien* ab, was sich im Spread widerspiegelt.

Die Höhe des Spreads eines Zertifikates ist über dessen *Laufzeit* in der Regel nicht konstant. Das liegt daran, dass auch die Höhe des Spreads der *Basiswerte* nicht konstant, sondern Schwankungen unterworfen ist. Der Grund hierfür kann beispielsweise in einer höheren *Volatilität* des Gesamtmarktes aufgrund einer Wirtschaftskrise oder Kriegsszenarien liegen. Eine höhere *Volatilität* quittieren die Marktteilnehmer üblicherweise damit, dass sie die Spanne ihrer Geld- und *Briefkurse* ausweiten. Es kann aber auch zu einer Sondersituation in einem bestimmten *Basiswert* kommen, die einen höheren Spread zur Folge hat, etwa bei der angekündigten Übernahme eines Unternehmens oder vor der Veröffentlichung von Geschäftszahlen.

## ■ Das Bezugsverhältnis

Es gibt *Basiswerte*, die eine sehr hohe Kursnotiz haben. Aktienindizes wie etwa der DAX® notieren üblicherweise im vier- oder sogar fünfstelligen Bereich. Bei der Gestaltung von Zertifikaten, die sich auf einen Index beziehen, wird jedem Indexpunkt eine Währungseinheit der Heimatwährung, im Fall des DAX® also 1 Euro, beigemessen. Im Ergebnis würde dann aber der Erwerbspreis eines auf den DAX® bezogenen Zertifikates deutlich im oberen vierstelligen Bereich, also zum Beispiel bei 9.000 Euro, liegen. Anleger, die geringere Beträge in eine einzelne Position anlegen möchten, könnten dann dieses Zertifikat nicht erwerben.

Die *Emittenten* behelfen sich deswegen vor allem bei Aktienindizes als *Basiswert* mit einem kleinen Trick, um den Erwerbspreis zu senken. In den *Endgültigen Angebotsbedingungen* kann festgelegt werden, dass sich nicht ein einziges Zertifikat auf den Kursverlauf des Index bezieht, sondern dass sich eine Vielzahl, beispielsweise 100 Zertifikate, auf den Kursverlauf beziehen sollen. Dieses Verhältnis zwischen Zertifikat und *Basiswert* wird *Bezugsverhältnis* genannt. Im eben genannten Beispiel würde es 0,01 betragen. 100 Zertifikate beziehen sich dann auf den Index. Im Ergebnis führt dies dazu, dass der Erwerbspreis eines auf den DAX® bezogenen Zertifikates nicht bei den besagten 9.000 Euro liegt, sondern bei einem Hundertstel davon, also 90 Euro.

Um von vornherein Missverständnisse auszuräumen, wird auch bei *Basiswerten*, deren Kursnotiz niedrig genug ist, oftmals ein *Bezugsverhältnis* festgelegt. Das *Bezugsverhältnis* beträgt dann in der Regel 1:1. Es sei angemerkt, dass dies bei Aktienanleihen nicht zutrifft.

## ■ Die Handelsplätze

Im Zertifikatehandel – und nicht nur hier – gibt es zwei Handelsplätze: die Börse und den außerbörslichen Handel. Lassen Sie uns beide Handelsplätze getrennt voneinander betrachten.

