

HSBC

Zertifikate-Akademie

Wie der Bonus in das Bonus-Zertifikat kommt

Liebe Leserinnen und Leser der HSBC Zertifikate-Akademie,

im Rahmen der elfteiligen Webinarreihe „1x1 der Kapitalmärkte“ erreichten uns vermehrt Fragen, welche insbesondere die Konstruktion von Bonus-Zertifikaten betreffen. Dabei haben die meisten Webinar-Teilnehmer die Frage gestellt, wie der Bonus-Mechanismus bei einem Bonus-Zertifikat konstruiert wird. Diese Frage soll mit diesem Artikel beantwortet werden. Zunächst soll das Auszahlungsprofil zur Fälligkeit beleuchtet werden. Die Daten aus Tabelle 1 stellen dabei die beispielhaften Parameter des Bonus-Zertifikats auf die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie dar.

Tabelle 1: Bonus-Zertifikat

Basiswert	HSBC-Zertifikate-Akademie
Bonusbetrag	110,00 EUR
Barriere	80,00 EUR
Barriere erreicht	NEIN
Bewertungstag	17.06.2016
Fälligkeitstag	24.06.2016
Bezugsverhältnis	1,00
Kurs Basiswert	100,00 EUR
Geldkurs	105,00 EUR
Briefkurs	105,10 EUR
Aufgeld	5,00 EUR

Auszahlungsprofil zur Fälligkeit von einem Bonus-Zertifikat auf die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie

Beim Bonus-Zertifikat kann das Auszahlungsprofil zur Fälligkeit in zwei Szenarien unterschieden werden.

Szenario 1:

Wenn der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit niemals die festgelegte Barriere – in diesem Beispiel 80,00 EUR – berührt oder unterschreitet, erhält der Anleger am Fälligkeitstag mindestens den Bonusbetrag, gemäß unserem Beispiel in Höhe von 110,00 EUR – bei einem angenommenen Bezugsverhältnis von 1 – (Vgl. Tabelle 1), ausgezahlt. Sollte der Referenzpreis über dem Bonusbetrag liegen zum Beispiel bei 130 EUR, erhält der Zertifikateinhaber 130 EUR bei einem angenommenen Bezugsverhältnis von 1 ausgezahlt.

Szenario 2:

Wenn der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit die festgelegte Barriere in Höhe von 80,00 EUR berührt oder unterschreitet, erhält der Anleger am Fälligkeitstag einen Betrag in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses ausgezahlt.

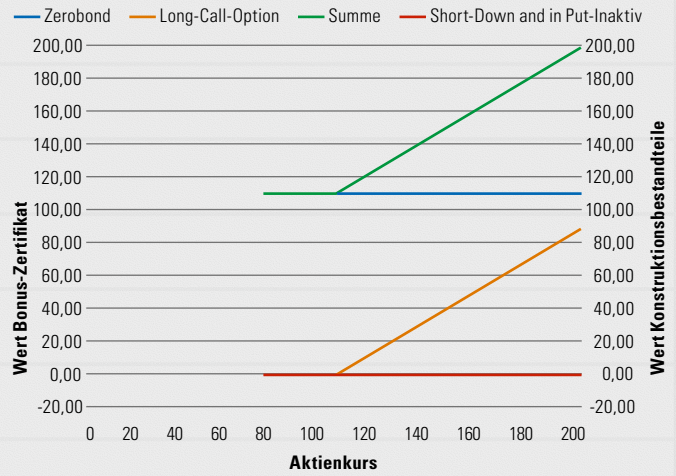
Illustrativ lassen sich die oberen Szenarien wie folgt darstellen. Dabei zeigt jeweils die grüne Linie (Summe) das Auszahlungsprofil zur Fälligkeit. Diese spiegelt die Summe der einzelnen Konstruktionsbestandteile eines Bonus-Zertifikats wieder. Auf diese Konstruktionsbestandteile werden wir etwas später eingehen.

In der Darstellung 1 wird das Szenario 1 gezeigt. Man kann erkennen, dass die Barriere in Höhe von 80,00 EUR vom Aktienkurs nicht verletzt wurde. Somit ist der Bonus-Mechanismus weiterhin aktiv und der Anleger erhält mindestens

den Bonusbetrag ausgezahlt. Liegt zum Beispiel der Aktienkurs zum Bewertungszeitpunkt bei 120 EUR, erhält der Anleger zur Fälligkeit ebenfalls 120 EUR. Sollte der Aktienkurs unter dem Bonusbetrag zum Beispiel bei 90 EUR liegen, erhält der Anleger – wie aus der Darstellung 1 deutlich wird – den Bonusbetrag in Höhe von 110,00 EUR ausgezahlt. Hierbei wird ein Bezugsverhältnis von 1 angenommen (Vgl. Tabelle 1).

