

HSBC Zertifikate-Akademie

Kündigungsrecht bei Derivaten von HSBC

[HOME](#)[SUPPORT](#)

Liebe Leserinnen und Leser der HSBC Zertifikate-Akademie,

in letzter Zeit haben wir regelmäßig Fragen zum Kündigungsrecht bei Derivaten von HSBC erhalten und aus Gründen der Transparenz haben wir uns daher entschlossen, in einem ausführlichen Artikel Rede und Antwort zu diesem wichtigen Thema zu stehen. Sofern Sie sich bereits mit unseren Publikationen oder Webinaren auseinandergesetzt haben, haben Sie sicherlich die allseits aufgeführte Fußnote zum Kündigungsrecht bei Open End-Produkten bemerkt.

Wir möchten in diesem Artikel aufzeigen, welche Kündigungsrechte ein Emittent hat und warum diese Kündigungsrechte existieren. Ebenfalls zeigen wir auf, welche Produkte in letzter Zeit gekündigt wurden und welche Gründe dafür eine Rolle gespielt haben.

Der Emittent ist nicht bestrebt, Produkte zu kündigen

Bevor wir tiefer in die Thematik einsteigen, möchten wir zunächst klarstellen, dass wir als Emittent nicht bestrebt sind, eine bestehende Anlage von Anlegerinnen und Anlegern durch eine Kündigung zu beenden. Wenn Sie ein Produkt von HSBC erwerben, schließen wir als Emittent sogenannte Sicherungsgeschäfte ab, um die aus der Position resultierenden Risiken abzusichern. Wir sind bestrebt, uns marktneutral zu stellen. Dieser Vorgang wird auch als Hedging bezeichnet und ist für uns als Emittent essenziell wichtig. Würden oder könnten wir uns nicht

ausreichend absichern, entstünden aus sämtlichen Zertifikateverkäufen unkalkulierbare Risiken. Durch die angestrebte Marktneutralität gibt es daher aus wirtschaftlicher bzw. finanzieller Perspektive keinen Grund für eine Kündigung.

Jede Kündigung wird transparent bekannt gegeben

Wir zeigen Ihnen gerne auf, dass eine Kündigung relativ gesehen sehr selten vorkommt. Per August 2022 haben wir in den letzten fünf Jahren insgesamt 25 Kündigungen vollzogen. Für jede einzelne Kündigung gab es verschiedene Gründe und es waren unterschiedlich viele Produkte betroffen. Insgesamt wurden 508 Produkte gekündigt. Grundsätzlich muss der Emittent bei Kündigungen die in den Emissionsbedingungen festgelegten Regeln befolgen. Die Emissionsbedingungen sind in den Endgültigen Bedingungen einsehbar, welche jederzeit auf unserer Homepage für jedes Produkt abrufbar sind. Zu den Regeln gehört u.a., dass Kündigungen bekannt gegeben werden müssen.



Anlegerinnen und Anleger können daher alle Kündigungsmitteilungen der letzten Jahre über folgenden [Link](#) auf unserer Homepage einsehen.



Ebenfalls publizieren wir sämtliche Kündigungen in der Zeitung, speziell im Handelsblatt.

Um die Zahl von 508 gekündigten Produkten einordnen zu können, sollte man sich die Zahl von insgesamt mehr als 800.000 handelbaren Produkten von HSBC vor Augen führen. Somit wurden weniger als 0,1 Prozent der in den letzten fünf Jahren handelbaren Produkte gekündigt. Aber auch diesen geringen Wert möchten wir gerne detaillierter unter die Lupe nehmen. Bevor allerdings die Kündigungsgründe genauer erläutert werden können, erfolgt zunächst ein Blick in die Endgültigen Bedingungen. Wie erwähnt, ist dieses Dokument für jedes Produkt auf unserer Homepage in der Produkteinzelsicht abrufbar. In diesem Dokument ist geregelt, welche Rechte und Pflichten der Wertpapierinhaber und welche (Kündigungs-)Rechte und Pflichten der Emittent hat.