■ **Der Börsenhandel**

Beim Kauf oder Verkauf von Zertifikaten an der Börse erteilt der Anleger zunächst einen Auftrag über seine Bank, bei der er ein Wertpapierdepot unterhält. Dort gibt er zunächst an, dass sein Auftrag an der Börse ausgeführt werden soll. Dann erfolgt die Wahl des Börsenplatzes. Im Zertifikatehandel sind das vor allem die jeweiligen Freiverkehrssegmente der Stuttgarter Börse (EUWAX) und der Frankfurter Wertpapierbörse (Zertifikate Premium). An der Börse überprüft nun ein Makler in kürzester Zeit, ob die Order mit Kauf- oder Verkaufsaufträgen eines anderen Zertifikateanlegers ausgeglichen werden kann. Ist dies nicht der Fall, wird das Geschäft mit dem *Emittenten* bzw. dem Market Maker abgewickelt. Wie wir bereits erwähnt haben, fungiert BNP Paribas Arbitrage S.N.C. als Market Maker und stellt ständig handelbare *An-* und *Verkaufskurse* zur Verfügung. Die Auftragsausführung ist also bei „Bestens“- oder „Billigst“-Orders immer gewährleistet, auch wenn im entsprechenden Zertifikat schon länger kein Umsatz an der Börse zustande gekommen ist. Wenn Sie ein Limit eingeben, hängt die Ausführung natürlich daran, ob Ihr Kauflimit dem *Verkaufskurs* des Market Maker entspricht und umgekehrt.



■ **Der außerbörsliche Handel**

Beim außerbörslichen Handel überspringt der Anleger die Börse. Hier handelt der Anleger über seine depotführende Bank direkt mit dem *Emittenten* bzw. dem Market Maker. Dazu dienen elektronische Handelssysteme, an die Ihre depotführende Bank angeschlossen sein muss. Bei den Direktbanken ist das mittlerweile eine Selbstverständlichkeit. Nach einer Kursanfrage wird dem Anleger über das Handelssystem ein handelbarer Preis übermittelt, den er akzeptieren oder ablehnen kann. Der Anleger sieht also ganz genau, zu welchem Kurs seine Order ausgeführt werden kann. Akzeptiert der Anleger den angebotenen Kurs innerhalb weniger Sekunden, so kommt das Geschäft zustande. Wird eine bestimmte Zeit überschritten, so erlischt der handelbare Kurs des Market Maker. Der Anleger hat außerdem die Möglichkeit, Stoppkurse für seinen Kauf bzw. Verkauf zu platzieren.





## ■ Marktstörungen

Die *Emittenten* bzw. der *Market Maker* verpflichten sich mit der Beantragung der jeweiligen Zertifikate zum Börsenhandel gegenüber den Börsen zur permanenten Kursstellung, also dem *Market Making*, während der dort geltenden Handelszeiten. Allerdings kann es zu Ausnahmen kommen, sogenannten „Marktstörungen“. In außergewöhnlichen Situationen, wenn beispielsweise der *Basiswert* vom Handel ausgesetzt wird, oder bei technischen Störungen wird die Kursstellung ausgesetzt. Sobald die Marktstörung vorbei ist, wird die Kursstellung wieder aufgenommen. Das gilt sowohl für den Börsenhandel als auch für den außerbörslichen Handel.

## ■ Handelszeiten

Der börsliche Handel findet von 9:00 Uhr morgen bis 20:00 Uhr abends statt. Hier bietet der außerbörsliche Handel bessere Möglichkeiten: Unsere Kursstellung beginnt bereits um 8:00 Uhr und endet um 22:00 Uhr. Voraussetzung ist natürlich, dass Ihre depotführende Bank an ein elektronisches Handelssystem angeschlossen ist, sodass Sie über Ihren PC direkt mit uns handeln können.

# Die BNP Paribas Gruppe

BNP Paribas ist eine führende europäische Bank mit internationaler Reichweite. Sie ist mit mehr als 192.000 Mitarbeitern in 74 Ländern vertreten, davon nahezu 146.000 in Europa. Die Gruppe belegt Schlüsselpositionen in den drei Geschäftsfeldern Domestic Markets, International Financial Services (Privatkundengeschäft und Financial Services werden im Bereich Retail Banking & Services zusammengefasst) und Corporate & Institutional Banking, das sich auf Unternehmens- und institutionelle Kunden konzentriert. Die Gruppe begleitet ihre Kunden (Privatpersonen, Verbände, Unternehmer, KMU, Großunternehmen und institutionelle Anleger), um sie bei der Verwirklichung ihrer Vorhaben mit Finanz-, Anlage-, Spar- und Absicherungsdienstleistungen zu unterstützen. In Europa hat die Gruppe vier Heimatmärkte (Belgien, Frankreich, Italien und Luxemburg) und BNP Paribas Personal Finance ist Marktführer bei Konsumentenkrediten. BNP Paribas baut derzeit ihr Geschäftsmodell einer integrierten Privatkundenbank in den Mittelmeerländern, in der Türkei und in Osteuropa aus und verfügt zudem über ein umfangreiches Netzwerk im Westen der USA. Im Corporate & Institutional Banking sowie der Sparte International Financial Services ist BNP Paribas führend in Europa, hat eine starke Präsenz in Nord- und Südamerika und verzeichnet starkes und nachhaltiges Wachstum im Asien-Pazifik-Raum.



