



Deutschland

Discount-Zertifikate-Studie

Februar 2013

Zusammenfassung

- 68,2 Prozent der 69.025 untersuchten Discount-Zertifikate haben sich über die jeweilige Produktlaufzeit besser entwickelt als der ihnen zu Grunde liegende Basiswert.
- 70,8 Prozent der Discount-Zertifikate wiesen eine positive Wertentwicklung auf. Über die jeweilige Produktlaufzeit erzielten 49,2 Prozent der entsprechenden Basiswerte eine positive Rendite.
- Mit 22,4 Prozent der Discount-Zertifikate konnten Anleger im betreffenden Zeitraum (4. November 1999 bis 31. Dezember 2012) eine positive Rendite erzielen, obwohl sich der zu Grunde liegende Basiswert in der jeweils selben Zeitspanne negativ entwickelt hat.
- Insgesamt erzielten 47,9 Prozent der Discount-Zertifikate ihre maximale Rendite.
- Seit Januar 2012 reduzierte sich das ausstehende Volumen der Discount-Zertifikate von 5,6 Mrd. Euro auf 4,1 Mrd. Euro per Ende Dezember 2012.

x-markets

Deutsche Bank AG
db-X markets

+49 69 910 38807
x-markets.team@db.com

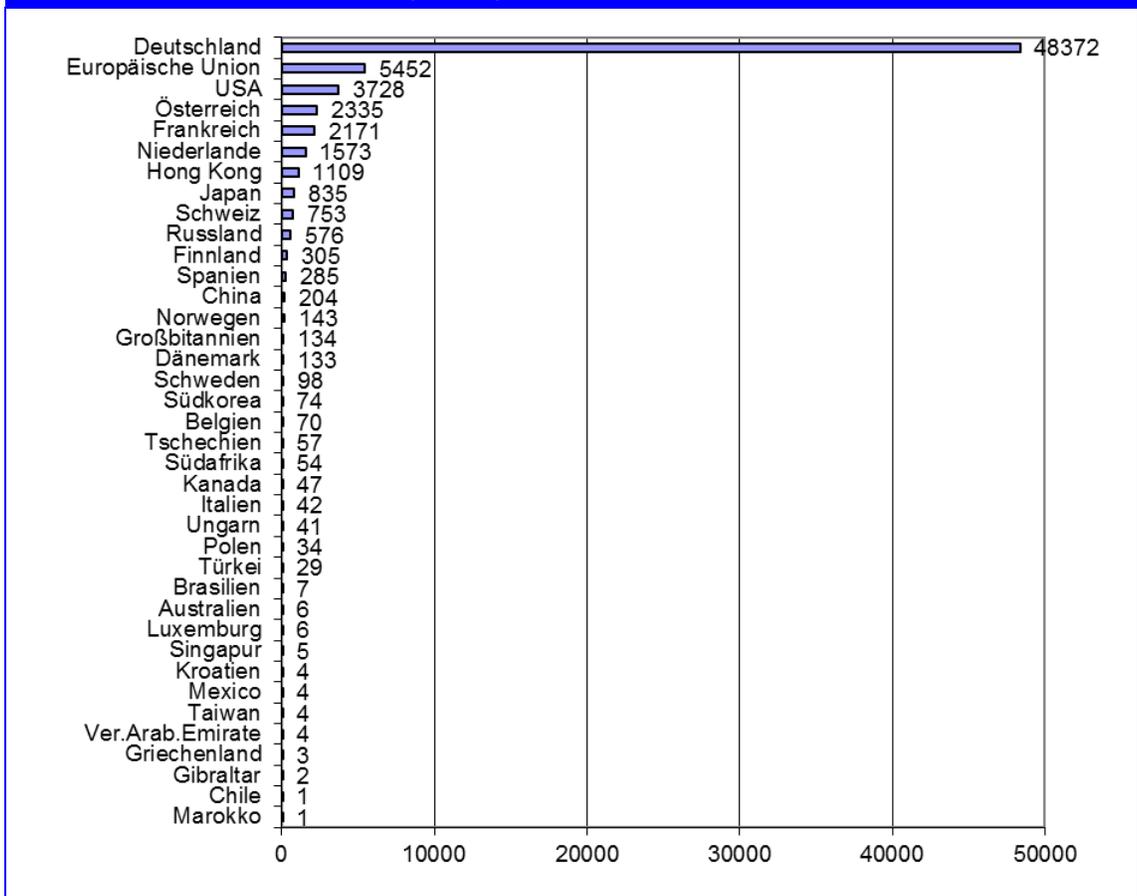
DIESE INFORMATIONEN UND INHALTE DÜRFEN KEINESFALLS IN DIE USA, KANADA, JAPAN
ODER AN US-STAAATSANGEHÖRIGE ÜBERTRAGEN, VERSANDT ODER AUF ANDERE ART UND
WEISE VERBREITET WERDEN

