



Discount-Zertifikate-Studie

Deutschland (März 2014)

Zusammenfassung:

- 63,1 Prozent der 86.149 untersuchten Discount-Zertifikate haben sich über die jeweilige Produktlaufzeit besser entwickelt als der ihnen zu Grunde liegende Basiswert.
- 74,9 Prozent der Discount-Zertifikate wiesen eine positive Wertentwicklung auf. Über die jeweilige Produktlaufzeit erzielten 55,2 Prozent der entsprechenden Basiswerte eine positive Rendite.
- Mit 20,6 Prozent der Discount-Zertifikate konnten Anleger im betreffenden Zeitraum (4. November 1999 bis 31. Dezember 2013) eine positive Rendite erzielen, obwohl sich der zu Grunde liegende Basiswert in der jeweils selben Zeitspanne negativ entwickelt hat.
- Insgesamt erzielten 52,6 Prozent der Discount-Zertifikate ihre maximale Rendite.
- Seit Dezember 2012 verringerte sich das ausstehende Volumen der Discount-Zertifikate von 4,2 Mrd. Euro auf 3,5 Mrd. Euro per Ende Dezember 2013.

Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management
Xmarkets-Produkt-Team

Hotline: +49 69 910 38807
www.xmarkets.de
x-markets.team@db.com





Inhalt

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

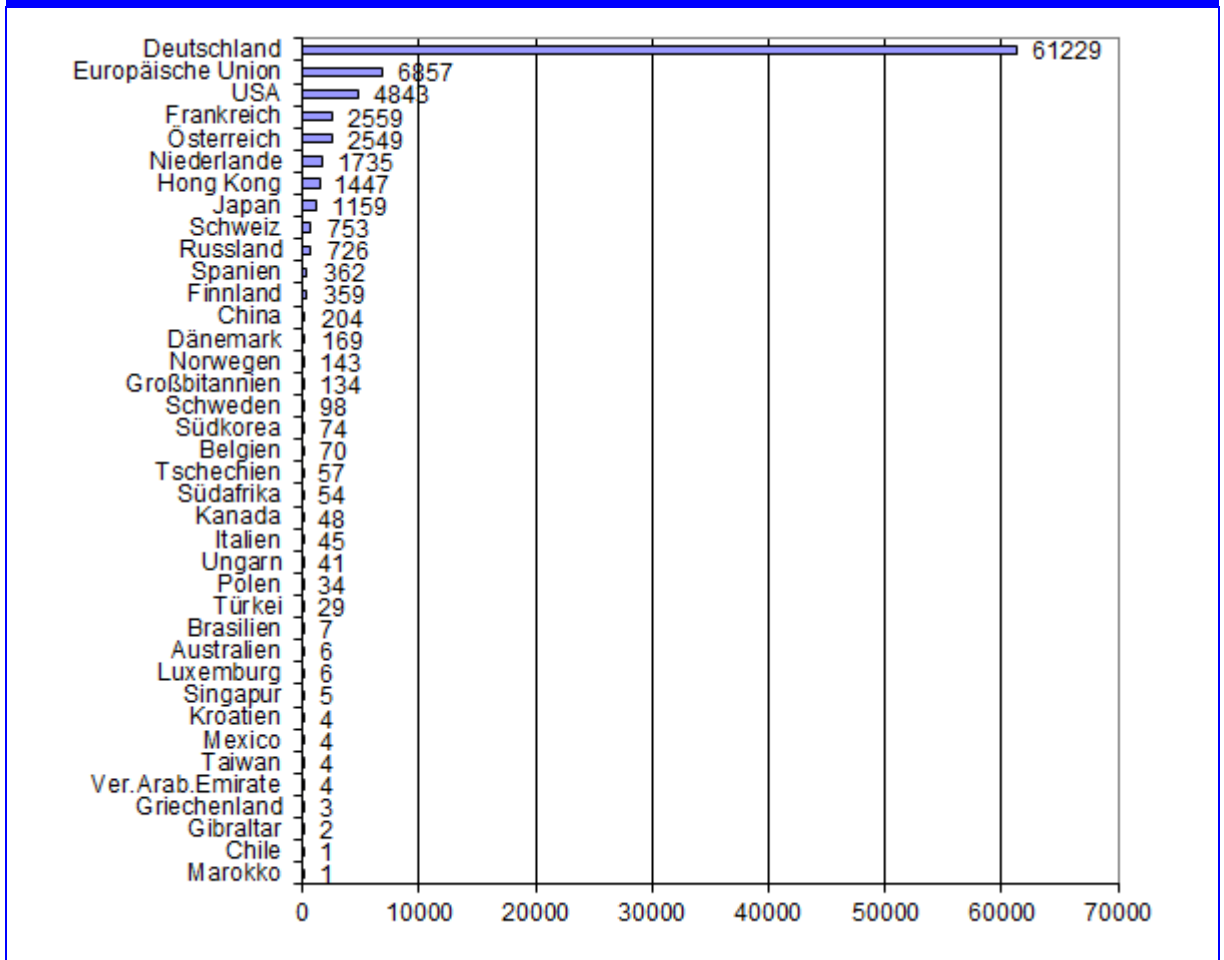




Der Untersuchungsgegenstand und -Zeitraum

Untersucht wurden insgesamt 86.149 Xmarkets-Discount-Zertifikate, die nach dem 4. November 1999 von der Deutschen Bank emittiert wurden und deren Laufzeit bis zum 31. Dezember 2013 endete. Dabei bezogen sich insgesamt 60.555 Discount-Zertifikate auf Aktien, 25.272 Discount-Zertifikate auf Indizes und 322 auf Rohstoffe. Mit 71,1 Prozent stellten deutsche Aktien und Indizes den