# Die BNP Paribas Gruppe in Deutschland

In Deutschland ist die BNP Paribas Gruppe seit 1947 aktiv und hat sich mit 13 Gesellschaften erfolgreich am Markt positioniert. Privatkunden, Unternehmen und institutionelle Kunden werden von 5.000 Mitarbeitern bundesweit in allen relevanten Wirtschaftsregionen betreut. Das breit aufgestellte Produkt- und Dienstleistungsangebot von BNP Paribas entspricht dem einer modernen Universalbank. Deutschland ist ein Kernmarkt für die BNP Paribas Gruppe – das hier angestrebte Wachstum ist auf Kontinuität ausgerichtet und eine der tragenden Säulen der Europa-Strategie von BNP Paribas. Die beiden Kerngeschäftsfelder Retail Banking & Services sowie Corporate & Institutional Banking sorgen für ein ausgewogenes Gesamtergebnis. BNP Paribas ist in vielen Bereichen Marktführer oder besetzt Schlüsselpositionen am Markt und gehört weltweit zu den kapitalstärksten Banken.

Im Privatkundensegment ist BNP Paribas einer der führenden Finanzdienstleister im Geschäft mit Konsumentenkrediten, die fünftgrößte digitale Onlinebank und betreut insgesamt mehr als 3 Millionen Privatkunden in Deutschland.

Im Geschäftsfeld Corporate & Institutional Banking (CIB) ist die Bank seit 15 Jahren weltweit als Anbieter von strukturierten Produkten für den Privatanleger und den institutionellen Anleger tätig und wurde bereits mehrfach für ihre Tätigkeit ausgezeichnet. Mit rund 200.000 Produkten bietet die Bank ein breites Spektrum an Anlagemöglichkeiten an.

# Gute Bank, bester Service

## ■ Publikationen

### ■ Märkte & Zertifikate

Zur Unterstützung Ihrer Anlageentscheidungen dient das Magazin „Märkte & Zertifikate“. Es beschäftigt sich mit Themen der Anlage aus fundamentaler und charttechnischer Sicht. Dabei kommen sowohl Markt- als auch Produktexperten zu Wort. Außerdem halten wir Sie rund um die diversen Serviceleistungen auf dem Laufenden. Das Magazin können Sie kostenfrei beziehen – sowohl in einer gedruckten als auch in einer Onlineversion. Informationen sowie Bestellmöglichkeiten finden Sie unter [www.bnpp.de](http://www.bnpp.de) > Service



■ Märkte & Zertifikate weekly

Jeden Freitag erscheint die Online Ausgabe von „Märkte & Zertifikate“. Darin werden Top-Themen der Woche aufgegriffen und wichtige Termine der kommenden Woche genannt. Eine Voransicht der einzelnen Artikel kann per mail bezogen werden und lässt sich bequem auch auf dem Smartphone lesen. Die Inhalte finden sich auch auf [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com)



### ■ Live-Sendungen

„Ever Egmond“ – so heisst die Sendung für Anleger, die an fundamentalen Daten interessiert sind. Finanzanalyst Egmond Haidt gibt jeden Dienstag um 18 Uhr einen etwas anderen Blick auf die Weltwirtschaft und auf spannende *Aktien*, Edelmetalle und Währungen. [www.euregmond.de](http://www.euregmond.de)



### ■ BNP Paribas im TV

Jede Woche ist ein Mitarbeiter von BNP Paribas im TV-Interview zu Themen rund um den Kapitalmarkt und Anlageprodukten. Sie können die Mitschnitte immer im Anschluß auch online unter [www.bnpparibas.de](http://www.bnpparibas.de) > Service sehen.