Deutsche Bank 

Inhaltsverzeichnis	2
Der Untersuchungsgegenstand	3
Der Untersuchungszeitraum	3
Die Methodik	4
Die Performance	4
Discount-Zertifikate auf Indizes	6
Discount-Zertifikate auf Aktien	7
Der Markt und sein Wachstum	8
Erklärung der Datenermittlung für die Statistik	10

Untersucht wurden insgesamt 69.025 Discount-Zertifikate vom X-markets-Team der Deutschen Bank, die nach dem 4. November 1999 emittiert wurden und deren Laufzeit bis zum 31. Dezember 2012 endete. Dabei bezogen sich insgesamt 49.706 Discount-Zertifikate auf Aktien, 18.997 Discount-Zertifikate auf Indizes und 322 auf Rohstoffe. Mit 70,1 Prozent stellten deutsche Aktien und Indizes den Großteil der Basiswerte dar, gefolgt von Europäischen Indizes mit 7,9 Prozent und US-Amerikanischen Aktien oder Indizes mit 5,4 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 403 Tage (9 Tage mehr als in der Vorjahresstudie).

Grafik 1: Herkunft der Basiswerte (Anzahl)



Quelle: Deutsche Bank

Der Untersuchungszeitraum

Untersuchungszeitraum war die Zeit vom 4. November 1999 bis zum 31. Dezember 2012. Nachdem der DAX 2011 aufgrund von Fukushima und der globalen Schuldenkrise noch deutlich Federn lassen musste und mit 5.898 Punkten bzw. minus 17 Prozent zum Vorjahr schloss, war die Entwicklung in 2012 positiv. Nach dem besten Jahresstart seit seiner Geburtsstunde 1988, musste er zwar starke Rückschläge im Sommer und im Herbst verkraften, letztendlich beendete er das Jahr 2012 mit 7.636 Punkten im Vergleich zum Jahresbeginn um 1.738 Punkte oder fast 30 Prozent höher.

Die Methodik

Pro Discount-Zertifikat wurde die Rendite des Zertifikates der Rendite des Basiswertes gegenübergestellt.

Die Rendite des Discount-Zertifikates ergibt sich aus anfänglichem Kurs des Discount-Zertifikates und dem Auszahlungsbetrag am Laufzeitende, sofern der Cap erreicht oder überschritten wurde.

Wurde die Aktie geliefert, so ergibt sich die Rendite des Discount-Zertifikates aus der Differenz des Emissionskurses und des Schlusskurses des Basiswertes am Stichtag. Die Performance wurde um den Wechselkurs zu Basiswerten, welche nicht in Euro notieren, bereinigt.

Die Performance des zu Grunde liegenden Basiswertes resultiert aus dem Wert des Basiswertes 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 etwaige Ausgabeaufschläge oder Transaktionskosten nicht.

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 gehandelte Kurs verwendet und dem Kurs des Basiswerts zum gleichen Zeitpunkt gegenübergestellt.

Die Performance

Im Beobachtungszeitraum erzielten 68,2 Prozent aller Discount-Zertifikate eine höhere Rendite als eine jeweils zeitgleich erfolgte Direktinvestition in den Basiswert.