Produkte ohne feste Laufzeit – Open End

Open End-Produkte weisen keine feste Laufzeit auf. Per se können sie, sofern bei Knock-out-Produkten kein Knock-out-Ereignis eintritt, bis in die Ewigkeit existieren. Unser ältester Open End-Turbo-Optionsschein bezieht sich auf die Aktie von thyssenkrupp und wurde bereits im Juli 2007 emittiert. Der Emittent ist berechtigt, Open End-Produkte insgesamt, aber nicht teilweise, ordentlich zu kündigen. Entschließt sich der Emittent, ein Produkt mit einer bestimmten WKN zu kündigen, bedeutet dies, dass alle Wertpapiere dieser WKN gekündigt werden. Der Emittent muss dabei bestimmte Fristen einhalten und den Wertpapierinhabern einen Kündigungsbetrag zahlen. In der Regel kann der Emittent zu einem Ausübungstag ordentlich kündigen. Mit der Ausübung

ist gemeint, dass Anleger auf der anderen Seite die Möglichkeit haben, durch Einreichung einer Ausübungserklärung einen Einlösungsbetrag zu verlangen. Wichtig zu erwähnen ist an dieser Stelle, dass der Emittent rein formal keinen Grund für eine ordentliche Kündigung benötigt und allgemein meistens eine Kündigungsfrist von einer Woche gilt. Wie allerdings erwähnt, sind wir als Emittent nicht bestrebt, unsere Produkte zu kündigen. Daher gibt es bei HSBC auch für eine ordentliche Kündigung in aller Regel Gründe, die wir im weiteren Verlauf auch erläutern werden. Nachfolgend gehen wir allerdings zunächst auf die außerordentliche Kündigung ein, da die folgenden Ausführungen auch für die Open End-Produkte gelten.

Grundsätzlich gilt: erst Anpassung, dann notfalls außerordentliche Kündigung

Sollten während der Laufzeit bestimmte Ereignisse bzw. Kapitalmaßnahmen in dem Basiswert eintreten, so nimmt der Emittent in der Regel Anpassungen beim Produkt vor. In der Regel passt die Relevante Terminbörse ihre Optionskontrakte an und HSBC übernimmt das Vorgehen der Terminbörse. Neben Aktiensplits gibt es zahlreiche weitere Anpassungsereignisse wie Kapitalerhöhungen, Spin-Offs oder Übernahmen, welche in der Vergangenheit auch bei den Basiswerten von HSBC zu beobachten waren.

Unter dem oben aufgeführten [Link](#) werden auch Anpassungsmitteilungen veröffentlicht. In letzter Zeit wurden zahlreiche Anpassungen aufgrund von verschiedenen Kapitalmaßnahmen des

Basiswerts durchgeführt. Als jüngste Beispiele sind hier die Aktiensplits von Tesla, Amazon oder Alphabet (Juni bis August 2022) zu nennen. Aufgrund der Aktiensplits wurden die Bezugsverhältnisse und Basispreise von unseren Hebelprodukten angepasst. Bei Anlageprodukten änderte sich neben dem Bezugsverhältnis auch der Cap bzw. die Barriere. Durch diese Anpassungen sollen Anlegerinnen und Anleger wirtschaftlich so gestellt werden, wie vor der Anpassung.

Erst wenn nach Ansicht der Terminbörse oder des Emittenten eine sachgerechte Anpassung nicht möglich ist oder dadurch unsere Absicherung der Zahlungsverpflichtung aus der Begebung der Wertpapiere nicht oder nur noch unter unverhältnismäßig erschwerten Bedingungen möglich ist, kann der Emittent die betroffenen Produkte außerordentlich kündigen. Für eine Kündigung gelten dann die jeweiligen Bestimmungen in den Emissionsbedingungen. Wichtig ist, dass der Emittent ein Produkt mit einer WKN nur insgesamt, aber nicht teilweise kündigen darf. Im Falle einer außerordentlichen Kündigung wird ein Kündigungsbetrag an den Wertpapierinhaber gezahlt. Dieser kann unter Umständen auch null Euro betragen. Wir werden gleich zwei Beispiele dafür betrachten.