## ■ Die Internetseite

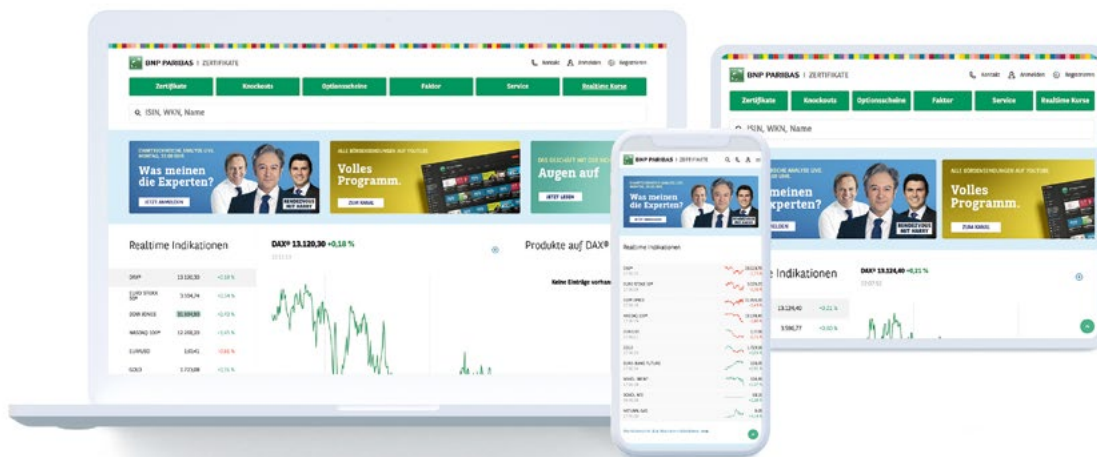
Auf unserer Internetseite [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) finden Sie sämtliche Anlageprodukte von BNP Paribas. Zudem diverse Tools und Serviceleistungen, die Ihnen bei Ihrer Entscheidung helfen können. Auch eine eigene mobile Version der Internetseite steht zur Verfügung.

## ■ Live vor Ort

Unser Team finden Sie regelmäßig vor Ort auf Seminaren und Messen. In ganz Deutschland und Österreich. Nutzen Sie die Gelegenheit, kommen Sie vorbei und stellen Sie Ihre Fragen. Wo wir wann sind, erfahren Sie stets aktuell auf [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com).

## ■ Telefonischer Kontakt

Wir hoffen, dass wir Ihnen die meisten Fragen rund um unsere Zertifikate beantworten konnten. Sofern Sie weitergehende Fragen zu unseren Produkten haben, können Sie sich natürlich gerne über unsere kostenlose telefonische Hotline mit einem unserer Mitarbeiter in Verbindung setzen. Unsere Produktexperten sind persönlich börsentäglich von 8 bis 22 Uhr für Sie da. Die Telefonnummer lautet: **069 7193 3111**



# Glossar



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



### ■ Abstand zum Basispreis

Dieser Wert verdeutlicht, wie wahrscheinlich der Basispreis bis zum Laufzeitende erreicht werden kann. Gleichzeitig dokumentiert diese Zahl, wie hoch das Risiko einer Aktienanleihe ist. Sollte nämlich der Referenzpreis am Bewertungstag unter dem Basispreis notieren, tragen Anleger das Aktienkursrisiko, da sie dann die Aktien geliefert bekommen. Der Wert der gelieferten Aktien liegt unter dem Nennbetrag der Aktienanleihe. Das Risiko besteht vor allem bei sinkenden Aktienkursen.

$$\text{Abstand zum Basispreis} = \frac{\text{Kurs des Basiswerts} - \text{Basispreis}}{\text{Kurs des Basiswerts}}$$

### ■ Aktie

Mit dem Kauf einer Aktie wird der Anleger Aktionär und erhält somit einen Anteil an der Gesellschaft. Die Aktie gewährt dem Aktionär die gesetzlich und vertraglich festgelegten Rechte. Dazu gehören zum Beispiel der Anspruch auf einen Anteil am Gewinn (Dividende) und ein Bezugsrecht bei Kapitalerhöhung, darüber hinaus auch Auskunfts- und Stimmrechte auf der Hauptversammlung.