Großteil der Basiswerte dar, gefolgt von Europäischen Indizes mit 8,0 Prozent und US-Amerikanischen Aktien oder Indizes mit 5,6 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 409 Tage (6 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 2013. Nachdem der DAX bereits in 2012 um fast 30 Prozent zulegen konnte, war auch das Jahr 2013 von deutlichen Kursaufschlägen beim deutschen Kursbarometer gekennzeichnet. Lediglich im Monat April tauchte der Deutsche Aktienindex kurz unter seinen Startwert aus dem Januar ab, um im weiteren Jahresverlauf mehrfach neue Höchststände zu markieren. Um die 7.700 Punkte gestartet, konnte der DAX das Jahr 2013 bei rund 9.600 Punkten beenden, was eine Performance von knapp 25 Prozent bedeutete.





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.

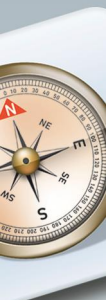
Die Performance

Im Beobachtungszeitraum erzielten 63,1 Prozent aller Discount-Zertifikate eine höhere Rendite als eine jeweils zeitgleich erfolgte Direktinvestition in den Basiswert.

Eine positive absolute Performance war bei 74,9 Prozent der Zertifikate feststellbar, bei einer Investition in den Basiswert wurde in 55,2 Prozent der Fälle eine positive Performance erreicht.

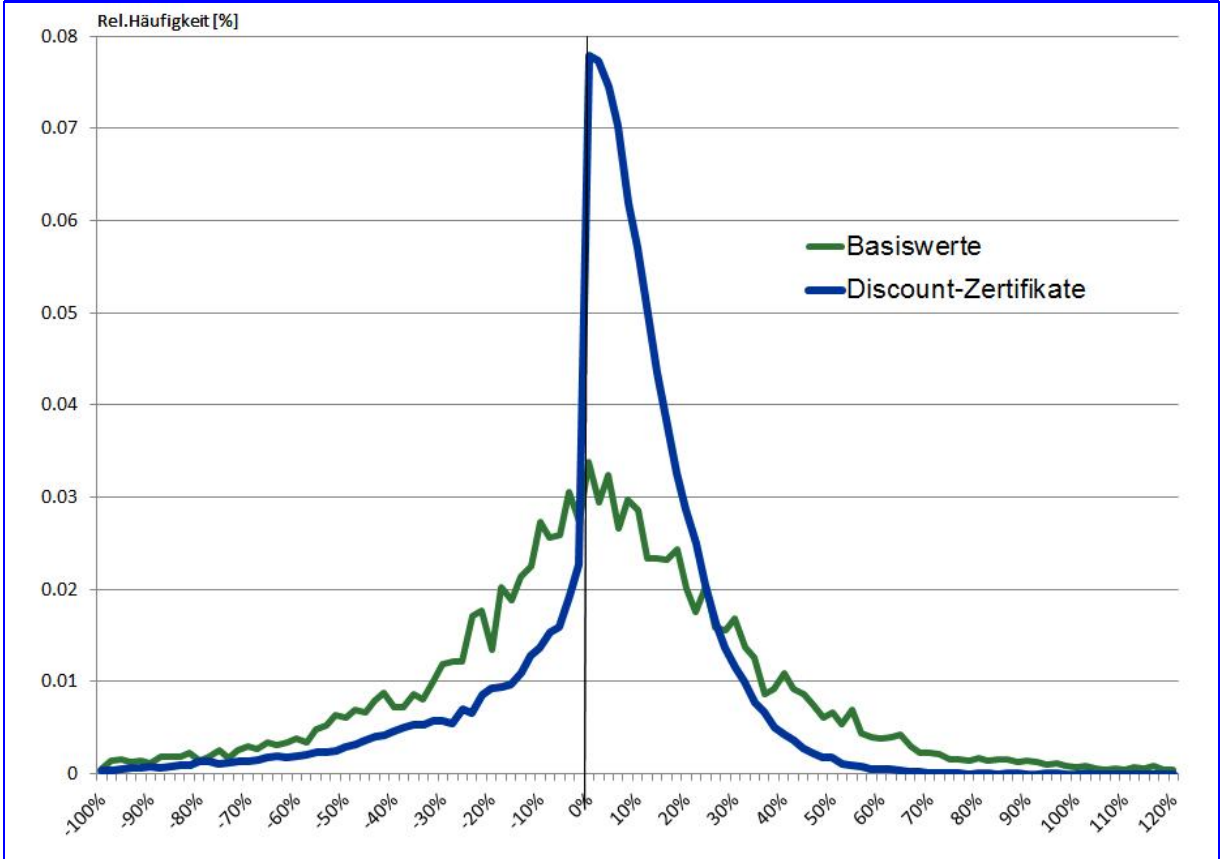
Es ist festzuhalten, dass 16,7 Prozent der untersuchten Discount-Zertifikate eine Rendite von 20 Prozent und mehr aufwiesen, wohingegen 27,8 Prozent der Basiswerte in diesem Intervall lagen. Dieser Unterschied erklärt sich aus der Konstruktionsweise der Discount-Zertifikate. Sie ermöglichen den Bezug 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.

