



# Express: Mehrfachchance für die erfolgreiche Anlage

Aktienanleihe, Bonus, Express – hinter jedem dieser Begriffe stecken sehr unterschiedliche Konzepte. In einer Serie stellt der Zertifikateberater die Grundlagen der wichtigsten Typen vor. Ziel ist es, eine Hilfestellung für den richtigen Einsatz in der Beratungspraxis zu geben. **Vierter Teil: Expresszertifikate**

Gerade in der Anlageberatung haben Expresszertifikate in den vergangenen Jahren an Popularität gewonnen. Die Auswahl am Primärmarkt ist bei diesem Zertifikatstyp besonders groß. Allerdings lassen sich die Produktkonditionen oft nur schwer miteinander vergleichen. Dies liegt an der großen Artenvielfalt innerhalb der Expressgattung. Bei keinem anderen Produkttyp gibt es so viele Stellschrauben, mit denen das Chan-

ce-Risiko-Profil abgewandelt werden kann. Charakteristisch für den Express ist eigentlich nur noch eine einzige Eigenschaft: die mehrfache vorzeitige Rückzahlungschance. Und in der Regel können die Papiere ähnlich wie Aktienanleihe, Discount und Bonus vor allem in seitwärts laufenden Märkten ihre Stärke ausspielen. Oder anders ausgedrückt: Die Aktie muss beim Express nicht stark steigen, um eine ansehnliche Rendi-

te zu erzielen. Wie wird das aber erreicht? Beim Prototyp des Express besteht die erwähnte Chance auf eine schnelle Tilgung vor dem offiziellen Laufzeitende in jährlichen Abständen. An vorab festgesetzten Stichtagen genügt dabei schon ein minimales Plus der Aktie, um das vorzeitige Ende auszulösen. Ist dies erfüllt, wird der Nominalbetrag zuzüglich der Expressprämie zurückgezahlt. Schließt die Aktie an dem

## Szenarioanalyse

Die Aktie XY ist Basiswert eines Expresszertifikats und notiert bei 100 Euro. Das Zertifikat wird mit einem Expresslevel bei 100 %, einer Barriere bei 75 %, fünf Jahren Laufzeit und einer jährlichen Prämie von 5 Euro emittiert (Nominal 100). Mehrere Szenarien sind denkbar\*:

### Szenariovergl. Aktie vs. Expresszert.\*

Wertentwicklung per Fälligkeit; fiktive Aktie notiert zum Start bei 100 €; Barriere bei 75%, Expressprämie am Ende: 25 €

Aktie		Expresszertifikat	
Kurs	Perf.	Wert	Perf.
keine vorzeitige Rückzahlung			
140 €	+40 %	125 €	+25 %
130 €	+30 %	125 €	+25 %
120 €	+20 %	125 €	+25 %
110 €	+10 %	125 €	+25 %
100 €	0 %	125 €	+25 %
90 €	-10 %	100 €	0 %
80 €	-20 %	100 €	0 %
70 €	-30 %	70 €	-30 %
60 €	-40 %	60 €	-40 %

\*Dividendenzahlungen der Aktie nicht berücksichtigt  
Quelle: DZB Research

**1. Die Aktie steigt stark** und notiert am ersten Beobachtungstag beispielsweise bei 110 Euro. Das Expresszertifikat wird vorzeitig zu 105 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment in die Aktie wäre mit plus 10 % aber erfolgreicher gewesen.

**2. Die Aktie steigt leicht** und notiert am ersten Beobachtungstag bspw. bei 102 Euro. Der Express wird vorzeitig zu 105 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment wäre mit plus 2 % schlechter gewesen.

**3. Die Aktie sinkt** und notiert am ersten und allen weiteren Beobachtungstagen unter 100 Euro. Sie löst somit keine vorzeitige Tilgung aus. Das Expresszertifikat läuft bis zum finalen Abrechnungstag fünf Jahre nach Auflage. Dann sind wiederum vier verschiedene Szenarien möglich:

**3.1 Die Aktie hat sich stark erholt** und notiert am Ende bspw. bei 130 Euro. Das Zertifikat wird inkl. Prämien zu 125 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment wäre mit plus 30 % erfolgreicher gewesen.

**3.2 Die Aktie erholt sich leicht** und notiert bei 110 Euro. Das Zertifikat wird zu 125 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment wäre mit plus 10 % schlechter gewesen.

**3.3 Die Aktie ist gefallen** und notiert am Ende bspw. bei 80 Euro. Die Rückzahlung erfolgt zu 100 %. Ein Direktinvestment wäre mit minus 20 % schlechter gewesen.

**3.4 Die Aktie ist stark gefallen** und notiert am Ende bspw. bei 60 Euro. Die Rückzahlung erfolgt zu 60 Euro. Ein Direktinvestment wäre abgesehen von den Dividendenzahlungen ebenso schlecht gewesen.

## Funktionsweise eines Expresszertifikats

Annahmen: Siehe Szenarioanalyse



Quelle: DZB Research

Stichtag allerdings unter dem Kurs, der zur Auflage des Papiers festgehalten wurde, verlängert sich die Laufzeit automatisch um ein weiteres Jahr. Beim nächsten Stichtag ist die Bedingung für die vorzeitige Rückzahlung unverändert. Auch jetzt darf die Aktie dafür nicht im Minus liegen. Allerdings steht für die zusätzliche Warteschleife eine weitere Prämie in gleicher Höhe in Aussicht. Somit geht es jetzt also um den doppelten Betrag. Und mit jedem weiteren Jahr wächst die Prämie weiter an. Somit lassen sich mit Expressen auch längere schwache Börsenphasen gut aussitzen. Die Chance auf den maximalen Ertrag bleibt meist bis zum Schluss erhalten. Wird keine Vorab-Tilgung ausgelöst, wird die Aktie am Laufzeitende noch einmal mit ihrem Startniveau verglichen. Ein minimales Plus gegenüber dem Auflegekurs würde auch jetzt noch genügen, um den angewachsenen Prämienbetrag zu erhalten. Notiert die Aktie im Minus, greift ein Sicherheitspuffer. Bei moderaten Verlusten bekommt der Kunde dabei zumindest den anfänglichen Einsatz erstattet. Erst bei Kursen unter der Barriere kommt es zu Verlusten. Hat die Aktie dann sehr stark an Wert verloren, fällt auch das Minus für den Kunden dementsprechend hoch aus.