### ■ Ankaufkurs

Der Kurs, zu dem ein Emittent ein Wertpapier ankauft. Der Ankaufkurs wird häufig auch als Geldkurs bezeichnet.

### ■ Anleihe

Eine Anleihe ist ein Wertpapier, das einen festen oder variablen Zinsertrag bietet. Die Laufzeit und die Art der Zahlungen bei Fälligkeit sind vorgegeben. Am Ende der Laufzeit erfolgt eine Zahlung, in der Regel zu 100% des Nennbetrags. Der Anleger einer Anleihe hat gegenüber dem Emittenten einen Anspruch auf Geldzahlung.

### ■ Bankarbeitstag

Ein Bankarbeitstag ist jeder Tag, an dem Kreditinstitute in Deutschland bzw. an anderen in den Endgültigen Angebotsbedingungen des Wertpapiers aufgeführten Orten geöffnet sind. Samstage und Sonntage sowie bundeseinheitliche gesetzliche Feiertage sind keine Bankarbeitstage.

### ■ Barkomponente

Sollten im Fall der physischen Lieferung bei Fälligkeit oder Kündigung des Zertifikates auch Bruchteile ganzer Stücke des Basiswertes anfallen, so wird der Bruchteil in bar ausgezahlt. Dieser Geldbetrag ist die Barkomponente und ergibt sich aus der Multiplikation des Referenzpreises mit dem Bruchteil.

### ■ **Barriere**

Die Barriere ist eine Kursmarke des Basiswertes, bei deren Erreichen oder Unterschreiten (z. B. bei Bonus-Zertifikaten) und bei dessen Erreichen oder Überschreiten (z. B. bei Reverse Bonus-Zertifikaten) der Schutzmechanismus des jeweiligen Zertifikatetyps erlischt. Bei einem Verletzen der Barriere erhöht sich somit das Verlustrisiko des Anlegers.

### ■ **Basispreis**

Der Basispreis ist eine Kursmarke des Basiswertes, die den Startpunkt für die Berechnung des Wertes von Optionskomponenten innerhalb eines Zertifikatetyps markiert. Je nachdem, ob es sich um einen Call oder einen Put handelt und dieser als Long- oder Short-Position in dem jeweiligen Zertifikatetyp enthalten ist, wirkt sich das Überschreiten oder Unterschreiten des Basispreises am Laufzeitende unterschiedlich aus.

### ■ **Basiswert**

Der Basiswert ist der Bezugswert, der einem Zertifikat zugrunde liegt und dessen Wertentwicklung auch maßgeblich die Wertentwicklung des Zertifikats bestimmt. Das kann eine Aktie, ein Aktienindex, ein Wechselkurs oder auch ein Rohstoff sein. Grundsätzlich können alle Kapitalmarktprodukte als Basiswert verwendet werden.

### ■ **Beobachtungszeitraum**

Einen Beobachtungszeitraum gibt es nur bei bestimmten Zertifikatetypen, die eine Barriere als Produktmerkmal enthalten (z. B. Aktienanleihen Protect PRO); auf das Vorhandensein wird in der Regel in der Produktbezeichnung hingewiesen (PRO). Ein solcher Beobachtungszeitraum definiert innerhalb der Laufzeit des Zertifikates eine Zeitspanne, in der die Barriere verletzt werden kann. Sofern der Basiswert vor oder nach dem Beobachtungszeitraum die Barriere erreicht oder je nach Zertifikatetyp über- bzw. unterschreitet, bleibt der jeweilige Schutzmechanismus in Kraft.