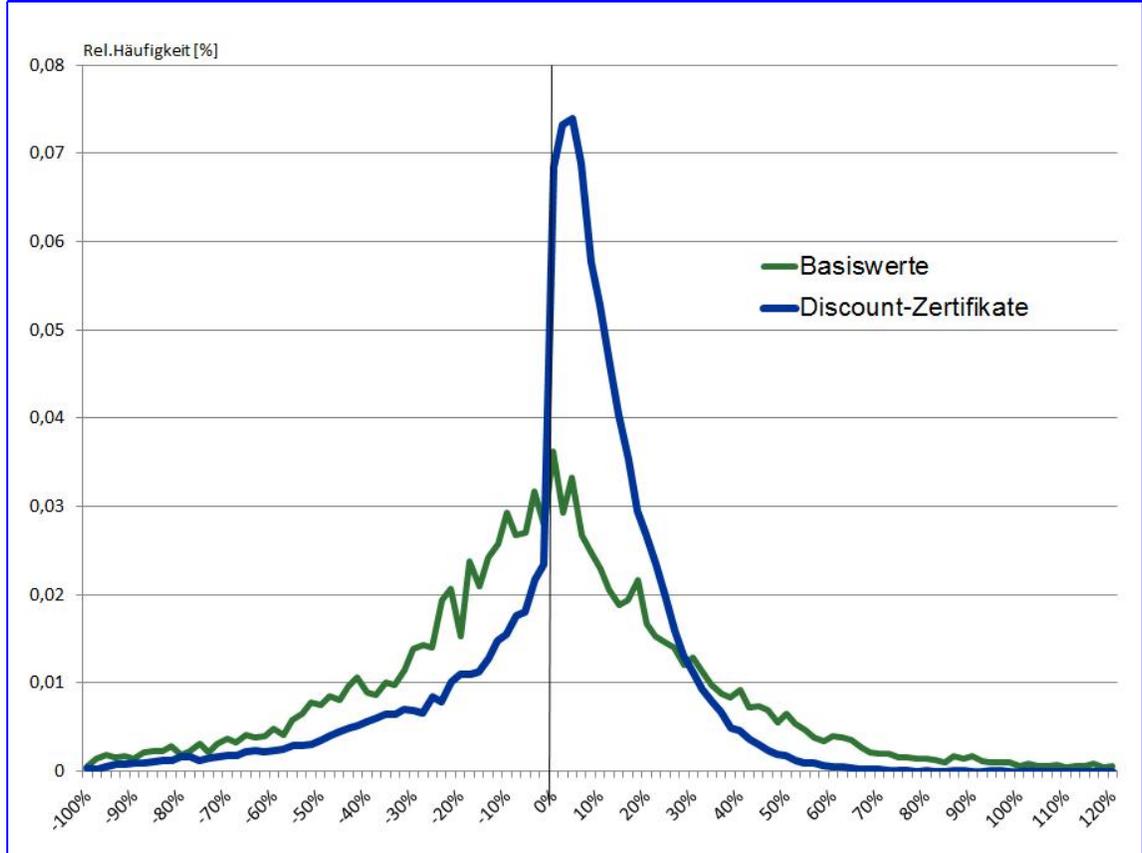
Eine positive absolute Performance war bei 70,8 Prozent der Zertifikate feststellbar, bei einer Investition in den Basiswert wurde in 49,2 Prozent der Fälle eine positive Performance erreicht.

Es ist festzuhalten, dass 16,3 Prozent der untersuchten Discount-Zertifikate eine Rendite von 20 Prozent und mehr aufwiesen, wohingegen 24,0 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 so genannter 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 und weisen einen besonders hohen Risikopuffer auf, der durch wesentlich niedrigere erzielbare Renditen erkaufte wird.

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 54,5 Prozent der Discount-Zertifikate eine Rendite zwischen 0% und +20% erzielt. Von den Basiswerten lagen 25,3 Prozent in diesem Intervall.