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 58,1 Prozent der Discount-Zertifikate eine Rendite zwischen 0% und +20% erzielt. Von den Basiswerten lagen 27,4 Prozent in diesem Intervall.





Grafik 2: Verteilung Performance Basiswerte vs. Discount-Zertifikate



Quelle: Deutsche Bank

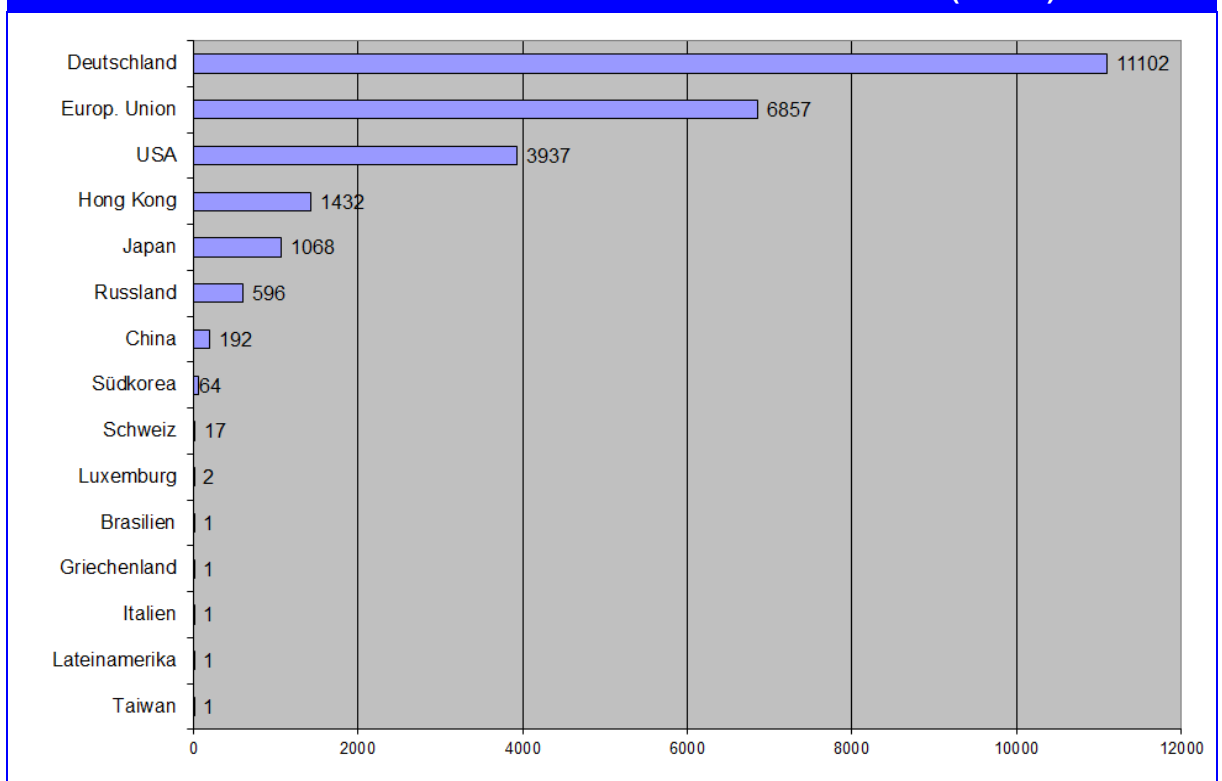




Discount-Zertifikate auf Indizes