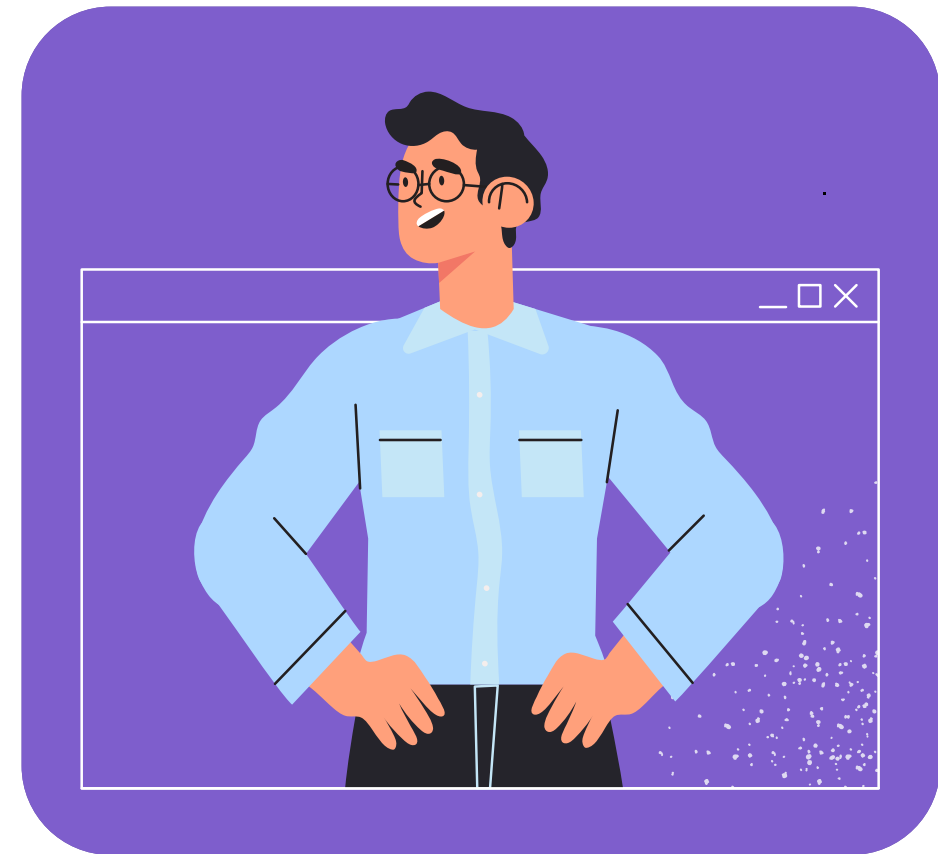
Die Kündigungen der letzten fünf Jahre

Wie angekündigt, schauen wir uns nun an, aus welchen Gründen HSBC in den letzten Jahren Produkte gekündigt hat. Insgesamt wurden 508 Produkte gekündigt.

Grund 1: Faktor-Zertifikate

Zweimal haben wir in den letzten fünf Jahren Faktor-Zertifikate gekündigt. In Summe waren bei diesen beiden Kündigungen 195 Produkte betroffen. Dies entspricht 38 Prozent aller in den letzten fünf Jahren gekündigten Produkte. Faktor-Zertifikate weisen keine Laufzeitbegrenzung auf und zeichnen sich durch einen auf Tagesbasis konstanten Hebel aus. Der Basiswert, ein separat berechneter Faktor-Index, hebelt die tägliche Rendite eines Referenzwerts (z.B. dem DAX®-Future). Durch die konstruktionsbedingte Pfadabhängigkeit ist es allerdings möglich, dass der Faktor-Index im Laufe der Zeit gegen null fällt. Dies kann insbesondere in sehr volatilen Marktphasen passieren. An dieser Stelle möchten wir zur ausführlichen Beschreibung der Funktionsweise der Faktor-Zertifikate auf [unsere separate Produktbroschüre](#) verweisen – hier wird auch ersichtlich, dass die Produkte keine Knock-out-Barriere aufweisen, aber dennoch hohe Verluste entstehen können. Hintergrund der Kündigung war, dass der Faktor-Index als Basiswert sehr niedrige Werte, weit unter 0,001 Punkte, erreicht hatte. Dadurch war es Anlegern nahezu unmöglich, mit diesen Produkten noch einen Verkaufserlös von mehr als 0,001 EUR pro Faktor-Zertifikat zu erzielen. Dazu hätten sich die relevanten Referenzwerte über einige Tage