### Beliebte Variante mit Kupons

Selbst wenn die Anlage letztlich erfolgreich endet, kann es bei der skizzierten klassischen Variante lange dauern, bis die Rückbuchung inklusive Prämie erfolgt. Viele Kunden wünschen sich aber regelmäßige Erträge. Deshalb haben sich Expressse mit laufender Ausschüttung etabliert. Dabei

## Die wichtigsten Kennzahlen für die Produktauswahl

Expressprämie	Die Expressprämie zeigt den Betrag an, der bei einer Rückzahlung zusätzlich zum Nominalbetrag in Aussicht steht. Statt einer von Stichtag zu Stichtag wachsenden Prämie sind auch laufende Ausschüttungen zu den jeweiligen Stichtagen möglich.
Expressschwelle	Um die vorzeitige Rückzahlung mit Prämie auszulösen, muss die Aktie am Stichtag mind. auf der Expressschwelle (Trigger-Level) notieren. Meist ist sie identisch mit dem Startkurs der Aktie. Vielfach sinkt die Schwelle aber auch mit jedem Stichtag.
Barriere	Die Barriere zeigt an, wie tief die Aktie am Ende im Minus notieren darf, ohne Verluste auszulösen. Bei klassischen Expressen ist innerhalb der Pufferzone lediglich der Nominalbetrag geschützt, bei vielen Varianten dagegen der Maximalertrag in Form aller Kupons (Memory) bzw. des Prämienbetrags.
Laufzeit	Die Laufzeit eines Expresszertifikats gibt an, wann spätestens die Rückzahlung erfolgt. Weil an jedem Stichtag aber die Chance auf vorzeitige Tilgung besteht, können Nominalbetrag und Prämie auch schon viel früher ausgezahlt werden.

ist die Hürde für den jährlichen Kupon zu meist tiefer angesetzt als für die vorzeitige Rückzahlung – die Aktie muss am Stichtag beispielsweise nur bei 80 Prozent ihres Startkurses notieren, um den Kupon auszulösen. Zudem sorgt vielfach eine sogenannte *Memory*-Funktion dafür, dass ausgefallene Zahlungen später nachgeholt werden können, sofern die Aktie dann wieder die Kupon-Schwelle erreicht. Noch sicherer ist der Kupon, wenn keinerlei Voraussetzung für die Ausschüttung gilt. Diese Variante rückt den Express in die Nähe der Aktienanleihe. Entsprechend werden die Papiere vielfach als „Express Aktienanleihe“, häufig aber auch als „Fix Kupon“ bezeichnet.

### Lieber keine schnelle Tilgung

Auch bei dem Rhythmus der Stichtage gibt es viele Varianten. Statt des klassischen Jahresturnus sind häufig halb- oder vierteljährliche Überprüfungen zu finden. Dies erhöht die Chance auf ein früheres und damit erfolgreiches Ende. Vorsicht ist aber bei Papieren geboten, die unregelmäßige Perioden aufweisen. Vor allem die erste Expressphase wird oft ausgeweitet. Wird die längere Wartezeit nicht mit einer höheren Prämie ausgeglichen, ist die Gesamtrendite verzerrt. Denn auch ein optisch hoher absoluter Kupon kann dann einer vergleichsweise niedrigen Rendite p.a. entsprechen. Besonders stark ist der Effekt, wenn bereits nach einer ersten (überlangen) Periode die Auszahlung ausgelöst wird. Hinzu kommt dann oft noch ein weiteres expresstypisches Problem: Je früher das Zertifikat getilgt wird, desto stärker

wirkt sich in der Renditebetrachtung ein Ausgabeaufschlag aus. Dies ist der Hauptgrund dafür, dass eine schnelle Tilgung für den Kunden meist nicht der Optimalfall ist.

### Wann sind Alternativen besser?

Klassische Expressse sind für die Erwartung leicht steigender Kurse konzipiert. Nur wenn die Aktie bei einer der Überprüfungen im Plus notiert, wird die Prämie fällig. Andererseits genügt schon ein kleiner Anstieg, um die bisweilen hohe Zielrendite zu sichern. Für Kunden, die einen Puffer wünschen, der nicht nur den Nominalbetrag, sondern auch einen Gewinn sichert, stehen andere Teilschutzinstrumente wie Aktienanleihen oder Discounter zur Verfügung oder eben eine der vielen Express-Abwandlungen. Beim Memory und ähnlichen Varianten schützen Barrieren die Kupons. Hiermit sind also auch bei Verlusten der Aktie Gewinne möglich. Und häufig weisen Expressse auch Airbags auf. Wenn die Barriere am Ende nicht hält, werden dann auch Verluste reduziert. DZB

## Das bieten Expresszertifikate

- Aktie mit Teilschutz
- exakt planbare Zielrendite
- Maximalchance bleibt auch über lange Börsenbaisse hinweg erhalten
- Mehrfach-Chance auf Rückzahlung inklusive Prämie
- Variantenreichtum bedient verschiedene Kundenansprüche