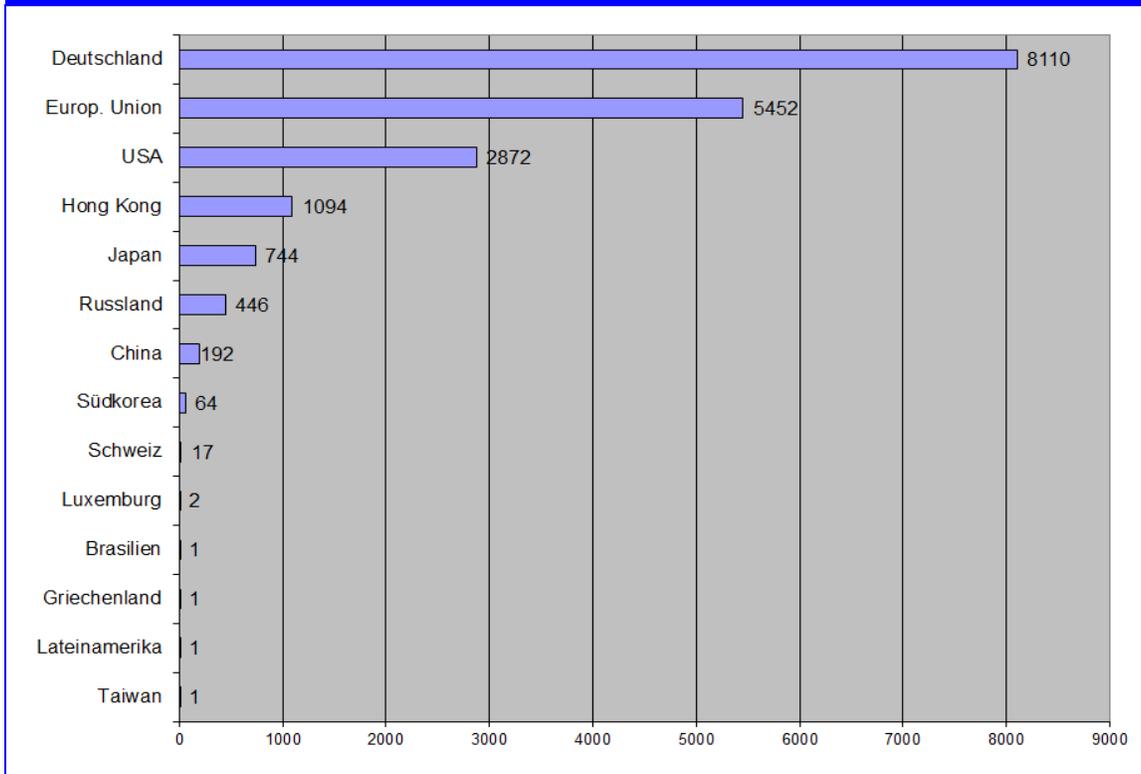
Grafik 2: Verteilung Performance Basiswerte vs. Discount-Zertifikate



Quelle: Deutsche Bank

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 Anzahl der Discount-Zertifikate gestiegen. Die Anzahl der Discount-Zertifikate auf Indizes in den USA, Hong Kong, Russland und Japan hat im Vergleich zur Vorjahresstudie zwischen 44 und 52 Prozent zugelegt. Die Anzahl der Discount-Zertifikate auf Indizes in Deutschland und der Europäischen Union haben um 45 bzw. 41 Prozent zugelegt.