um insgesamt mehrere Hundert Prozent in die für das Produkt richtige Richtung bewegen müssen, ohne dass der Trend zwischenzeitlich unterbrochen wird. Wir haben die betroffenen Produkte noch eine Zeit lang beobachtet und uns dann für eine ordentliche Kündigung entschieden. Hier ist auch ein Beispiel für einen Kündigungsbetrag in Höhe von 0,00 EUR anzuführen. Wir haben den Stand des Basiswerts, also des Faktor-Index, mit dem Bezugsverhältnis des Faktor-Zertifikats multipliziert. Gegebenenfalls erfolgte anschließend eine Umrechnung in die Emisionswährung Euro. Für jedes gekündigte Faktor-Zertifikat ergab sich allerdings ein Wert von weniger 0,001 EUR, sodass die Produkte alle wertlos aus den Depots der Kunden ausgebucht wurden, sofern die Anleger nach der Kündigungsmitteilung keinen Verkauf in die Wege geleitet hatten. Alle betroffenen Produkte wurden noch bis zum letzten Börsenhandelstag mit mindestens 0,001 EUR pro Wertpapier auf der Geldseite quotiert.



Grund 2: Delisting des Basiswerts

In den letzten fünf Jahren wurden insgesamt 226 Produkte aufgrund eines Delistings des Basiswerts außerordentlich gekündigt. Als ein konkretes Beispiel möchten wir Wirecard erwähnen. Hier waren insgesamt 172 Produkte betroffen – und damit 34 Prozent aller in den letzten fünf Jahren gekündigten Produkte. Hintergrund war, dass im Rahmen der Insolvenz die Aktie an der Relevanten Referenzstelle Xetra® delistet wurde. Da die Aktie allerdings an anderen Handelsplätzen weiterhin handelbar war, haben wir unsere Produkte zunächst angepasst. Die Relevante

Referenzstelle wurde von Xetra® auf die Börse Frankfurt geändert. Die Relevante Referenzstelle ist wichtig, da dort die Referenzpreise für die Berechnung von Einlösungsbeträgen bestimmt werden. Nachdem die Aktie auch an der Börse Frankfurt delistet wurde, haben wir unsere Produkte auf Wirecard abgerechnet. Die Aktie war so gesehen nicht mehr existent und eine Preisstellung für den Basiswert war nicht mehr gegeben. Anlegerinnen und Anleger bekamen dann beispielsweise bei Put-Optionsscheinen den Inneren Wert. Inhaber von Call-Optionsscheinen haben dabei keinen Kündigungsbetrag erhalten, da die Aktie bei nahezu

null Euro lag und sich aus diesem Grund kein Innerer Wert errechnete. Bei Anlageprodukten ergab sich der Einlösungsbetrag durch Multiplikation des Bezugsverhältnisses mit dem Referenzpreis der Aktie.

Neben Wirecard wurden in den letzten Jahren einige weitere Basiswerte delistet. Insgesamt waren 54 weitere Produkte (11 Prozent) betroffen.

Grund 3: Basket als Basiswert

Für den Fall, dass aus einem bestehenden Unternehmen eine bestimmte Sparte abgespalten wird, ist auch eine Anpassung des Basiswerts erforderlich. Als jüngstes Beispiel ist die Abspaltung von Daimler Truck aus Daimler zu nennen. Für eine Daimler-Aktie erhielten Aktionärinnen und Aktionäre eine halbe Aktie von Daimler Truck. Genaue Hintergründe zur Anpassung können Sie in [unseren separaten Akademie-Artikel](#) nachlesen. Bei Produkten auf Daimler wurde dementsprechend der Basiswert von einem Einzelwert hin zu einem Basket, bestehend aus einer Daimler-Aktie und einer halben Daimler-Truck-Aktie, geändert. Für bestehende Wertpapierinhaber ergibt sich dadurch kein wirtschaftlicher Vor- oder Nachteil. Allerdings ist die Kursberechnung natürlich schwieriger nachzuvollziehen und daher auch intransparenter. Wir haben für dieses Beispiel zwar kein Produkt

