

Ergebnisse aus der Studie zu Discount Zertifikaten – Vergleich 2019 und Jan - Apr 2020

Die Studie wurde im Auftrag des
Deutschen Derivate Verbands (DDV)
durchgeführt.

01	Details zur Untersuchung.....	3
02	Übersicht Neuemissionen / Fälligkeiten 2020	5
03	Renditeverteilung 2019 vs. Jan - Apr 2020	6
04	Zusammenfassung 2019 vs. Jan - Apr 2020	7
05	Relativer Discount 2019 vs. Jan - Apr 2020	8
06	Implizite Volatilität 2019 vs. Jan - Apr 2020	9
07	Maximum Yield Probability 2019 vs. Jan - Apr 2020	10
08	Fazit / Ausblick	11
09	Kernaussagen 2020.....	12
10	Kooperation mit der Börse Stuttgart	13
11	Wichtige Hinweise	14

01 Details zur Untersuchung

2019

2020

Untersuchungszeitraum

1. Jan – 31. Dez 2019

1. Jan – 30. Apr 2020

**Anzahl der untersuchten
Discount-Zertifikate**

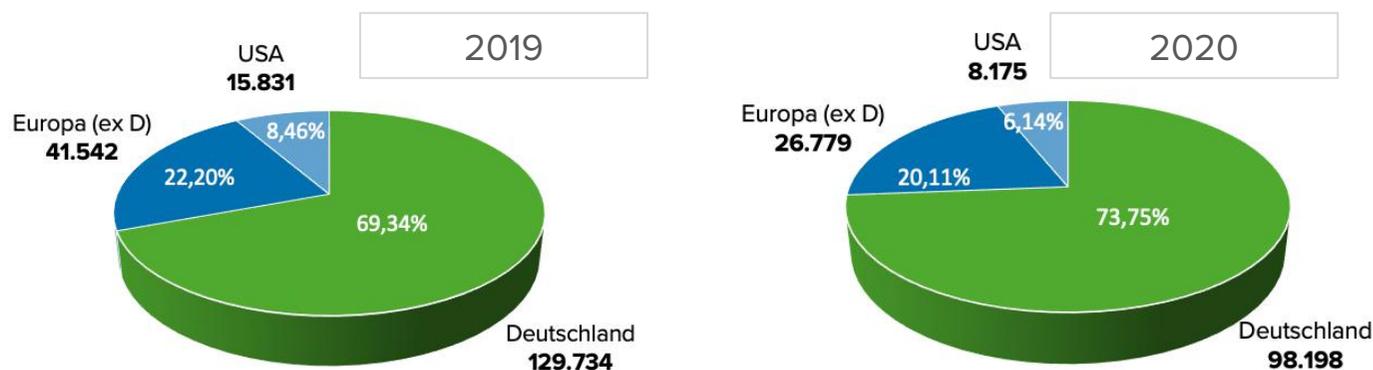
187.107

133.152

Untersuchungsgegenstand

Die im jeweiligen Untersuchungszeitraum an der Börse Stuttgart gelisteten Discount-Zertifikate; dabei galt:

Top 70 Basiswerte aus Europa und den USA (Top 40 aus D, Top 20 aus Europa ex D, Top 10 aus USA):



Analysezeitraum

Für jedes Discount-Zertifikat wurde die Zertifikate-Rendite mit der Basiswert-Rendite im jeweiligen Beobachtungszeitraum verglichen. Der individuelle Beobachtungszeitraum für ein Zertifikat beginnt mit dem ersten Handelstag des Zertifikats im entsprechenden Jahr und endet mit dem letzten Handelstag des Zertifikats im Beobachtungszeitraum im gleichen Jahr. Dabei gelten folgende Annahmen:

Annahmen zur Berechnung der Zertifikate-Rendite

Als Einstiegskurs wird der erste Briefkurs am ersten Handelstag des Zertifikats definiert. Für Zertifikate, die nach dem 1. Januar 2019 emittiert wurden, gilt für die Untersuchung 2019 der erste Kurs am ersten Handelstag als Einstiegskurs. Als Ausstiegskurs wird der letzte Geldkurs am letzten Handelstag im Beobachtungszeitraum festgelegt. Bei unterjähriger Fälligkeit des Zertifikats entspricht der Ausstiegskurs dem Rückzahlungsbetrag.

Annahmen zur Berechnung der Basiswert-Rendite im Beobachtungszeitraum

Die Rendite des Basiswerts ergibt sich aus dem Eröffnungskurs des Basiswerts am ersten Beobachtungstag des Zertifikats und dem Schlusskurs des Basiswerts am letzten Beobachtungstag des Zertifikats im entsprechenden Jahr. Bei der Berechnung der Basiswert-Renditen werden die Kurse um Kapitalmaßnahmen (Dividenden, Stock-Splits, etc.) bereinigt. Bei Basiswerten, die nicht auf Euro lauten, wurde die jeweilige Wertentwicklung um die tagesgültigen Wechselkurse bereinigt.

Kennzahlenberechnung

Die Berechnung der Zertifikate-Kennzahlen (Seitwärtsrendite, Maximale Rendite, implizite Volatilität, Delta, relativer Discount, relativer Abstand zum Cap und Maximum Yield Probability) erfolgt jeweils am ersten Handelstag des Discount-Zertifikats im entsprechenden Jahr.

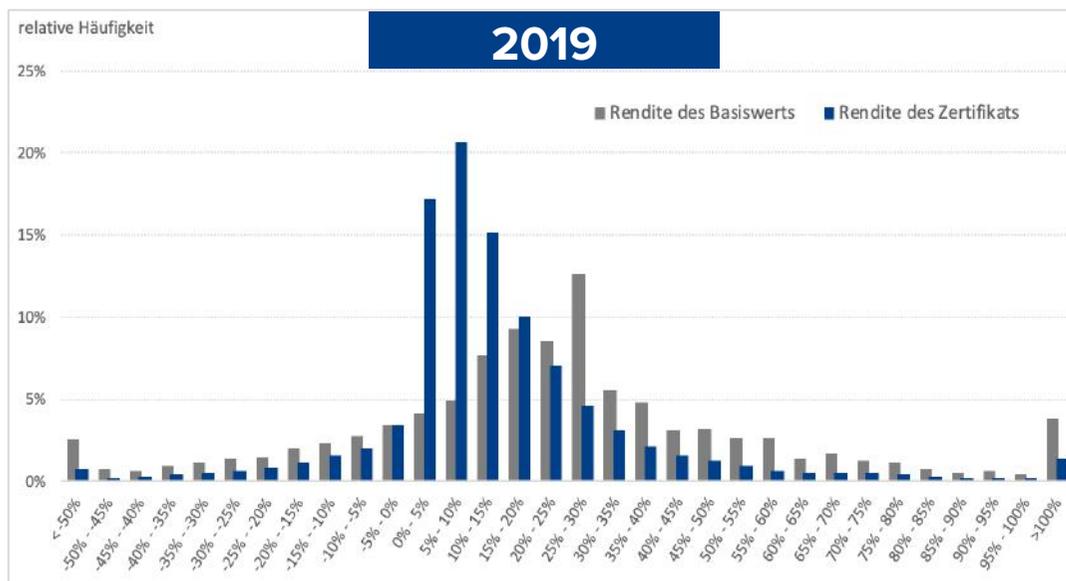
Für die Berechnung der Kennzahlen wurde in der Regel der erste Briefkurs des Tages zugrunde gelegt. Für die Berechnung des Deltas und der impliziten Volatilität wurde die Mitte zwischen erstem Geld- und Briefkurs herangezogen.

02 Übersicht Neuemissionen / Fälligkeiten 2020

- Insgesamt wurden im Untersuchungszeitraum Januar – April 2020 **133.152** Discount-Zertifikate analysiert.
- Am 2. Januar lagen der Betrachtung **78.507** Discount-Zertifikate zugrunde.
- Im Laufe der Monate Januar - April 2020 gab es folgende Anzahl an Neuemissionen und Fälligkeiten:

	Neuemissionen	Fälligkeiten
Januar 2020	10.203	2.051
Februar 2020	5.044	2.306
März 2020	18.287	10.484
April 2020	21.111	3.395

03 Renditeverteilung 2019 vs. Jan - Apr 2020



- In einem extremen Marktumfeld wie in den ersten Monaten des Jahres 2020 sind die Renditen der Discount-Zertifikate deutlich gleichmäßiger verteilt als die der zugrunde liegenden Basiswerte im gleichen Zeitraum.
- Extremrenditen – sowohl im positiven wie auch im negativen Bereich – sind bei einem Direktinvestment in den Basiswert in extremen Marktphasen deutlich häufiger und ausgeprägter.
- Der gewährte Discount „glättet“ die Performance bei Discount-Zertifikaten durch das damit einhergehende geringere Risiko.

04 Zusammenfassung 2019 vs. Jan - Apr 2020

2019

88,37%

der Discount-Zertifikate erzielten für die Anleger im Beobachtungszeitraum eine positive Rendite

80,73%

der entsprechenden Basiswerte erwirtschafteten im selben Zeitraum eine positive Rendite

37,13%

der Discount-Zertifikate erzielten im betreffenden Zeitraum eine höhere Rendite als ihr Basiswert

8,37%

der Discount-Zertifikate erzielten im Untersuchungszeitraum eine positive Rendite, während sich der zugrundeliegende Basiswert negativ entwickelt hat

14,13%

p.a. betrug die durchschnittliche Rendite der Discount-Zertifikate

23,96%

p.a. betrug die durchschnittliche Rendite der entsprechenden Basiswerte im selben Zeitraum

43,68%

der Zertifikate hatten am ersten Beobachtungstag eine Wahrscheinlichkeit von über 50% für das Erreichen der Maximalrendite (Maximum Yield Probability)

98,65%

der im jeweiligen Beobachtungszeitraum fälligen Zertifikate, die am ersten Beobachtungstag eine Maximum Yield Probability von mindestens 80% hatten, erzielten ihre Maximalrendite.

Jan-Apr 2020

33,90%

34,04%

67,69%

3,73%

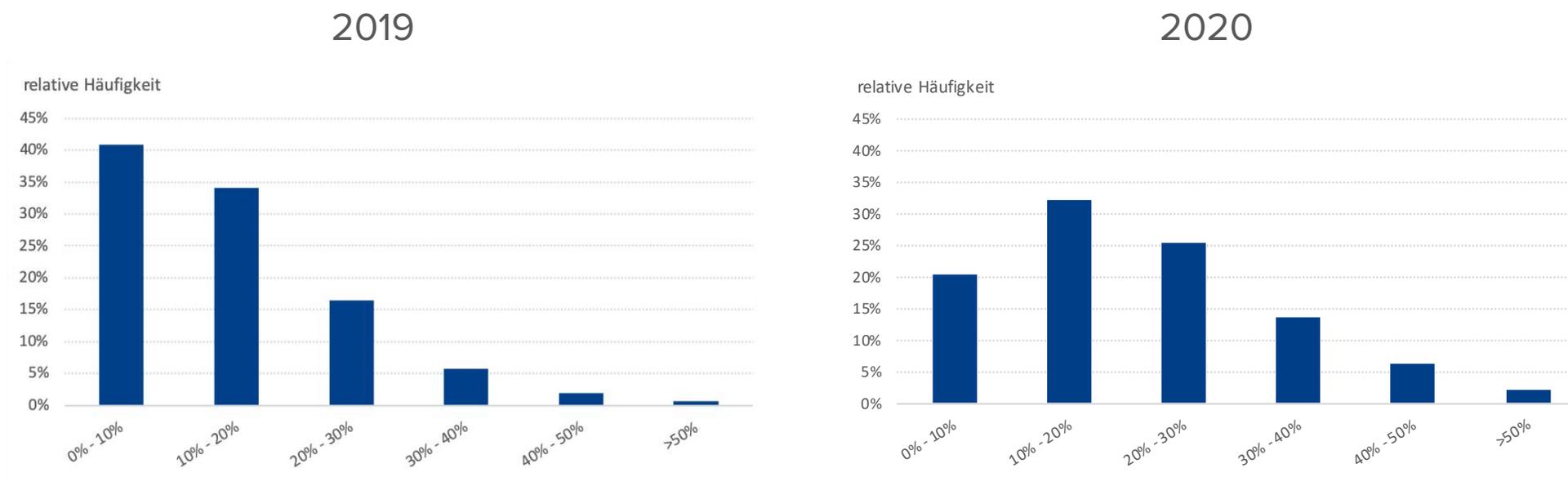
-14,03%

-10,63%

68,96%

48,87%

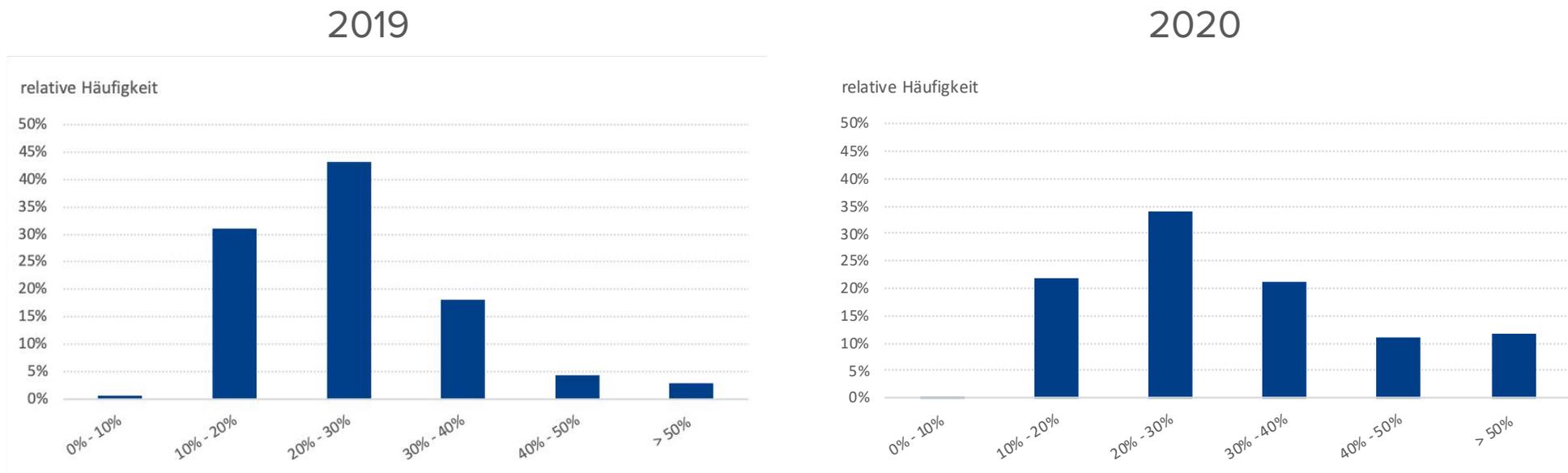
05 Relativer Discount 2019 vs. Jan - Apr 2020



„Der relative Discount entspricht dem prozentualen Preisabschlag des Zertifikats gegenüber einem Direktinvestment in den Basiswert.“

- Der durchschnittliche relative Discount war in 2020 mit **21%** deutlich größer als in 2019 (14,2%).

06 Implizite Volatilität 2019 vs. Jan - Apr 2020

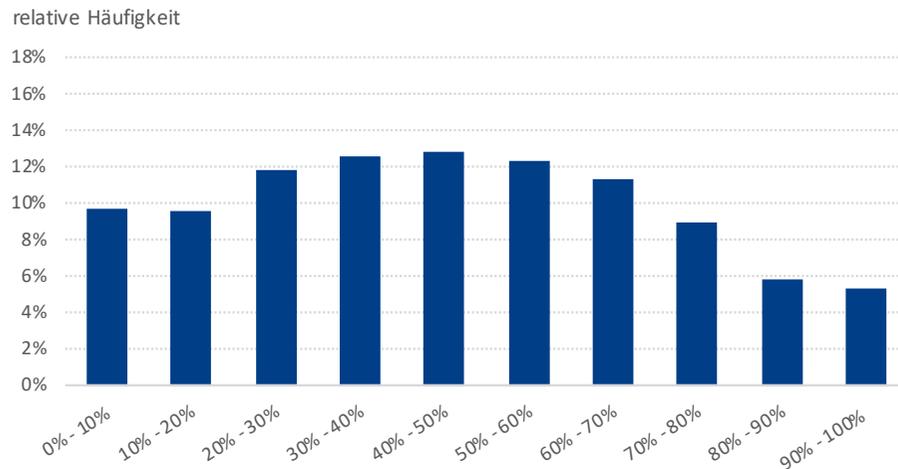


„Die implizite Volatilität gibt Auskunft über die erwarteten Schwankungen des Basiswerts. Je größer dieser Wert ist, desto höher ist der Preisabschlag bei Discount-Zertifikaten.“

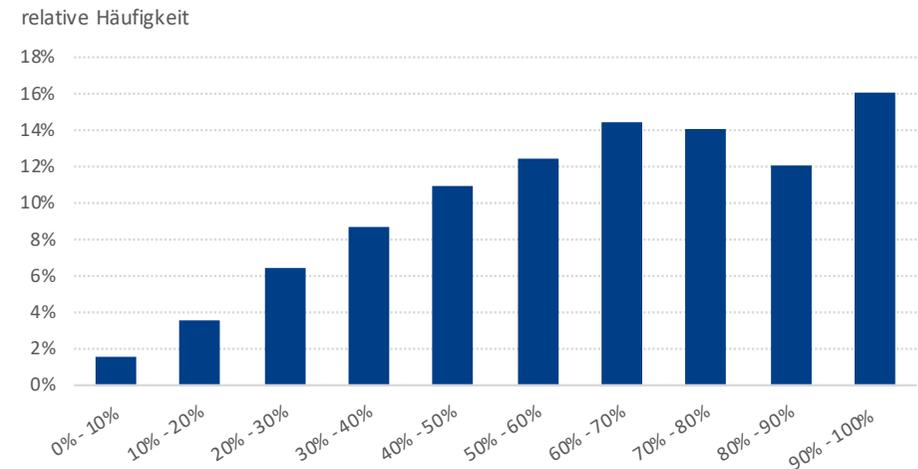
- Die durchschnittliche implizite Volatilität lag mit **31,5%** am ersten Beobachtungstag 2020 über den 25,7% am ersten Beobachtungstag 2019.
- Es gab am ersten Beobachtungstag 2020 deutlich häufiger implizite Volatilitäten von über 40% - nämlich in **22,7%** der Fälle - als am ersten Beobachtungstag im Jahr 2019 (7,2%).

07 Maximum Yield Probability 2019 vs. Jan - Apr 2020 **ttm**^{ze}_{ro}

2019



2020



„Die Maximum Yield Probability entspricht der Wahrscheinlichkeit, mit der der Kurs des Basiswerts am letzten Bewertungstag des Discount-Zertifikats auf oder über dem Cap liegt.“

- Die durchschnittliche Maximum Yield Probability war am ersten Beobachtungstag 2020 mit **62,6%** wesentlich höher als am ersten Beobachtungstag 2019 mit 45,74%.
- **69,0%** der Zertifikate wiesen am ersten Beobachtungstag 2020 eine Maximum Yield Probability von $\geq 50\%$ auf (2019: 43,7%), **28,1%** sogar von $>80\%$ auf (2019: 11,2%)

- ▶ Bei einer impliziten Volatilität von $\geq 30\%$ am ersten Handelstag des Zertifikats betrug die durchschnittliche Rendite p.a. am letzten Beobachtungstag
in 2020: 18,97%
in 2019: 18,49%
- ▶ Von den insgesamt 78.507 Zertifikaten mit erstem Handelstag am 2. Januar 2020 hatten 27,9% eine implizite Volatilität von ≥ 30 .
- ▶ Von den 21.111 im April 2020 neu emittierten Discount-Zertifikaten wiesen 85,1% am ersten Handelstag eine implizite Volatilität von $\geq 30\%$ auf.

Fazit:

In den untersuchten Zeiträumen 2019 und 2020 führte eine implizite Volatilität von mindestens 30% zu einer durchschnittlichen Rendite von über 18% p.a. Aus diesen Beobachtungen lassen sich jedoch keine Aussagen für die Zukunft ableiten.

Eine Investition in Discount-Zertifikate kann in Marktphasen erhöhter impliziter Volatilitäten wie aktuell zu höheren Renditen führen.