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

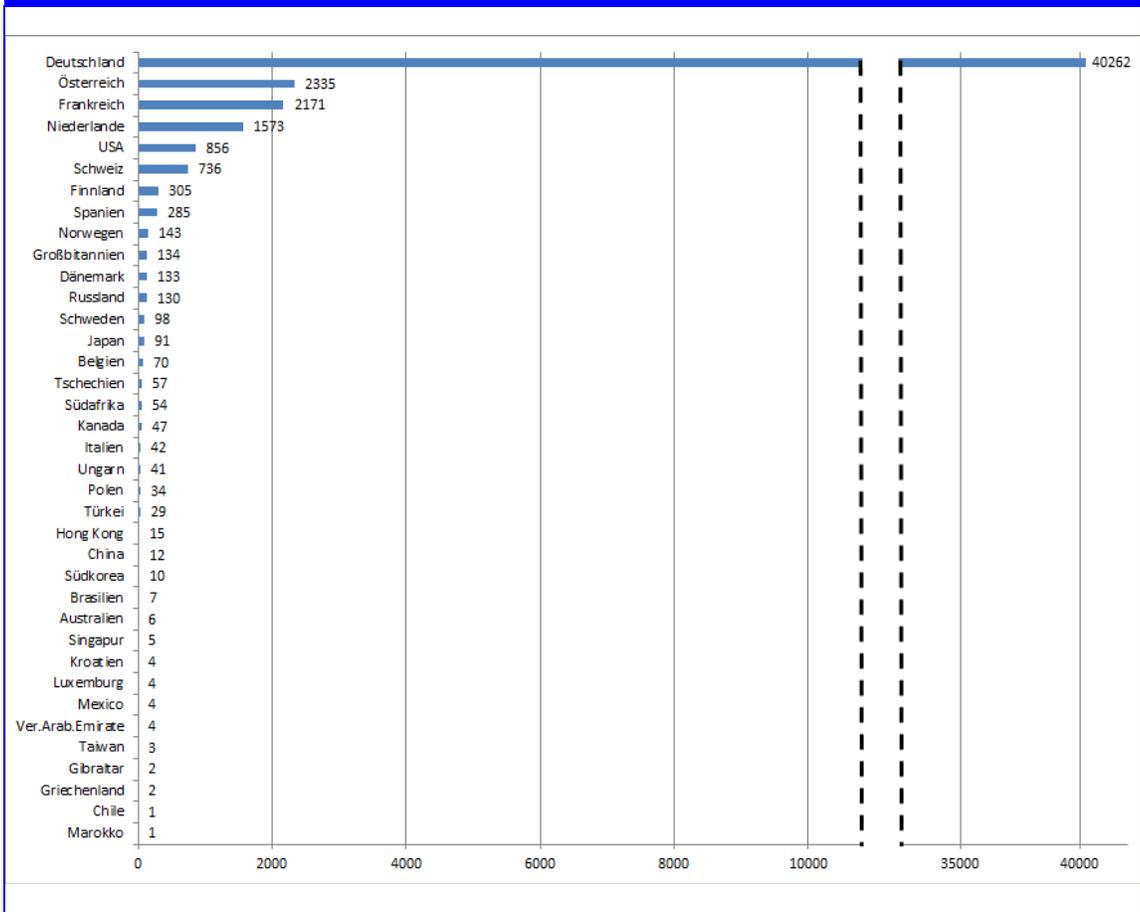


Quelle: Deutsche Bank

66,1 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.

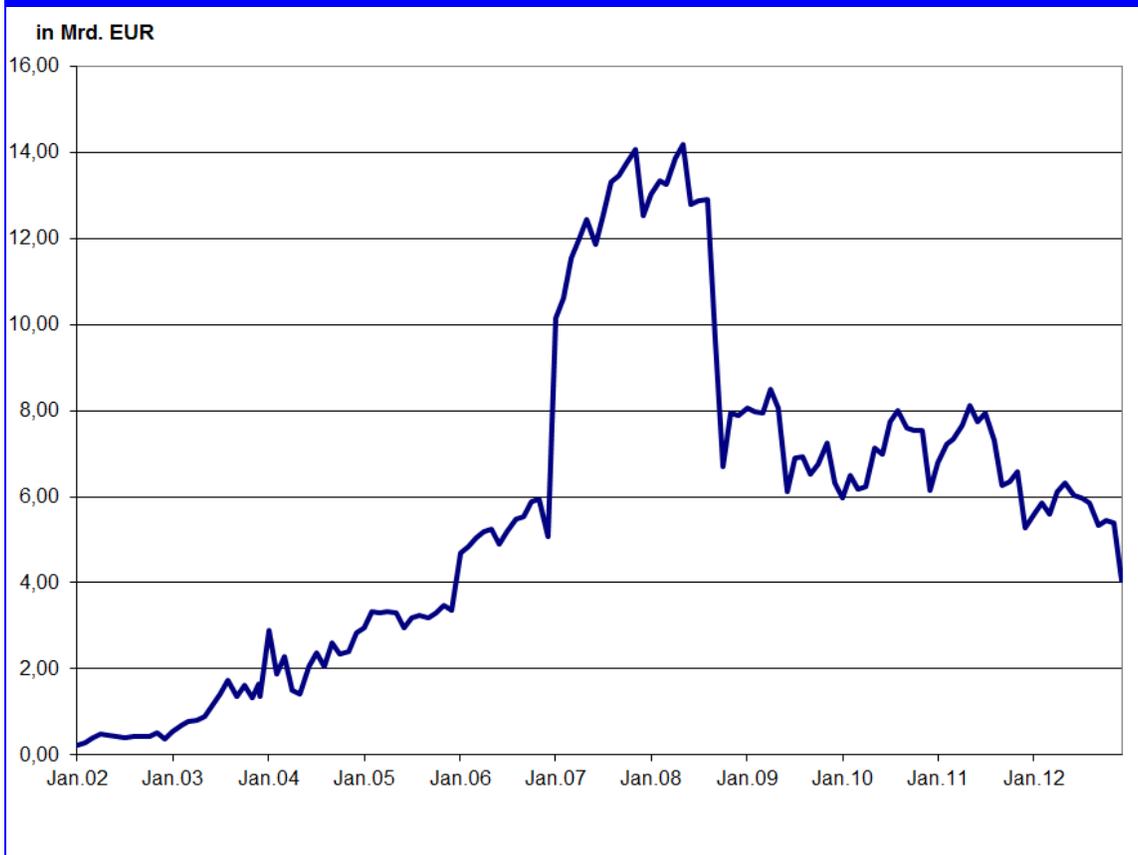
Grafik 4: Herkunft der Basiswerte im Aktienbereich (Anzahl)