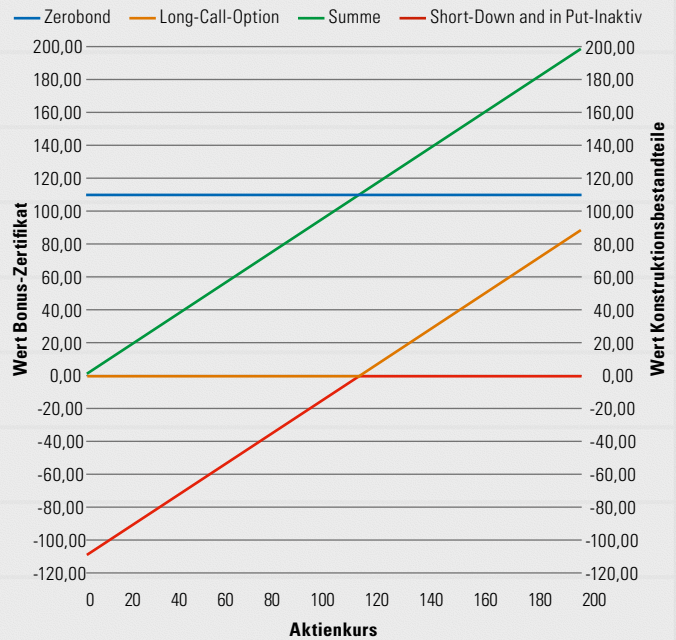
In der Darstellung 2 ist das Szenario 2 dargestellt. Hierbei hat der Aktienkurs die Barriere in Höhe von 80,00 EUR verletzt. Somit ist der Bonusmechanismus deaktiviert und die Auszahlung zur Fälligkeit orientiert sich am Kurs der HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie. Notiert diese beispielsweise bei null hat der Zertifikate-Inhaber einen Totalverlust erlitten. Notiert hingegen die Aktie bei 200 EUR, erhält der Anleger zur Fälligkeit 200 EUR ausgezahlt.

Darstellung 1: Auszahlungsprofil Bonus-Zertifikat zur Fälligkeit bei nicht verletzter Barriere



Szenario 1

Darstellung 2: Auszahlungsprofil Bonus-Zertifikat zur Fälligkeit bei verletzter Barriere



Szenario 2



Jewgeni Ponomarev

absolvierte sein Studium mit den Schwerpunkten Kapitalmärkte und elektronischer Wertpapierhandel in Köln und Göttingen. Er war während seines Studiums bereits für HSBC im Zertifikateteam tätig und sammelte auch Börsen-Know-how bei anderen Banken.

Jetzt wird der Frage nachgegangen, wie die Bonuskomponente in das Bonus-Zertifikat kommt. Hierfür schauen wir uns die Konstruktion (Vgl. Tabelle 2) eines Bonus-Zertifikats an. Ein Bonus-Zertifikat kann aus einem gekauften Zerobond, einem verkauften Down-and-in-Put und einer erworbenen Call-Option konstruiert werden.

Ein **Zerobond** kann auch als Nullkuponanleihe bezeichnet werden. Dieser zahlt keinen regelmäßigen Zins und wird mit einem Abschlag zum Nennbetrag emittiert. Am Ende der Laufzeit erfolgt die Rückzahlung zum Nennbetrag. In diesem Beispiel spiegelt der Nennbetrag der Nullkuponanleihe die Höhe des Bonusbetrags eines Bonus-Zertifikats wider. Im Rahmen der Konstruktion des Bonus-Zertifikats wird die Nullkuponanleihe erworben. Der simulierte Preis beträgt 109,84 EUR (Vgl. Tabelle 2). Die Laufzeit ist mit der Laufzeit des Bonus-Zertifikats identisch. Zur Fälligkeit beträgt der Rückzahlungsbetrag des Zerobonds 110,00 EUR.

Des Weiteren wird im Rahmen der Konstruktion ein **Down-and-in-Put** verwendet, dessen Basiswert die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie ist. Dieser gehört zu den exotischen Optionen und verfügt gleichzeitig über einen Basispreis und eine Barriere. Der Basispreis ist identisch mit dem Bonusbetrag (hier 110 EUR) und die Barriere liegt auf dem gleichen Niveau wie die Barriere des Bonus-Zertifikats (hier 80 EUR, vgl. Tabelle 1 und Tabelle 2). Sollte die Barriere berührt werden, erwacht der Down-and-in-Put zum „Leben“ und verhält sich wie eine klassische Put-Option. Im Hinblick auf die Konstruktion eines Bonus-Zertifikats wird der Down-and-in-Put

verkauft. Aus diesem Verkauf – man spricht auch von „Short gehen“ – wird eine Prämie eingenommen, welche den Gesamtpreis des Bonus-Zertifikats reduziert. In unserem Beispiel kostet der simulierte Down-and-in-Put 8,84 EUR.