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 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 31 und 44 Prozent zugelegt. Die Anzahl der Discount-Zertifikate auf Indizes in Deutschland und der Europäischen Union haben um 37 bzw. 26 Prozent zugelegt.

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



Quelle: Deutsche Bank



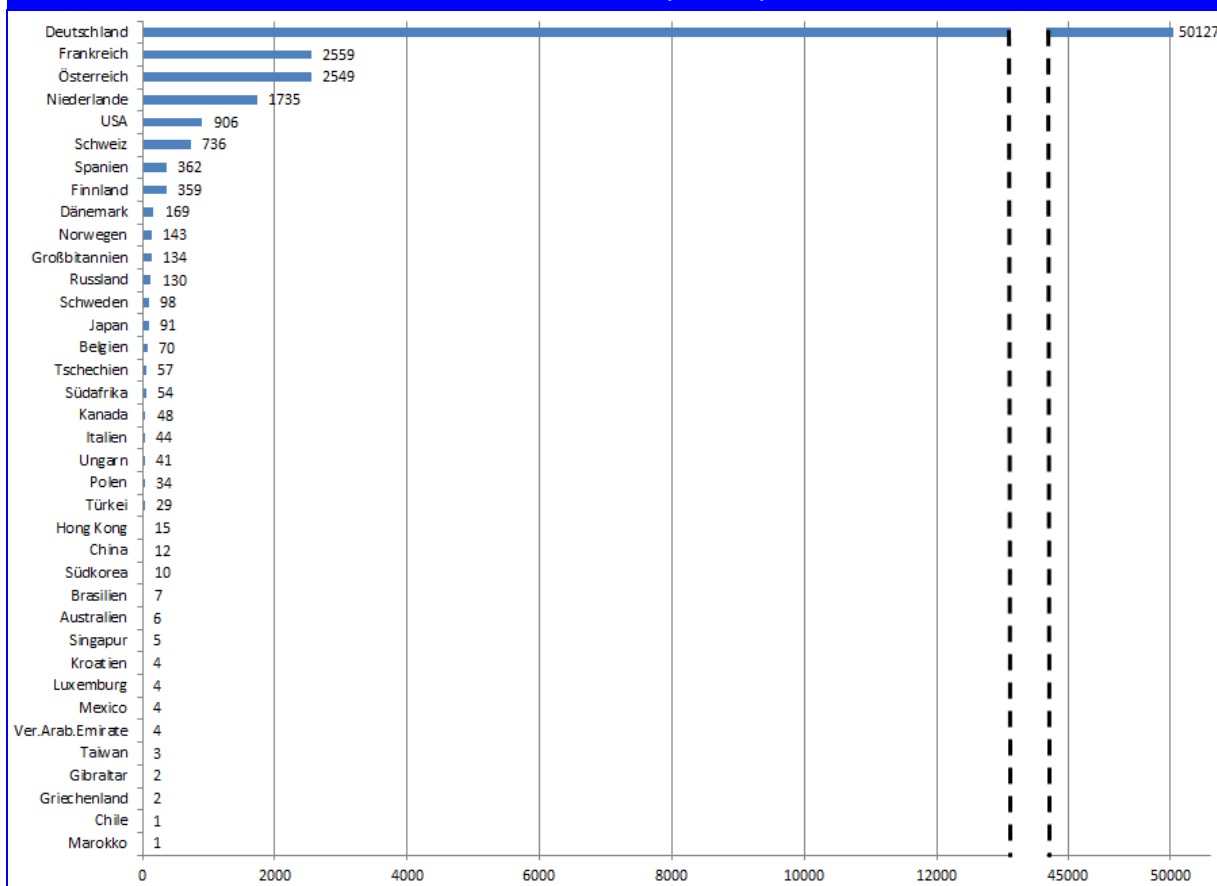


Discount-Zertifikate auf Aktien

62,0 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)