Quelle: Deutsche Bank

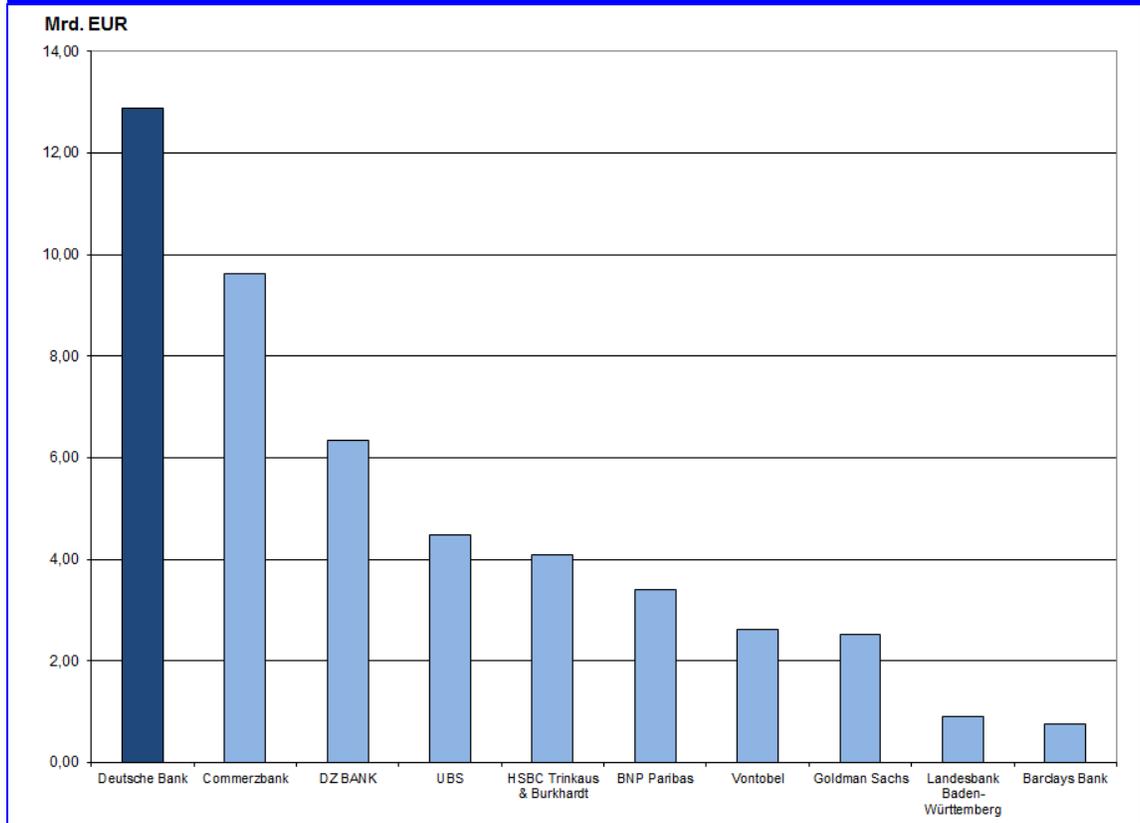
Das ausstehende Volumen der Discount-Zertifikate reduzierte sich von 5,6 Mrd. Euro im Januar 2012 auf 4,1 Mrd. Euro im Dezember 2012, d.h. ein Reduktion von 26,8 %. Verglichen mit dem Dezember 2002 (0,4 Mrd. Euro) vervielfachte sich das ausstehende Volumen, die Höchststände der Jahre 2007 und 2008 sind aber noch lang nicht erreicht. Vor allem die stark gefallene Volatilität im Markt und die gut gelaufenen Aktienmärkte sorgten in 2012 dafür, dass Investoren die jeweiligen Basiswerte den Discount-Zertifikaten vorgezogen haben.

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



Quelle: Deutscher Derivate Verband e.V.