Da man mittels eines Bonus-Zertifikats über den Bonusbetrag hinaus an der Wertentwicklung des Basiswerts teilnimmt, muss noch zusätzlich eine **Call-Option** auf die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie erworben werden (man spricht auch von „Long gehen“). Diese zeigt einen Basispreis in Höhe des Bonusbetrags. In unserem Beispiel kostet die simulierte Call-Option 4,00 EUR.

Addiert man nun den simulierten Preis des Zerobonds und den simulierten Preis der Call-Option und subtrahiert davon die simulierte eingenommene Prämie aus dem verkauften Down-and-in-Put, erhält man den Preis (Geldkurs) des Bonus-Zertifikats in Höhe von 105,00 EUR. Mit dem Wissen, welche Konstruktionsbestandteile Bonus-Zertifikate besitzen, werden nun die oben beschriebenen Auszahlungsszenarien zur Fälligkeit „hinter den Kulissen“ erneut betrachtet.

Tabelle 2: Konstruktion des beispielhaften Bonus-Zertifikats

Bezeichnung	Zerobond	Down-and-in-Put	Call-Option
Basiswert	HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie	HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie	HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie
Nennbetrag	110,00	-	-
Basispreis	-	110,00 EUR	110,00 EUR
Barriere	-	80,00 EUR	-
Kauf / Verkauf	Kauf	Verkauf	Kauf
Fälligkeitstag	24.06.2016	24.06.2016	24.06.2016
Bezugsverhältnis	1,00	1,00	1,00
Preis	109,84 EUR	8,84 EUR	4,00 EUR

Szenario 1 (Hinter den Kulissen):

Sollte die Barriere nicht berührt oder durchbrochen werden, bleibt der Down-and-in-Put, welcher im Rahmen der Konstruktion verkauft wurde, inaktiv und spielt bei der Auszahlung keine Rolle (Vgl. Darstellung 1). Somit wird die Auszahlung alleine durch den Zerobond und die gekaufte Call-Option bestimmt. Eine Auszahlung, die den Nennbetrag des Zerobonds (Bonusbetrag) übersteigt, erhält der Anleger erst, wenn die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie über den Bonusbetrag notiert. Denn nur in diesem Fall zeigt die Call-Option einen Inneren Wert¹, welcher zusätzlich zum Zerobond ausbezahlt wird.

Szenario 2 (Hinter den Kulissen):

Sollte die Barriere während der Laufzeit verletzt werden, wird der Down-and-in-Put aktiviert. Somit können alle drei Konstruktionsbestandteile bei der Auszahlung zur Fälligkeit eine Rolle spielen. Sollte die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie zum Bewertungszeitpunkt über dem Bonusbetrag notieren, hat der Down-and-in-Put keinen Inneren Wert. Somit lässt der Käufer des Down-and-in-Puts diesen verfallen und die Auszahlungshöhe des Bonus-Zertifikats wird analog zum Szenario 1 nur durch den Zerobond und die Call-Option bestimmt.

Notiert die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie unter dem Bonusbetrag hat der Down-and-in-Put einen Inneren Wert. In diesem Fall übt der Käufer der exotischen Option diese aus. Das heißt der Verkäufer – in diesem Beispiel der Emittent – muss dem Käufer den Inneren Wert zahlen. Im Gegensatz zu dem exotischen Put, besitzt die Call-Option keinen Inneren Wert. Somit ist diese wertlos. Um dies zu verdeutlichen, wollen wir ein kleines Beispiel durchgehen. Angenommen die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie notiert am Bewer-

tungstag bei 90,00 EUR. In diesem Fall hat der Down-and-in-Put einen Inneren Wert von 20,00 EUR $[(110 - 90) \times 1 = 20]$. Der Käufer der exotischen Option nimmt sein Optionsrecht wahr, welches den Emittenten auffordert 20,00 EUR zu zahlen. Diese 20,00 EUR bezahlt der Emittent aus dem erhaltenen Nennbetrag des Zerobonds i. H. v. 110,00 EUR, das heißt von diesem wird die Zahlungsverpflichtung in Höhe von 20,00 EUR abgezogen. Der Restbetrag in Höhe von 90,00 EUR spiegelt auch gleichzeitig den Stand der HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie wider, welcher am Bewertungstag fixiert wurde. Diese 90,00 EUR erhält auch der Inhaber des Bonus-Zertifikats.

Abschließend wollen wir erwähnen, dass Bonus-Zertifikate auch mit anderen Bestandteilen konstruiert werden können. Hier haben wir nur eine von vielen Möglichkeiten vorgestellt.



¹ Der Innere Wert kann bei einer Call-Option wie folgt berechnet werden: $(\text{Basiswert} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis}$. In unserem Beispiel liegt der Basispreis bei 110,00 EUR. Notiert die HSBC-Zertifikate-Akademie-Aktie z.B. bei 130,00 EUR hat der Call einen Inneren Wert von 20,00 EUR $[(130 - 110) \times 1 = 20,00 \text{ EUR}]$.