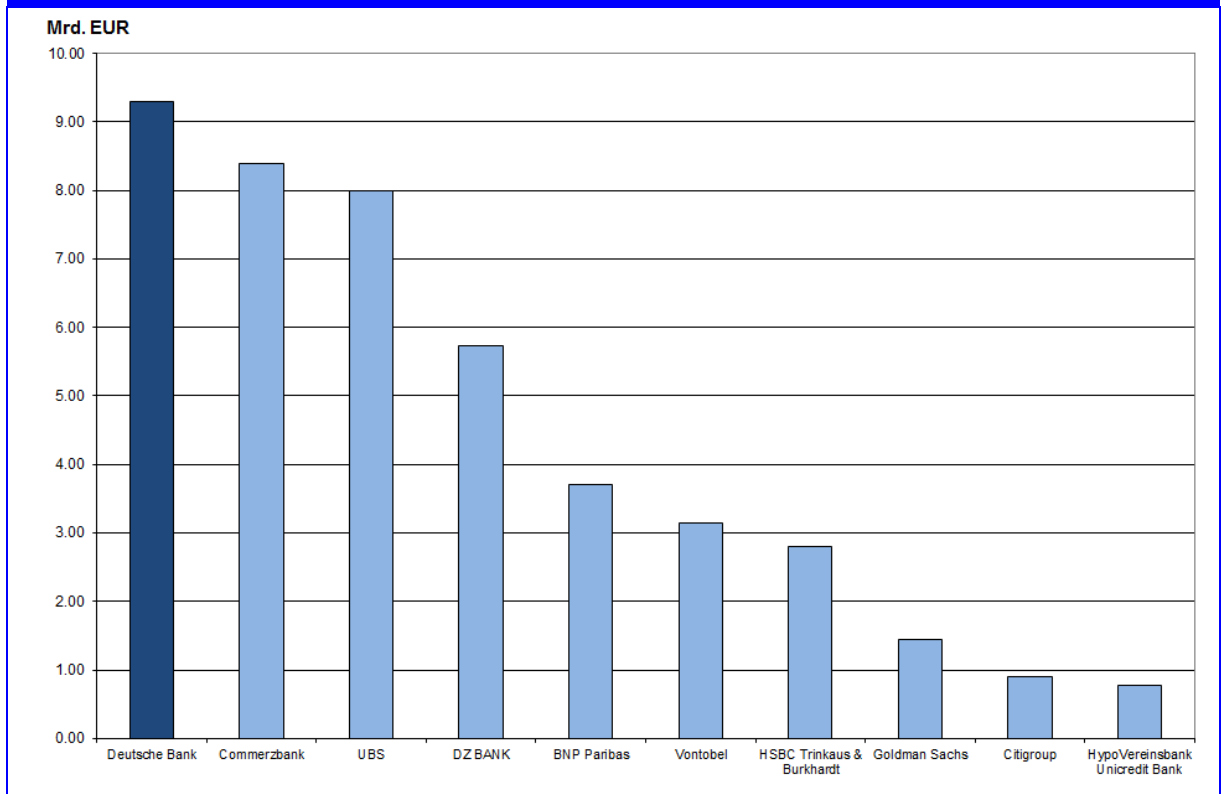


Quelle: Deutsche Bank





Grafik 6: Umsatzvolumen* mit Discount-Zertifikaten pro Emittent im Jahr 2013



Quelle: Börsenabwicklungssystem BÖGA*, Deutsche Bank

Erklärung der Datenermittlung für die Statistik

*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.





© Deutsche Bank AG 2014. Stand: 27.02.2014.

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale der Wertpapiere. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Verkaufsprospekten nebst Nachträgen sowie den jeweiligen Produktinformationsblatt in der geltenden Fassung zu entnehmen. Die Verkaufsprospekte stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs der Wertpapiere dar. Anleger können diese Dokumente bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Xmarkets-Produkt-Team, Große Gallusstraße 10–14, 60311 Frankfurt am Main, kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.xmarkets.de herunterladen.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der 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 ansässige 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 Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen oder in den USA ansässige Personen, sind untersagt.

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

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Es werden keine direkten oder indirekten Empfehlungen hinsichtlich eines einzelnen in diesem Dokument genannten Wertpapiers abgegeben, sodass die Vorschriften zur Analyse von Finanzinstrumenten nach § 34b WpHG nicht zur Anwendung kommen. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich um eine Werbemitteilung und nicht um eine Finanzanalyse, welche nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt.

DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management
Xmarkets-Produkt-Team

Hotline: +49 69 910 38807
www.xmarkets.de
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