### ■ **Bewertungstag**

Es ist der relevante Tag, an dem der Referenzpreis, in der Regel der Schlusskurs, die Höhe sowie bei Aktienanleihen und einigen Typen von Express-Zertifikaten auch die Art der Tilgung definiert. Der Bewertungstag wird bei Emission vom Emittenten festgelegt. Bei Express-Zertifikaten kann es auch mehrere Bewertungstage geben.

### ■ **Bezugsverhältnis**

Es sagt aus, wie viele Zertifikate sich auf ein einzelnes Stück des Basiswertes beziehen.

**■ Break-Even**

Diese Kursmarke (Gewinnschwelle) gibt an, welchen Kurs der Basiswert bei Fälligkeit mindestens erreichen muss, damit der Anleger mit dem Zertifikat keinen Verlust erleidet.

**■ Briefkurs**

Der Kurs, zu dem der Emittent ein Wertpapier anbietet.

**■ Chance-Risiko-Profil**

Das Chance-Risiko-Profil beschreibt den Zusammenhang von Ertrags- und Verlustmöglichkeiten einer Anlageform. Generell lässt sich sagen, dass mit höheren potenziellen Gewinnen auch die Risiken ansteigen.

**■ Einlagensicherung**

Einlagensicherung ist die Bezeichnung für die gesetzlichen und freiwilligen Maßnahmen zum Schutz der Einlagen von Kunden bei Kreditinstituten im Fall der Insolvenz.

**■ Emittent**

Der Emittent ist der Herausgeber eines Wertpapiers.

**■ Emission**

Eine Emission ist die Ausgabe von neuen Wertpapieren.

**■ Emissionstag**

Der Emissionstag ist der Tag der Ausgabe eines Wertpapiers.

**■ Endgültige Angebotsbedingungen**

Die Endgültigen Angebotsbedingungen eines Wertpapiers sind rechtlich bindend. Sie enthalten zusammen mit der emissionsspezifischen Zusammenfassung u. a. Angaben über den Emittenten, Informationen zu Risikofaktoren, Angaben zum Basiswert sowie vertragliche Bestimmungen, die das Rechtsverhältnis Emittent/Anleger regeln.

**■ Innerer Wert**

Die Differenz zwischen dem Basispreis und dem aktuellen Kurs des Basiswertes.

**■ Laufzeit**

Die Laufzeit ist die Zeitspanne zwischen der Emission und der Fälligkeit (Tilgung) eines Wertpapiers. Während dieser Zeitspanne (aber nie über den Bewertungstag hinaus) ist ein Zertifikat grundsätzlich auch handelbar. Gegen Ende der Laufzeit, am Bewertungstag, bestimmt der Referenzpreis die Höhe und gegebenenfalls die Art der Tilgung.

### ■ Maximale Rendite

Die maximale Rendite gibt den größtmöglichen Ertrag aus der Anlage in ein Zertifikat an.

$$\text{Maximale Rendite als Dezimalzahl} = \frac{\text{Auszahlungsbetrag} - \text{Erwerbskosten}}{\text{Erwerbspreis}} - 1$$

### ■ Nennbetrag

Alle Zertifikate, die mit Prozentnotiz emittiert und gehandelt werden, beispielsweise Aktienanleihen, haben einen Nennbetrag. Der Nennbetrag ist der maximal mögliche Auszahlungsbetrag je Anleihe bei Fälligkeit zuzüglich gegebenenfalls angefallener Zinsbeträge. Der Nennbetrag beträgt in der Regel 1.000 Euro.

### ■ Option

Eine Option ist ein gehebeltes Finanzinstrument und verbrieft das Recht, nicht aber die Pflicht, einen bestimmten Basiswert zu einem vorher bestimmten Preis zu einem vorher bestimmten Zeitpunkt zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option).

### ■ Referenzpreis

Der Referenzpreis ist der Kurs des Basiswertes, der für die Höhe und gegebenenfalls auch die Art der Tilgung maßgeblich ist und damit entscheidende Bedeutung für den Erfolg der Anlage in ein Zertifikat hat. In der Regel ist der Referenzpreis der Schlusskurs des Basiswertes am Bewertungstag.