- Bei Zertifikaten mit einer Maximum Yield Probability von über 50% - dies war bei 69,0% (2019: 43,68%) der Zertifikate der Fall - lag die durchschnittlich zu erzielende Rendite bei -14,79% p.a. (2019: 6,86%).
- Bei Zertifikaten mit einer Wahrscheinlichkeit des Erreichens der Maximalrendite von unter 50% - d.h. bei 31,0% (2019: 56,32%) der Zertifikate - lag die durchschnittlich zu erzielende Rendite bei -12,33% p.a. (2019: 19,76%).
- 48,87% (2019: 98,65%) der im Beobachtungszeitraum fälligen Zertifikate mit einer Maximum Yield Probability von mindestens 80% am ersten Beobachtungstag erreichten ihre Maximalrendite.
- Bei Zertifikaten mit einem positiven Abstand zum Cap am ersten Beobachtungstag - d.h. der Basiswert lag unter dem Cap - betrug die durchschnittliche Rendite -23,12% p.a. (2019: 22,76%). Dies betraf 19,33% (2019: 43,30%) aller untersuchten Discount-Zertifikate.
- 80,67% (2019: 56,70%) der Zertifikate hatten am ersten Beobachtungstag einen negativen Abstand zum Cap; hier betrug der Anteil der Zertifikate mit positiver Rendite am letzten Beobachtungstag 35,44% (2019: 89,17%); die erzielte durchschnittliche Rendite lag hier bei -11,85% p.a. (2019: 7,53%).
- Bei Zertifikaten mit einem relativen Discount von mindestens 10% betrug die durchschnittliche Rendite -5,20% p.a. (2019: 8,26%). Dies war bei 79,58% (2019: 59,01%) der Zertifikate der Fall.
- Bei einem relativen Discount von kleiner 10% am ersten Beobachtungstag - dies betraf 20,42% (2019: 40,99%) der Zertifikate – betrug die durchschnittliche Rendite -48,44% p.a. (2019: 22,57%).
- Bei einer impliziten Volatilität von mindestens 30% betrug die durchschnittliche Rendite am letzten Beobachtungstag 18,97% p.a. (2019: 18,49%). Dies war bei 43,77% (2019: 25,27%) der Zertifikate der Fall.
- Bei 59,79% (2019: 92,53%) der untersuchten Zertifikate, bei denen am ersten Beobachtungstag der Basiswert über dem Cap lag, d.h. die einen negativen Abstand zum Cap hatten, lag er auch am letzten Beobachtungstag darüber.
- 35,52% der von Jan-Apr 2020 fälligen Zertifikate erzielten ihre Maximalrendite (für das gesamte Jahr 2019: 67,41%)

10 Kooperation mit der Börse Stuttgart

TTMzero berechnet kontinuierlich unterschiedliche Kennzahlen für Discount-Zertifikate sowie für weitere Strukturierte Produkte.

Die Kennzahlen werden in Kooperation mit der Börse Stuttgart professionellen Marktteilnehmern über Real-Time-Datenschnittstellen zur Verfügung gestellt.

11 Wichtige Hinweise

Für die vorstehenden Angaben wurden die zur Verfügung stehenden und für zuverlässig gehaltenen Quellen benutzt. Hierauf basierende Aussagen stellen eine unverbindliche Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage dar. Die Ersteller der Studie geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf die Ergebnisse.

In keiner Weise werden die in der Analyse besprochenen Wertpapiere empfohlen oder beworben. Die enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben sowie die Risiken zu den untersuchten Zertifikaten sind dem jeweiligen Basisprospekt und etwaiger Nachträge, sowie den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen.

Die in dieser Unterlage betrachteten Anlageprodukte sind nicht für jeden Anleger geeignet, da sie auch zu erheblichen Verlusten führen können. Eine individuelle Aufklärung durch einen Anlageberater ist empfehlenswert.

Bitte beachten Sie, dass Wertentwicklungen aus der Vergangenheit keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zulassen.



Capital Markets Digitization

Information you need. Service you trust.

HENNIGSDORF

TTMzero GmbH
Neuendorfstraße 16 d
16761 Hennigsdorf
Germany

BERLIN

TTMzero GmbH
Gustav-Meyer-Allee 25
13355 Berlin
Germany

T: +49 30 57 70 21 599
contact@ttmzero.com
www.ttmzero.com

