

Express: Mehrfachchance für den Anlageerfolg

Express, Aktienanleihe, Kapitalschutz – hinter jedem dieser Begriffe stecken sehr unterschiedliche Anlagekonzepte. Wir stellen die Grundlagen der wichtigsten Typen im Detail vor. Ziel ist es dabei vor allem, eine Hilfestellung für den Einsatz in der Beratungspraxis zu geben. Diesmal: Expresszertifikate

Noch vor zehn Jahren lag der Marktanteil von Expresszertifikaten mit rund sechs Prozent nicht wesentlich höher als etwa der von Aktienanleihen oder Indexzertifikaten. Mittlerweile entfallen aber rund 25 Prozent auf dieses Segment. Damit dominieren „Express“ den Absatz bei aktienabhängigen Anlageprodukten sehr deutlich. Insbesondere in der Anlageberatung sind sie die Favoriten – wengleich die Struktur komplexer ist als die ähnlicher Anlagelösungen. Schließlich

sind schon bei einem klassischen Express mehrere Auszahlungsszenarien möglich. Spezielle Features kommen dann oft noch on top. Dies erhöht den Erklärungsbedarf und macht den Markt unübersichtlicher. In positiver Auslegung wird das Sortiment damit aber auch vielfältiger, sodass die unterschiedlichsten Kundenansprüche bedient werden können. Und allen Expresszertifikaten gemein ist zumindest eines: die Chance auf eine vorzeitige Rückzahlung. Als Stan-

dard gilt dafür ein jährlicher Rhythmus. Und auch für die Bedingung, die die jeweilige Aktie erfüllen muss, um die vorzeitige Rückzahlung auszulösen, hat sich eine Norm etabliert: Notiert sie mindestens so hoch wie zur Auflage des Zertifikats, wird der Express zum Nominalbetrag plus Prämie zurückgezahlt. Liegt sie tiefer, verlängert sich die Laufzeit um ein weiteres Jahr. Am nächsten Stichtag steht für die Warteschleife dann eine weitere Prämie in gleicher Höhe in Aus-

Szenarioanalyse

Die Aktie XY ist Basiswert eines „Express Plus“ und notiert bei 100 Euro. Das Zertifikat wird mit einem Expresslevel von 100 Prozent, einer Barriere bei 75 Prozent (sichert Nominal + Prämien), 5 Euro Prämie und 5 Jahren Laufzeit zu 100 Euro emittiert. Mögliche Szenarien*:

Szenariovergleich Aktie vs. Express*

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

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

*Dividendenzahlungen der Aktie nicht berücksichtigt
Quelle: DZB

1. Die Aktie steigt stark und notiert am ersten Stichtag beispielsweise bei 110 Euro. Der Express wird vorzeitig zu 105 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment in die Aktie wäre mit einem Plus von 10 Prozent in diesem Fall erfolgreicher gewesen.

2. Die Aktie steigt leicht und notiert am ersten Stichtag bei 102 Euro. Der Express wird vorzeitig zu 105 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment wäre mit plus 2 Prozent etwas schlechter gewesen.

3. Die Aktie sinkt und notiert am ersten und auch an allen weiteren Stichtagen bei unter 100 Euro. Sie löst somit keine vorzeitige Rückzahlung aus. Der Express läuft fünf Jahre. Dann sind wiederum drei verschiedene Szenarien möglich:

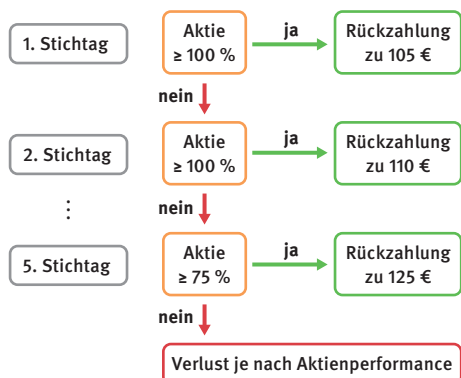
3.1 Die Aktie hat sich stark erholt und notiert am Laufzeitende beispielsweise bei 130 Euro. Das Zertifikat wird mit allen Prämien zu insgesamt 125 Prozent zurückgezahlt. Ein Direktinvestment wäre mit plus 30 Prozent erfolgreicher gewesen.

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

3.3 Die Aktie ist gefallen und notiert am Ende bei nur noch 60 Euro. Der Kunde bekommt die Aktie XY eingebucht und verzeichnet somit 40 Euro Verlust. Ein Direktinvestment wäre abgesehen von etwaigen Dividendenzahlungen (gilt für alle Szenarien) ebenso schlecht gewesen.

Funktionsweise Express

Annahmen: Siehe Szenarioanalyse



Quelle: DZB

sicht. Und mit jedem weiteren Jahr wächst die Prämie an. Somit lassen sich mit Expressen auch längere schwache Börsenphasen gut aussitzen. Die Chance auf die maximale Rendite bleibt dabei bis zum Ende erhalten.