### ■ Rendite

Der Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird als absolute Rendite für den gesamten Zeitraum der Laufzeit oder als annualisierte Rendite für ein Jahr berechnet.

### ■ Rückzahlungstermin

Der Rückzahlungstermin ist der Tag, an dem der Anleger die Rückzahlung aus dem Zertifikat in Gestalt eines Geldbetrags und/oder der Lieferung des Basiswertes auf seinem Depotkonto erhält. Der Rückzahlungstermin wird bei Emission vom Emittenten festgelegt und liegt in der Regel einige Bankarbeitstage nach dem Bewertungstag.

### ■ Stückzinsen

Die Stückzinsen sind die während der bisherigen Laufzeit aufgelaufenen anteiligen Zinsen einer Anleihe bzw. Aktienanleihe.

$$\text{Stückzinsen} = \frac{\text{Zinssatz} \times \text{Nennbetrag} \times \text{Zinstage}}{365}$$

### ■ Totalverlust

Das Risiko, dass der Anleger sein angelegtes Kapital vollständig verliert.

### ■ Verkaufskurs

Kurs, zu dem der Emittent ein Wertpapier anbietet. Häufig auch als Briefkurs bezeichnet.

### ■ Volatilität

Die Volatilität ist eine Kennzahl für die Intensität der Preisschwankungen eines Basiswertes (z. B. Wertpapier- oder Devisenpreise, Index) innerhalb eines definierten Zeitraums.

### ■ Wertpapierkennnummer

Jedes Wertpapier hat eine eindeutige Kennnummer zu seiner Identifizierung. Das ist die sogenannte Wertpapierkennnummer. Diese wird mit WKN abgekürzt.

### ■ Zeitwert

Der Zeitwert ist der Preis einer Option abzüglich des inneren Wertes.

### ■ Zeitwertverlust

Optionen bestehen aus dem inneren Wert und dem Zeitwert. Letzterer baut sich über die Laufzeit hinweg ab. Dieser Rückgang wird als Zeitwertverlust bezeichnet.

### ■ Zinsbetrag

Der Zinsbetrag ist eine Ausschüttungskomponente, über die verschiedene Zertifikatetypen wie beispielsweise Aktienanleihen verfügen. Rechnerisch ergibt sich der Zinsbetrag durch die Multiplikation des Nennbetrags mit dem Zinssatz.

### ■ Zinssatz

Der Zinssatz definiert die Höhe der Zahlungen, die der Anleger zusätzlich zum Auszahlungsbetrag bei Fälligkeit eines Zertifikates erhält. Er wird zum Emissionszeitpunkt festgelegt und bezieht sich immer auf ein Jahr.

Dieses Dokument von BNP Paribas S.A.–Niederlassung Deutschland ist eine Produktinformation und Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die sich an private und professionelle Kunden in Deutschland und Österreich richtet, wie definiert in § 67 deutsches Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 1 Z 35 und 36 österreichisches Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018). Er stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten irgendeiner Finanzanlage dar. Ferner handelt es sich nicht um eine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Insbesondere stellt dieses Dokument keine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung dar, weil er die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Anlegers nicht berücksichtigt.

Es handelt sich um eine Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit bzw. der Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Der Erwerb von hierin beschriebenen Finanzinstrumenten bzw. Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf Basis der im jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen und den endgültigen Angebotsbedingungen enthaltenen Informationen.

Diese Dokumente können in elektronischer Form unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Produkts bzw. der jeweilige Basisprospekt unter [www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte](http://www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte) abgerufen werden. Ebenso erhalten Sie diese Dokumente in deutscher oder englischer Sprache in elektronischer Form per Mail von [derivate@bnpparibas.com](mailto:derivate@bnpparibas.com) bzw. in Papierform kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main.