Grafik 6: Umsatzvolumen* mit Discount-Zertifikaten pro Emittent im Jahr 2012



Quelle: Börsenabwicklungssystem BÖGA*, Deutsche Bank

© Deutsche Bank AG 2013. Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung der Deutsche Bank AG vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auch auf Grundlage des jeweiligen Verkaufsprospekts getroffen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Angaben Quellen entnommen wurden, die als zuverlässig erachtet werden, kann für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden. Alle Kurse sind freibleibend. Sie werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt beschrieben, ist der Vertrieb der in diesem Dokument behandelten Wertpapiere in verschiedenen Rechtsordnungen eingeschränkt. Insbesondere dürfen die Wertpapiere weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch an bzw. zugunsten von US-Personen zum Kauf oder Verkauf angeboten 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 Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen, sind untersagt. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Dieser Report steht im Internet unter www.xmarkets.de zur Verfügung.

Der maßgebliche Prospekt für die in diesem Dokument genannten Wertpapiere der Deutsche Bank AG kann unter www.x-markets.db.com heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, X-markets, Große Gallusstraße 10–14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei angefordert werden.

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

*Beschreibung zum Thema Umsatzvolumen, bzw. Totaler Börsenumsatz. Der Totale Börsenumsatz erfasst neben den Orderbuchumsätzen auch Geschäfte, die von Marktteilnehmern direkt in Xetra oder in das Börsengeschäftsabwicklungssystem (BÖGA) der Börse eingegeben wurden. Dies sind insbesondere Direkteingaben der Makler und Banken sowie der Handel unter Maklern. Bei dieser Art der Geschäftseingabe haben sich die Marktteilnehmer im Vorfeld über Preis und Umfang des Geschäftes verständigt. Der Totale Börsenumsatz wird in Mehrfachzählung veröffentlicht. Dies bedeutet, dass sowohl die Kauf- als auch die Verkaufsseite eines Geschäftes gezählt wird. Auch der Orderbuchumsatz geht hier in Doppelzählung, also mit zwei multipliziert, ein. Der Totale Börsenumsatz in Xetra beispielsweise enthält den doppelt gezählten Xetra-Orderbuchumsatz sowie (ebenfalls in Doppelzählung) die Umsätze der Direkteingaben von Xetra-Teilnehmern. Wechseln zum Beispiel auf dem Parkett 100 Aktien den Besitzer (Verkäufer an Käufer) so hat man, sofern es sich um ein Orderbuchgeschäft handelt, einen Orderbuchumsatz von 100, jedoch einen Totalen Börsenumsatz von 200 Stück: Es werden nämlich je 100 Aktien für Verkäufer und Käufer gezählt. Beim Handel unter Maklern ("HUM"), also bei Umsatzketten der Form (Verkäufer an Makler 1 an Makler 2 ... Maklern 3 an Makler n an Käufer) werden die Umsätze von Verkäufer und Käufer, sowie von Makler 1 und Makler n gezählt. Unterstellt man wie oben, dass 100 Aktien vom Verkäufer zum Käufer übergehen, werden hier insgesamt 600 Aktien Totaler Börsenumsatz (nämlich je 200 Aktien für das Geschäft VerkäuferMakler und für das Geschäft MaklerKäufer und zusätzlich noch den Verkauf von Makler1 und den Kauf von Maklern) gezählt. Da z.B. eine "HUM"-Kette in der Regel dreifach gezählt ist, kann der Totale Börsenumsatz nicht einfach halbiert werden, um ihn auf eine Einfachzählung zu reduzieren. Vergleichbarkeit von Orderbuchumsatz und Totalem Börsenumsatz kann aber durch Verdopplung des Orderbuchumsatzes erreicht werden. Die veröffentlichten Umsätze werden jeweils aufgeschlüsselt in Xetra, Parkett Frankfurt (jeweils mit dem dazugehörigen Anteil in Prozent) und Total (Summe aus Umsätzen von Xetra, Parkett Frankfurt und den Regionalbörsen). Die Umsätze werden in der Monatsstatistik Kassamarkt (Monatsumsätze, Year-to-Date-Umsätze) und im Fact Book (Jahresaggregationen) veröffentlicht. Die Auswertungen werden mit der Technolab Analytics Framework - die Applikation für Derivative Marktanalysen und Statistiken - der Firma Technolab (www.technolab.ch) gemacht. Die Zuordnung der Umsätze aus BÖGA sowie die Berechnung der Kennzahlen geschieht auch über die Zertifikatestammdaten der Firma Technolab.