Ist keine vorzeitige Tilgung ausgelöst worden, wird die Aktie am Laufzeitende – meist nach fünf bis sechs Jahren – letztendlich mit ihrem Startniveau verglichen. Welche Bedingungen für die Rückzahlung dann gelten, hängt vom Expressstyp ab. In der Regel ist aber ein Absturzpuffer eingebaut. Bei Expressen, die teils als „Plus“ oder „Relax“ bezeichnet werden, bedeutet das: Selbst wenn die Aktie beispielsweise 30 Prozent im Minus notiert (bei Barriere 70 %), erhalten Kunden den Nominalbetrag plus alle aufgelaufenen Prämien ausgezahlt. Um mit dem Express erfolgreich zu sein, muss die Aktie also nicht zwingend steigen. Nur wenn der Abstand bis zur Barriere am Ende nicht ausreicht, verbuchen Anleger einen Verlust. Sie bekommen dann so viele Aktien eingebucht, wie sie zum Start des Zertifikats für den Kapitaleinsatz hätten kaufen können (oder entsprechende Barrückzahlung).

Als Abweichungen von dieser Grundstruktur haben sich insbesondere zwei Varianten durchgesetzt. Erstens: „Fixkupon“. Anstelle von Prämien, die erst mit ausgeschüttet werden, wenn der Express vorzeitig oder am Ende zurückgezahlt wird, sind solche Kupons an jedem Stichtag unabhängig vom Aktienkurs fällig. Zweitens: der „Memory“-Effekt. Bei regelmäßigen Kupons, die zwar möglich, aber nicht sicher sind, ist eine Kuponschwelle festgelegt, die die Aktie am Stichtag erreichen muss, um

Die wichtigsten Kennzahlen für die Produktauswahl

Prämie/ Kupon	Die Prämie 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 möglich (Kupons).
Expressschwelle	Um die vorzeitige Rückzahlung auszulösen, muss die Aktie am Stichtag mindestens auf der Expressschwelle notieren. Oft ist sie identisch mit dem Aktienkurs zum Start des Zertifikats (100%). Sie kann aber auch tiefer angesetzt sein.
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.
Barriere	Die Barriere zeigt an, wie tief die Aktie am Ende im Minus notieren darf, ohne Verluste beim Expresszertifikat auszulösen. Bei den meisten Varianten schützt die Barriere aber nicht nur vor Verlusten, sie sichert auch den Ertrag mit ab.

die Auszahlung auszulösen. Wird sie verfehlt, sorgt der Memory-Effekt dafür, dass der Kupon nicht sofort verloren ist. Er kann nachgezahlt werden, wenn die Schwelle an einem anderen Stichtag wieder erreicht ist.

Kein Express gleicht dem anderen

Während sich diese beiden Merkmale meist schon im Produktnamen erkenntlich machen, müssen die übrigen Parameter von Expressen anhand der Dokumente genau geprüft werden. Dabei wird man feststellen, dass es weitere Unterschiede gibt, die beinahe jeden Express einzigartig machen. Beispiele sind Rückzahlungsschwellen, die von Stichtag zu Stichtag tiefer angesetzt sind, Barrieren, die jederzeit reißen können, oder tiefe Basispreise, die bewirken, dass Anleger mit dem Express auch im Worst Case besser abschneiden als mit einem Direktinvestment in die Aktie (Airbag).

Eine dieser Besonderheiten kann auch ein unregelmäßiger Rhythmus der Stichtage sein. Etabliert hat sich am Markt eine überlange erste Periode. Die erste Chance auf eine Rückzahlung wird dann beispielsweise nach 14 statt nach 12 Monaten gewährt. Erst im Anschluss erfolgen Stichtage im Zwölf-Monats-Takt. Dabei ist Vorsicht geboten: Die tatsächlich erreichbare Rendite p.a. ist in diesen Fällen regelmäßig niedriger als der ausgewiesene Kupon.

Anders sieht es bei kürzeren Abständen der Stichtage aus (z.B. alle 3 oder 6 Monate). Die Chance auf ein früheres und damit erfolgreiches Ende wird damit erhöht. Insbesondere bei solchen Angeboten könnte das investierte Kapital aber auch schneller wie-

der zurückfließen, als es dem Kunden lieb ist. Er müsste dann schon nach kurzer Zeit über eine Wiederanlage entscheiden. Und waren die Einstiegskosten (insbesondere der Ausgabeaufschlag) beim Express hoch, belasten diese nach kurzer Investitionsphase das Gesamtergebnis sehr spürbar.

Fazit: Gute Erfahrungen

Expresszertifikate sind durch ihre vielfältigen Auszahlungsprofile erklärungsbedürftig. Doch der Absatzerfolg der letzten Jahre lässt darauf schließen, dass die Grundstruktur heute weitreichend bekannt ist. Viele Kunden haben in den tendenziell steigenden Märkten der jüngeren Vergangenheit gute Erfahrungen mit den Papieren gemacht. Vorzeitige Rückzahlungen waren da die Regel und nicht selten wurde das Kapital in ähnliche Papiere reinvestiert. Das muss nicht zwangsläufig so weitergehen. Doch gerade in schwächeren Börsenphasen könnten die Papiere ihre Stärke ausspielen, weil die Chance auf den angestrebten Ertrag meist bis zum Laufzeitende erhalten bleibt. Und dann kann auch ein Absturzpuffer helfen, die Zielrendite zu erreichen. *DZB*

Das bieten Expresszertifikate

- Aktie mit bedingtem Schutz
- planbare Zielrendite
- Mehrfachchance auf Höchstervertrag
- Maximalchance bleibt auch über lange Börsenbaisse hinweg erhalten
- Vielfalt an Varianten