Diese Werbe- bzw. Marketingmitteilung ersetzt keine persönliche Beratung. BNP Paribas S.A. rät dringend, vor jeder Anlageentscheidung eine persönliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen wird ausdrücklich empfohlen, den jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen, die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen sowie das jeweilige Basisinformationsblatt (KID) gut durchzulesen, bevor Anleger eine Anlageentscheidung treffen. BNP Paribas S.A. (samt Zweigniederlassungen) ist kein Steuerberater und prüft nicht, ob eine Anlageentscheidung für den Kunden steuerlich günstig ist. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Kurse bzw. der Wert eines Finanzinstruments können steigen und fallen.

## Basisinformationsblatt

Für die hierin beschriebenen Wertpapiere steht ein Basisinformationsblatt (KID) zur Verfügung. Dieses erhalten Sie in deutscher oder englischer Sprache kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main sowie unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) unter Eingabe der Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers.

## Warnhinweis

Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.

## Hinweis auf bestehende Interessenkonflikte zu den besprochenen Wertpapieren/Basiswerten bzw. Produkten, die auf diesen Wertpapieren/Basiswerten basieren:

Als Universalbank kann BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe mit Emittenten von in dem Dokument genannten Wertpapieren/Basiswerten in einer umfassenden Geschäftsbeziehung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking oder Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen oder Informationen gelangen, die in dieser Werbe- bzw. Marketingmitteilung nicht berücksichtigt sind. BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe oder auch Kunden von BNP Paribas S.A. können auf eigene Rechnung Geschäfte in oder mit Bezug auf die in dieser Werbemitteilung angesprochenen Wertpapiere/Basiswerte getätigt haben oder als Marketmaker für diese agieren. Diese Geschäfte (zum Beispiel das Eingehen eigener Positionen in Form von Hedge-Geschäften) können sich nachteilig auf den Marktpreis, Kurs, Index oder andere Faktoren der jeweiligen genannten Produkte und damit auch auf den Wert der jeweiligen genannten Produkte auswirken. BNP Paribas S.A. unterhält interne organisatorische, administrative 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. Dieses Dokument darf nicht in die USA eingeführt oder gesandt oder in den USA oder an US-Personen verteilt werden.

**Emittentenrisiko:** Die in diesem Dokument beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von der BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von der BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere **keiner Einlagensicherung**. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das **Ausfallrisiko** der Emittentin sowie der

Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) erhältlich. Ein **Totalverlust** des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.

Das vorliegende Dokument wurde von der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland erstellt, eine Niederlassung der BNP Paribas S.A. mit Hauptsitz in Paris, Frankreich. BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) beaufsichtigt, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und ist Gegenstand beschränkter Regulierung durch die BaFin. BNP Paribas S.A. ist von der EZB und der ACPR zugelassen und wird von der Autorité des Marchés Financiers in Frankreich beaufsichtigt. BNP Paribas S.A. ist als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Frankreich eingetragen. Sitz: 16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France. [www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com).

## © 2022 BNP Paribas.

Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe oder Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments oder von Teilen davon in jeglicher Form ohne unsere vorherige Einwilligung sind untersagt.



# Handbuch für Anleger

Ihr persönlicher Begleiter bei der Geldanlage

Einfach und verständlich erklärt Börsenexperte Volker Meinel in dem Handbuch die Welt der Anlageprodukte – vom Grundgedanken bis hin zu den Details und dem Einsatz in der Praxis. Egal, ob Sie sich als Privatanleger erstmals für die Börse interessieren oder als Vermögensverwalter nach neuen Perspektiven zur Absicherung von Depots suchen – Anlageprodukte bieten Ihnen Antworten auf all Ihre Bedürfnisse. Wie kein anderes Finanzinstrument vereinen sie attraktive Renditen und den Wunsch nach bestmöglicher Absicherung.

Unsere Produktexperten in Frankfurt helfen Ihnen gerne persönlich weiter:  
**+49 69 7193 3111** (von 08:00 Uhr bis 22:00 Uhr)  
[derivate@bnpparibas.com](mailto:derivate@bnpparibas.com)

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

BNP Paribas ist Mitglied im



**»Rendite. Und ein Stück mehr Sicherheit.«**

**Volker Meinel**  
 Zertifikate-Experte, BNP Paribas



**BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE**