

# Discount- Zertifikate- Studie

März 2017





## Zusammenfassung

**58,6 %**

der 130 193 untersuchten Discount-Zertifikate haben sich im betreffenden Zeitraum (4. November 1999 bis 31. Dezember 2016) über die jeweilige Produktlaufzeit besser entwickelt als der ihnen zugrunde liegende Basiswert.

**77,4 %**

der Discount-Zertifikate wiesen eine positive Wertentwicklung auf. Über die jeweilige Produktlaufzeit erzielten 58,8 Prozent der entsprechenden Basiswerte eine positive Rendite.

**19,6 %**

der Discount-Zertifikate brachten den Anlegern eine positive Rendite, obwohl sich der ihnen zugrunde liegende Basiswert in der jeweils selben Zeitspanne negativ entwickelte.

**57,9 %**










der Discount-Zertifikate erzielten im betreffenden Zeitraum ihre maximale Rendite.

**4,59 Mrd.**

Das ausstehende Volumen der Discount-Zertifikate aller Emittenten lag per Ende Dezember 2016 bei 4,59 Milliarden Euro.



# Inhaltsverzeichnis

	Der Untersuchungsgegenstand .....	4
	Der Untersuchungszeitraum .....	5
	Die Methodik .....	5
	Die Performance .....	6
	Discount-Zertifikate auf Indizes .....	7
	Discount-Zertifikate auf Aktien .....	8
	Der Markt und seine Entwicklung .....	9
	Wichtige Hinweise .....	10
	Service .....	11



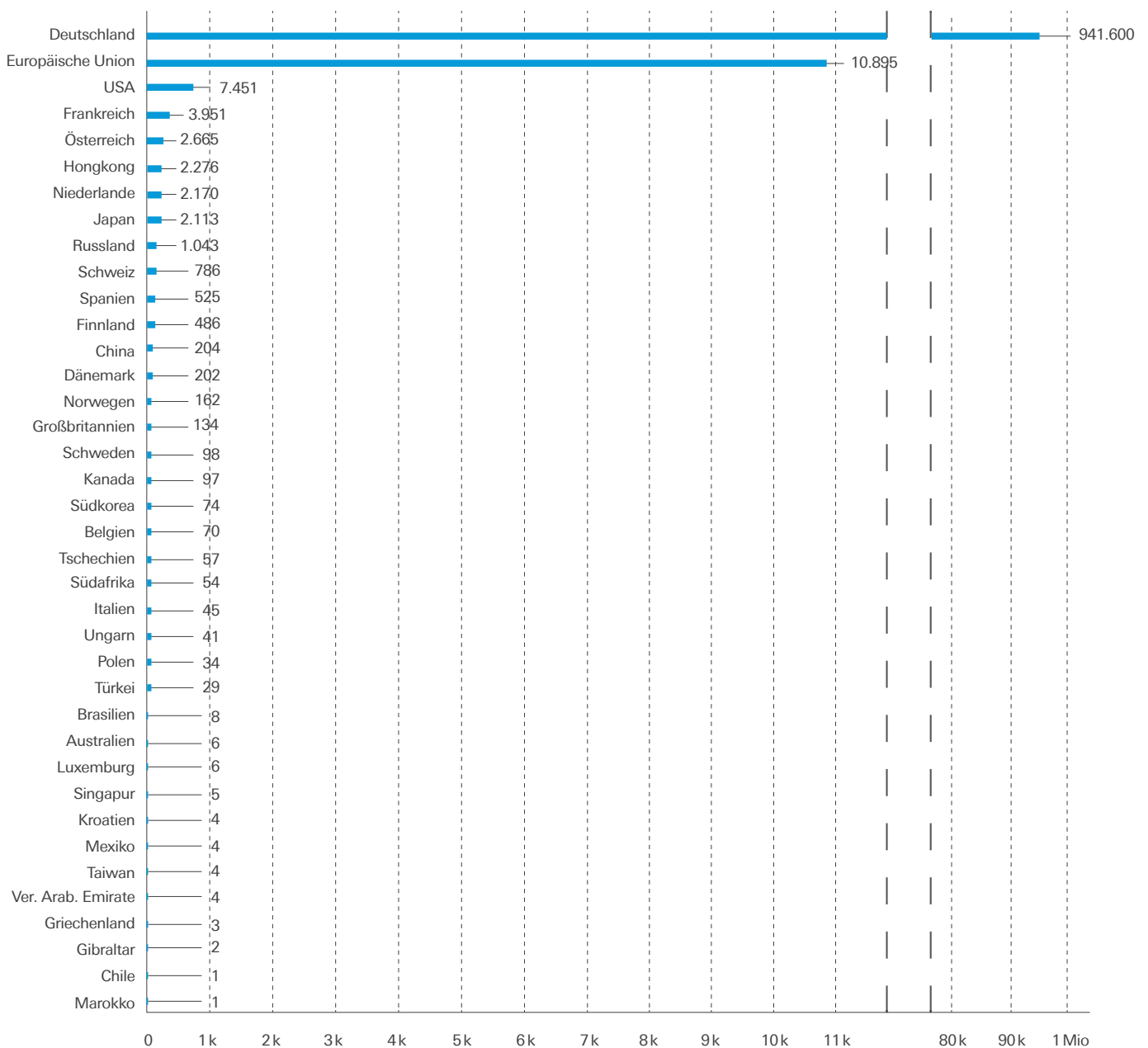
## Der Untersuchungsgegenstand

Untersucht wurden insgesamt 130 193 Discount-Zertifikate vom X-markets-Team der Deutschen Bank, die nach dem 4. November 1999 emittiert wurden und deren Laufzeit bis zum 31. Dezember 2016 endete. Dabei bezogen sich insgesamt 88 010 Discount-Zertifikate auf Aktien, 41 861 Discount-Zertifikate auf Indizes und 322 auf Rohstoffe. Mit 72,3 Prozent stellten deutsche Aktien und Indizes den Großteil der Basiswerte dar, gefolgt von

europäischen Indizes mit 8,4 Prozent und US-amerikanischen Aktien oder Indizes mit 5,7 Prozent. Die Anzahl der in der Studie vertretenen Herkunftsländer von Basiswerten blieb im Vergleich zur Vorjahresstudie mit 38 Ländern konstant.

Die durchschnittliche Laufzeit aller Discount-Zertifikate betrug 436 Tage (1 Tag mehr als in der Vorjahresstudie).

Grafik 1: Herkunft der Basiswerte (Anzahl)



Quelle: Deutsche Bank AG



## Der Untersuchungszeitraum

Untersuchungszeitraum war die Zeit vom 4. November 1999 bis zum 31. Dezember 2016. In diesen 17 Jahren erlebte der deutsche Leitindex längere Aufwärtsphasen, musste aber auch starke Rückschläge verkraften. Ende 2016 stand der DAX® bei 11.481,06 Punkten. Seine Performance im gesamten Untersuchungszeitraum: ein Plus von rund 106 Prozent.



## Die Methodik

Pro Discount-Zertifikat wurde die Rendite des Zertifikats der Rendite des Basiswerts gegenübergestellt.

Die Rendite des Discount-Zertifikats ergibt sich aus dem anfänglichen Kurs des Discount-Zertifikats und dem Zahlungsbetrag am Laufzeitende, sofern der Cap erreicht oder überschritten wurde. Wurde die Aktie geliefert, ergibt sich die Rendite des Discount-Zertifikats aus der Differenz des Emissionskurses und des Schlusskurses des Basiswerts am Stichtag. Die Performance wurde um den Wechselkurs zu Basiswerten, welche nicht in Euro notieren, bereinigt.

Die Performance des zugrunde liegenden Basiswerts resultiert aus dem Wert des Basiswerts am Emissionstag des jeweiligen Zertifikats und dem Schlusskurs am Fälligkeitstag. Bei ausländischen Aktien und Indizes, die nicht in Euro notieren, wurde die jeweilige Wertentwicklung um den Wechselkurs bereinigt. Etwaige Dividendenzahlungen oder Sonderausschüttungen wurden als Netto-Dividende, also steuerfrei, berücksichtigt, hingegen wurden etwaige Ausgabeaufschläge oder Transaktionskosten nicht berücksichtigt.

Bei Kapitalerhöhungen und sonstigen Kapitalmaßnahmen wurde der Stand des Basiswerts am Emissionstag um diese Effekte bereinigt. Bei den Zertifikaten wurden die Höchstbeträge und Bezugsverhältnisse entsprechend angepasst.

Um ein genaueres Bild der tatsächlich erzielten Renditen zu gewährleisten, wurde in der vorliegenden Studie als Emissionskurs jeweils der erste veröffentlichte Kurs verwendet und dem Kurs des Basiswerts zum gleichen Zeitpunkt gegenübergestellt.



## Die Performance

Im Beobachtungszeitraum erzielten 58,6 Prozent aller Discount-Zertifikate eine höhere Rendite als eine jeweils zeitgleich erfolgte Direktinvestition in den Basiswert. Eine positive absolute Performance war bei 77,4 Prozent der Zertifikate feststellbar, bei einer Investition in den Basiswert wurde in 58,8 Prozent der Fälle eine positive Performance erreicht.

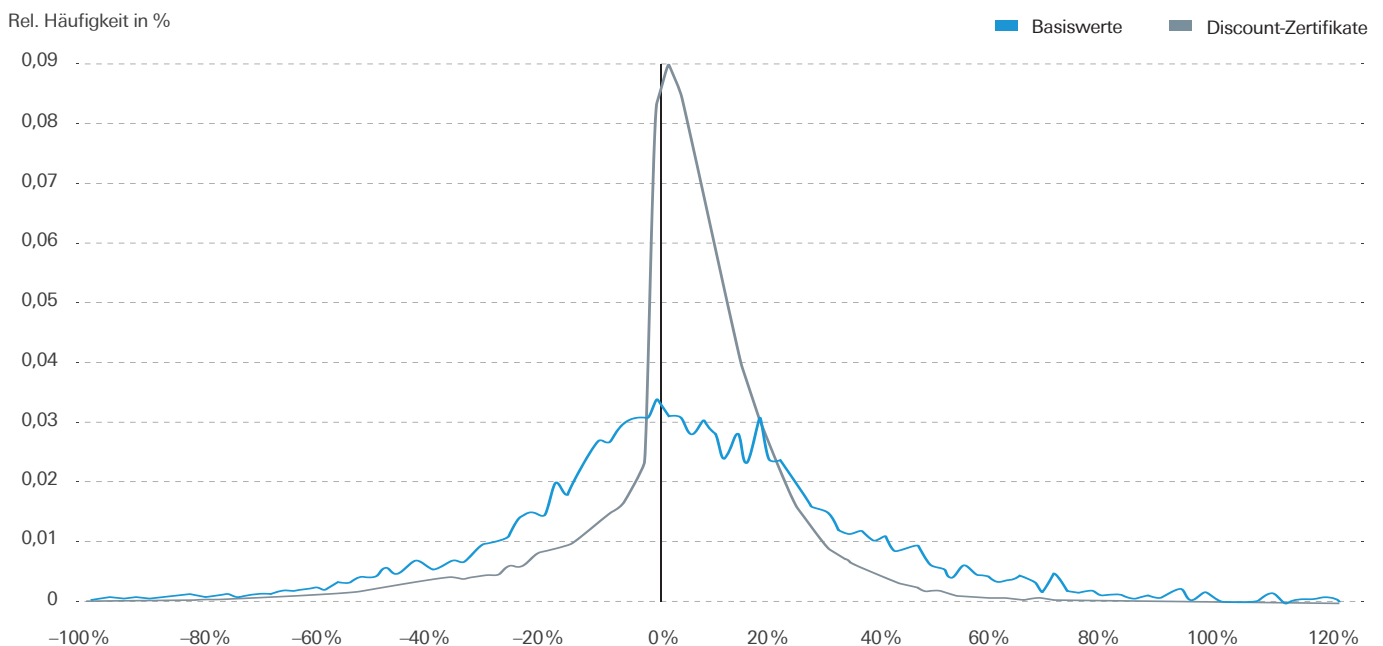
Es ist festzuhalten, dass 15,5 Prozent der untersuchten Discount-Zertifikate eine Rendite von 20 Prozent und mehr aufwiesen, wohingegen 30,4 Prozent der Basiswerte in diesem Intervall lagen. Dieser Unterschied erklärt sich aus der Konstruktionsweise der Discount-Zertifikate. Sie ermöglichen den Bezug einer Aktie, eines Index oder eines Rohstoffs mit einem Preisabschlag und verzichten im Gegenzug auf eine unbeschränkte, über einen im Voraus festgelegten Höchststand hinausgehende Partizipation an den Kursgewinnen des Basiswerts.

Des Weiteren ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Discount-Zertifikate aufgrund der Vielzahl sogenann-

ter Deep-Discount-Zertifikate, deren Höchstkurs (Cap) weit unter dem Kurs des Basiswerts bei Emission liegt, „unterschätzt“ wird. Deep-Discount-Zertifikate werden von Anlegern als Alternative zu Termingeld eingesetzt. Ihr im Vergleich zum Basiswert konservatives Chance-Risiko-Profil geht mit wesentlich niedrigeren erzielbaren Renditen einher.

In der folgenden Grafik ist dargestellt, welche Performance die Basiswerte und die Discount-Zertifikate im Betrachtungszeitraum erzielt haben. Dabei fällt auf, dass die Verteilungskurve der Zertifikate steiler verläuft und die Renditen nicht so stark streuen wie bei Aktien oder Indizes. Stark positive, aber auch negative Renditen werden von Aktien und Indizes häufiger erzielt als von Discount-Zertifikaten. Insgesamt haben über 62,1 Prozent der Discount-Zertifikate eine Rendite zwischen 0 Prozent und 20 Prozent erzielt. Von den Basiswerten lagen 28,4 Prozent in diesem Intervall.

Grafik 2: Verteilung Performance Basiswerte vs. Discount-Zertifikate



Quelle: Deutsche Bank AG

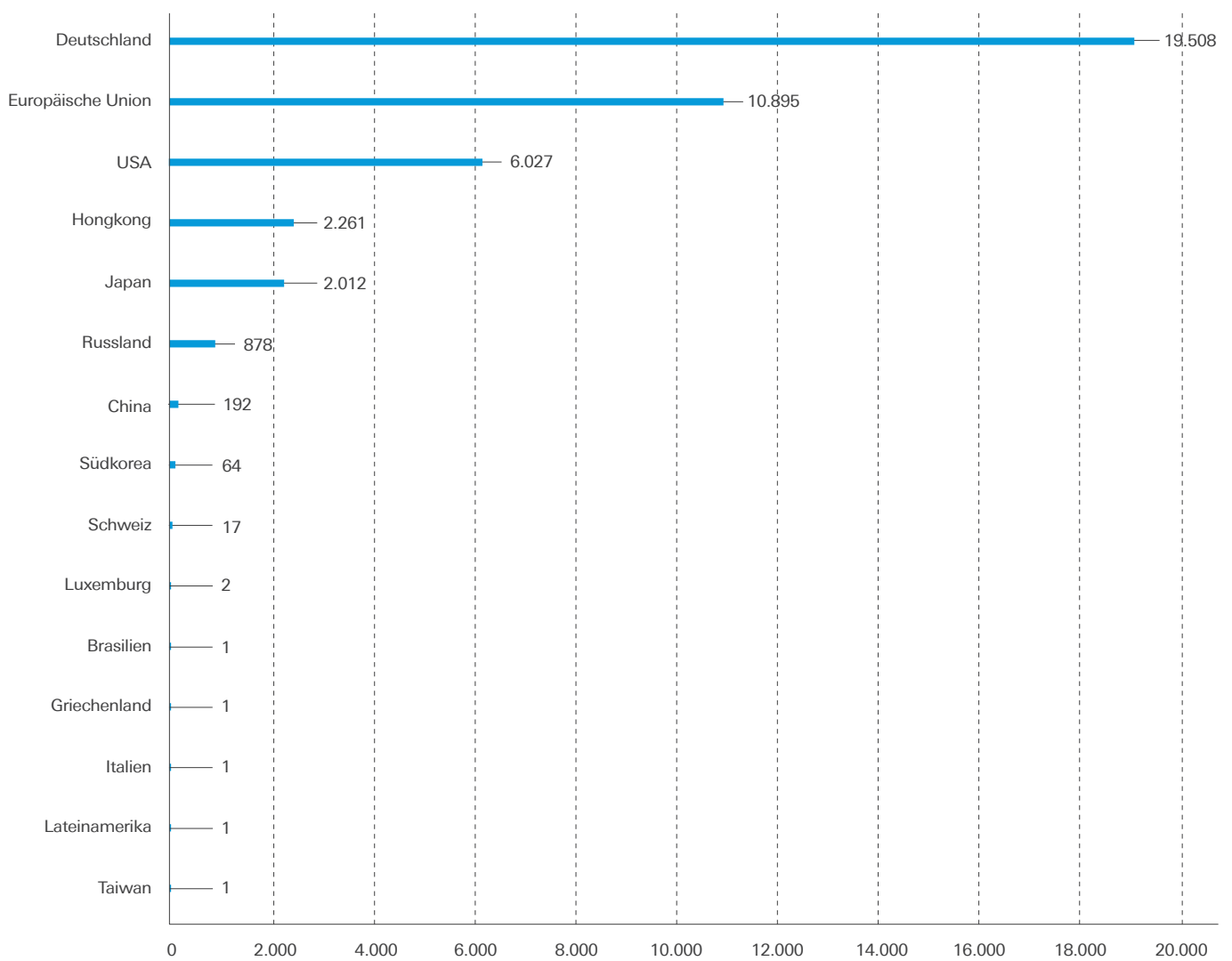


## Discount-Zertifikate auf Indizes

Wie in den Jahren zuvor bevorzugten Investoren Discount-Zertifikate auf deutsche Indizes (siehe Grafik 3). Discount-Zertifikate auf den DAX® bleiben die erste Wahl der Investoren. Ein hoher Anteil von Discount-Zertifikaten wird auf europäische Indizes gehandelt, gefolgt von amerikanischen. Im Vergleich zum Vorjahr ist die An-

zahl der Discount-Zertifikate gestiegen. Die Anzahl der Discount-Zertifikate auf Indizes in den USA, Hongkong, Russland und Japan hat im Vergleich zur Vorjahresstudie zwischen 7 und 19 Prozent zugelegt. Die Anzahl der Discount-Zertifikate auf Indizes in Deutschland und der Europäischen Union stieg um 16,4 bzw. 15 Prozent.

Grafik 3: Anzahl der Discount-Zertifikate mit Basiswerten im Indexbereich



Quelle: Deutsche Bank AG

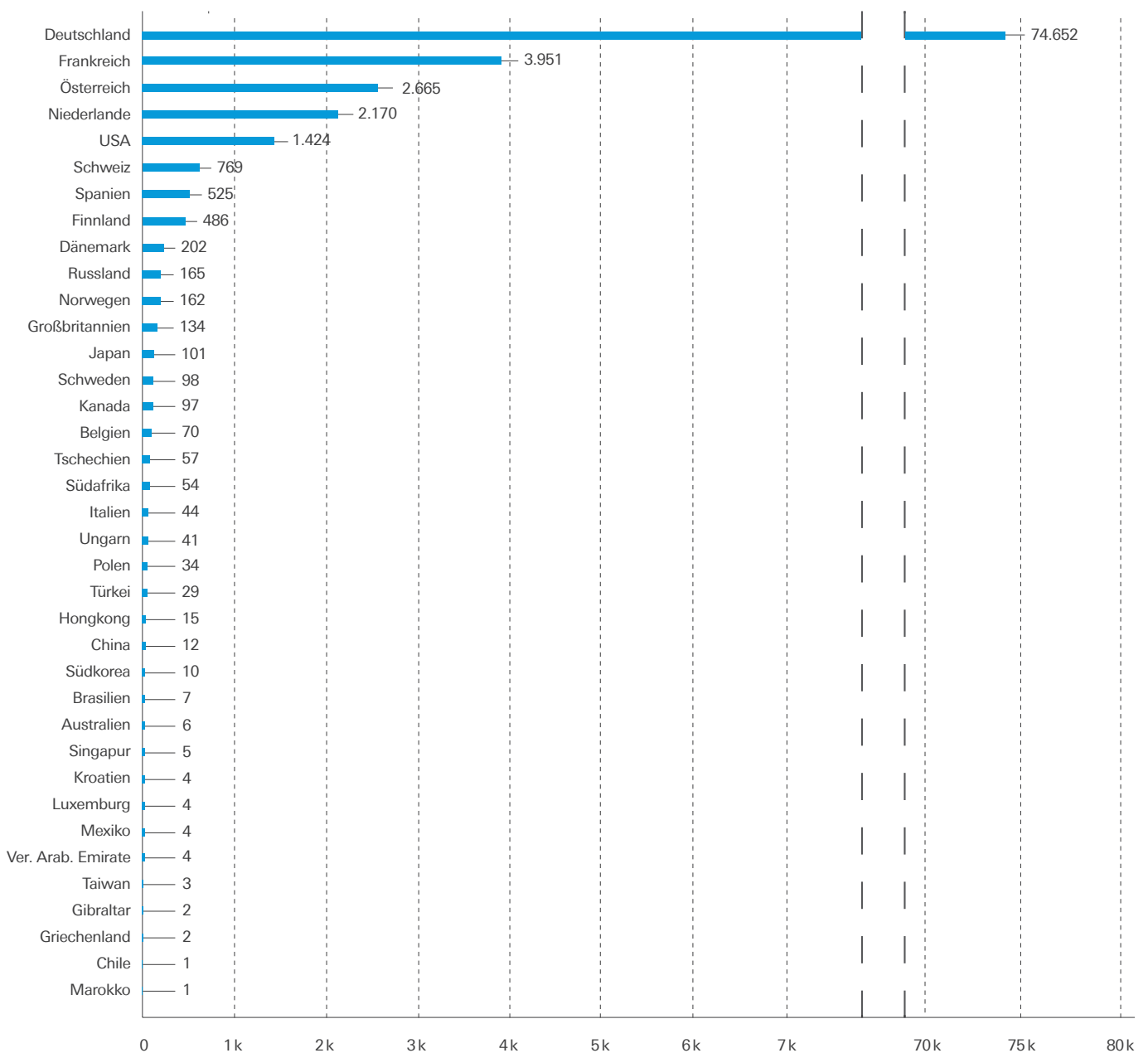


## Discount-Zertifikate auf Aktien

59,2 Prozent aller untersuchten Discount-Zertifikate auf einzelne Aktien entwickelten sich über die jeweilige Laufzeit besser als der zugrunde liegende Basiswert. Grundsätzlich kann man erkennen, dass bei Aktien, die sich während der Laufzeit der Zertifikate eher seitwärts

oder negativ entwickelt haben, Discount-Zertifikate die bessere Rendite erzielten. Bei überdurchschnittlichen Kursgewinnen der Aktie, konnten die Discount-Zertifikate aufgrund ihrer Struktur nicht mit der Wertentwicklung mithalten.

Grafik 4: Herkunft der Basiswerte im Aktienbereich (Anzahl)



Quelle: Deutsche Bank AG



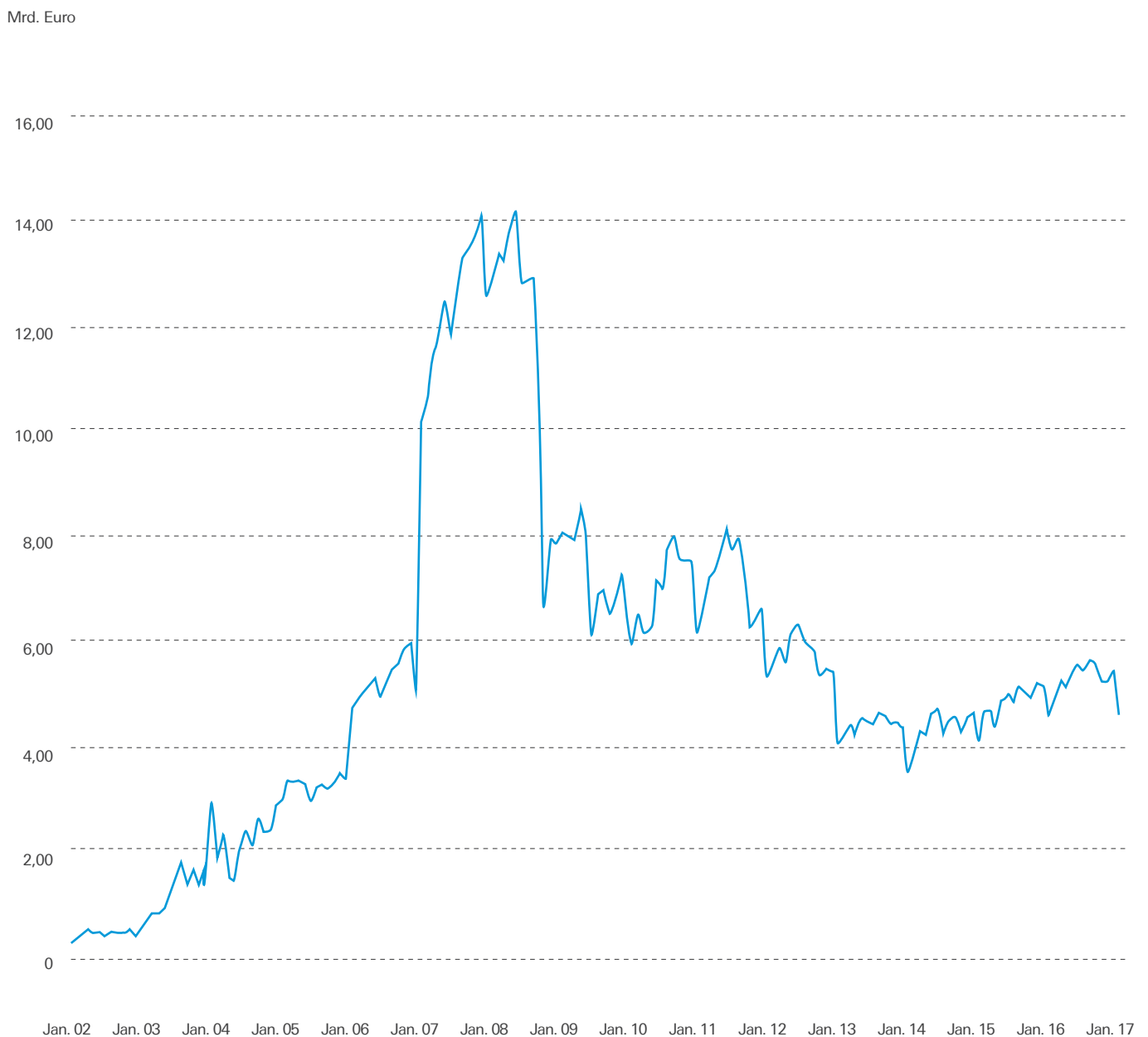


## Der Markt und seine Entwicklung

Seit der letzten Studie mit Stichtag Ende Dezember 2015 reduzierte sich das ausstehende Volumen der Discount-Zertifikate von 4,6 Milliarden Euro auf 4,59 Milliarden Euro per Ende Dezember 2016. Dies entspricht einem Rückgang um etwa 0,2 Prozent.

Verglichen mit dem Dezember 2002 (0,4 Milliarden Euro) vervielfachte sich das ausstehende Volumen, die Höchststände der Jahre 2007 und 2008 sind aber noch lange nicht erreicht.

Grafik 5: Ausstehendes Volumen aller Discount-Zertifikate aller Emittenten auf Monatsbasis



Quelle: Deutscher Derivate Verband e. V.



# Wichtige Hinweise

Die Auswertungen werden mit der Technolab Analytics Framework – die Applikation für Derivative Marktanalysen und Statistiken – der Firma Technolab ([www.technolab.ch](http://www.technolab.ch)) gemacht.

© Deutsche Bank AG 2017. Stand: 21.03.2017.

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Basisprospekten, nebst etwaiger Nachträge, sowie den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen. Der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen stellen das allein verbindliche Verkaufsdokument der Wertpapiere dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und die jeweiligen zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei der Deutsche Bank AG, Mainzer Landstraße 11–17, 60329 Frankfurt am Main (Deutschland) kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter [www.xmarkets.de](http://www.xmarkets.de) herunterladen.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wie im jeweiligen Basisprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der in dieser Publikation genannten Wertpapiere in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen.

So dürfen die hierin genannten Wertpapiere weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA, Großbritannien, Kanada oder Japan sowie seine Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen sind untersagt.

Alle hier abgebildeten Kurse und Preise werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikator handelbarer Kurse/Preise.

Die Marken DAX®, MDAX®, TecDAX® und VDAX-NEW® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG.

Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere werden in keiner Weise von den Lizenzgebern der hier aufgeführten Indizes gesponsert, empfohlen, verkauft oder beworben. Die Lizenzgeber der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände oder in anderer Hinsicht an einem bestimmten Tag erzielt wurden.



## Service



### Handelszeiten Anlageprodukte

08:00 bis 22:00 Uhr – Aktien und Indizes

08:00 bis 20:00 Uhr – Rohstoffe und Währungen

08:00 bis 18:00 Uhr – Zinsen



### Telefon-Hotline

069 910-38807

Die Hotline ist börsentäglich von 08:00 bis 20:00 Uhr für alle Fragen rund um die Produkte erreichbar.



### Website

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



### E-Mail

[x-markets.team@db.com](mailto:x-markets.team@db.com)



### Anschrift

Deutsche Bank AG  
Global Investment Solutions  
X-markets-Team  
Mainzer Landstraße 11–17  
60329 Frankfurt am Main