auf den Daimler-Basket gekündigt. Allerdings kann es passieren, dass eine der Komponenten des Baskets illiquide wird oder es zu Schwierigkeiten bei der Absicherung kommt. Neben den besagten Gründen der Intransparenz haben wir uns deswegen in der Vergangenheit (letzte fünf Jahre) bei 18 Produkten für eine Kündigung entschieden. Dies entspricht 4 Prozent aller in den letzten fünf Jahren gekündigten Produkte.

Grund 4: illiquider Basiswert

Wie anfangs erwähnt, ist es für uns als Emittent essenziell wichtig, die aus dem Verkauf von Derivaten entstandenen Risiken abzusichern. Sollte dies nicht oder nur noch unter unverhältnismäßig erschwerten Bedingungen möglich gewesen sein, weil beispielsweise die Aktie oder zur Absicherung eingesetzte Optionen an der Terminbörse nur sehr eingeschränkt handelbar sind (Illiquidität), haben wir in den letzten fünf Jahren insgesamt 18 Produkte (4 Prozent) gekündigt. Hier gilt also der Rückschluss, wenn der Basiswert selbst schlecht handelbar ist, wirkt sich dies in der Folge auch auf die Handelbarkeit unserer Produkte aus. Ein etwaiger Bestand bei den gekündigten Produkten war in der Folge sehr gering.



Grund 5: aus aktuellem Anlass – theoretisch negativer

Basispreis

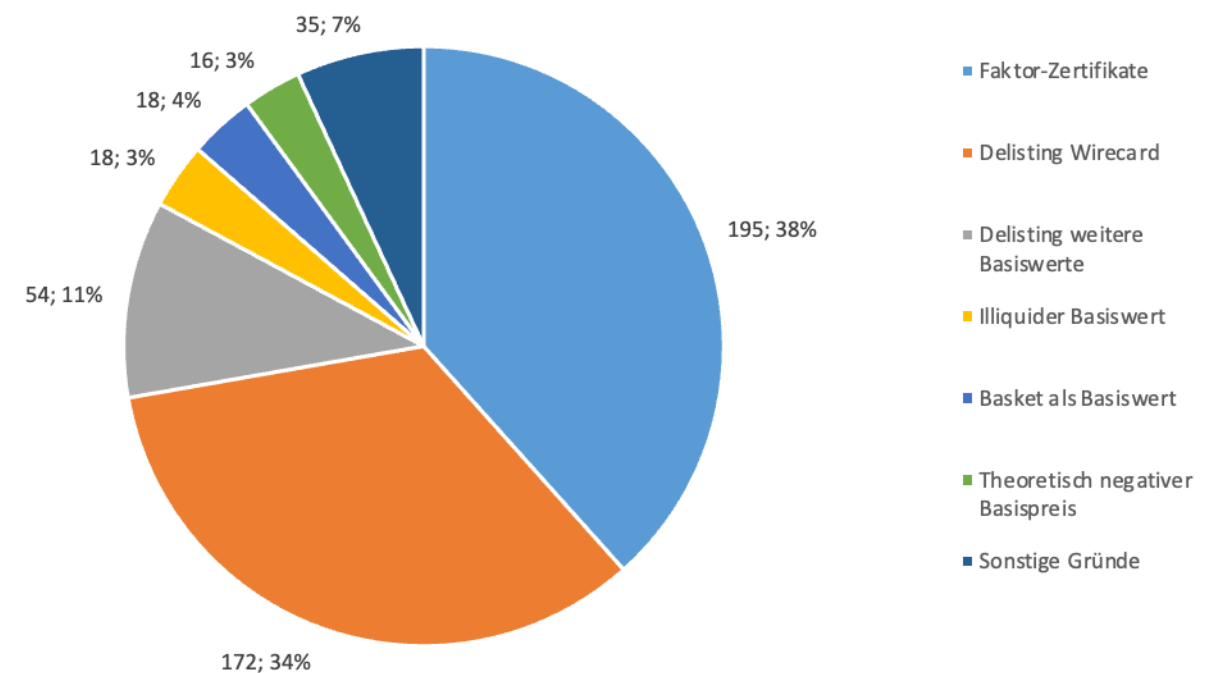
Der fünfte Grund betrifft aktuell lediglich Open End-Knock-out-Produkte, welche einen Future als Basiswert haben. Ein Future weist eine begrenzte Laufzeit auf, weshalb dies nicht im Einklang mit der theoretisch unbegrenzten Laufzeit des Produkts ist. Daher wird der Basiswert regelmäßig ausgetauscht. Das heißt, der aktuelle Future-Kontrakt wird zu einem bestimmten Termin (Future-Anpassungszeitpunkt) durch den nächstfälligen Kontrakt ersetzt. Nähere Details sind auch hier in dem [separaten Akademie-Artikel](#) ersichtlich. Wichtig ist allerdings, dass der Preisunterschied zwischen dem alten und neuen Kontrakt auch auf den Basispreis und die Knock-out-Barriere übertragen wird. Notiert der neue Future unter dem alten (in der Fachsprache Backwardation), wird der Basispreis um diese Differenz reduziert. Diese Anpassung erfolgt zusätzlich zu der Anpassung durch beispielsweise Finanzierungskosten ([siehe Artikel zu Finanzierungskosten](#)). In jüngster Zeit gab es bei den Öl-Futures (Brent und WTI) eine relativ stark ausgeprägte Backwardation, weshalb die Basispreise über mehrere Monate deutlich nach unten angepasst wurden. Bei einigen Produkten erreichten sie sogar theoretisch negative Werte. Wir haben uns entschlossen, diese Produkte ordentlich zu kündigen. Hier wurde der Innere Wert als Abrechnungsbetrag an die Wertpapierinhaber gezahlt. Insgesamt waren von diesem Grund 16 Produkte betroffen (3 Prozent).

Sonstige Gründe:

Kündigungen von insgesamt 35 Produkten (7 Prozent) lassen sich nicht in die vorherigen Kategorien einordnen. Da eine weitere Erläuterung allerdings den Rahmen dieses Artikels sprengen würde, haben wir der Übersichtlichkeit halber diese Produkte im Bereich Sonstiges zusammengeführt.

Die folgende Grafik zeigt noch einmal auf einen Blick die Hintergründe für die Kündigungen der letzten fünf Jahre.

Grafik 1: Anzahl gekündigter Produkte in den letzten fünf Jahren nach Grund (Stand: Ende Juli 2022)



Zu erkennen ist, dass ein sehr großer Teil der Kündigungen auf Faktor-Zertifikate und das Wirecard Delisting zurückzuführen ist (72 Prozent). Weitere 14 Prozent sind auf andere delistete Basiswerte und negative Basispreise durch Future-Rollen zurückzuführen.

Wir hoffen, dass wir mit unseren ausführlichen Darstellungen das Thema der Kündigungsrechte des Emittenten nachvollziehbar erläutert haben. Wichtig ist, dass die HSBC nicht bestrebt ist, Produkte zu kündigen. Wie sich gezeigt hat, kündigen wir nur einen sehr kleinen Teil unserer Produkte, und das in der Regel aus offensichtlichen und nachvollziehbaren Gründen. Sofern tatsächlich auch ein Produkt von Ihnen gekündigt wurde oder in Zukunft gekündigt wird, zögern Sie bitte nicht, uns zu kontaktieren. Gerne erläutern wir Ihnen dann die genaueren Hintergründe für die Kündigung. Wir hoffen, dass dieser Artikel dazu beiträgt, Ihr Vertrauen in HSBC als führenden Zertifikate-Emittenten zu stärken und wünschen Ihnen bei Ihrer Geldanlage viel Erfolg!

