

Derivative Map Teil 2: Airbag-Zertifikate

Im Gegensatz zu Garantie-Zertifikaten bieten Airbag-Zertifikate keine vollständige Kapitalgarantie, sondern nur einen Teilschutz – den Airbag. Bis zu einer bestimmten Grenze ist der Anleger gegen Kursverluste geschützt. Gleichzeitig ist er an Wertsteigerungen des Basiswertes vollständig beteiligt.

TEXT: MARTIN SIGNER

Das Airbag-Zertifikat als Alternative zum Garantie-Zertifikat

Viele Anleger schätzen den vollständigen Schutz des nominell eingesetzten Kapitals bei Garantie-Zertifikaten, bei denen üblicherweise 100 Prozent des eingesetzten Kapitals gesichert sind. Diese Sicherheit hat jedoch ihren Preis. Die Quote, mit der solche Papiere an Kurszuwächsen partizipieren, kann gerade in Zeiten niedriger Zinsen und hoher Volatilitäten relativ bescheiden ausfallen.

Einen alternativen Weg gehen Airbag-Zertifikate. Airbag-Zertifikate kombinieren zwei wesentliche Eigenschaften: Eine hohe Partizipation, die teilweise sogar über 100 Prozent liegen kann und zudem teilweisen Schutz des Kapitals.

Wie funktionieren Airbag-Zertifikate?

Der Airbagmechanismus wird erst bei Fälligkeit ausgelöst. Das bedeutet: Entscheidend für den Abrechnungsbetrag ist immer der Kurs des Basiswertes am Bewertungstag.

Ein temporäres Unterschreiten des Absicherungsniveaus wirkt sich auf den Abrechnungsbetrag des Airbag-Zertifikates zum Laufzeitende nicht aus.

Ein temporäres Unterschreiten des Absicherungsniveaus wirkt sich auf den Abrechnungsbetrag des Airbag-Zertifikates zum Laufzeitende nicht aus. Der Vorteil: Die schützende Wirkung des Airbags geht dadurch nicht verloren.

Am Laufzeitende sind drei mögliche Szenarien denkbar:

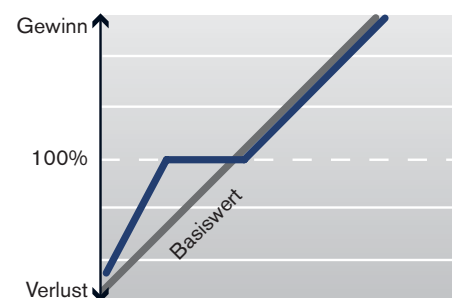
1. Sollte der Kurs des Basiswertes über dem Partizipationsniveau notieren, verdient der Investor bei Fälligkeit, die Rendite des Basiswertes multipliziert mit der Partizipationsrate.

2. Notiert der Kurs des Basiswertes jedoch auf bzw. über dem Absicherungsniveau, gleichzeitig aber unter dem Partizipationsniveau, beläuft sich der Abrechnungsbetrag auf 100 Prozent des anfänglichen Emissionspreises. Dank des Airbagmechanismus erhält der Anleger trotz Verlusten im Basiswert sein eingesetztes Kapital zurück.

3. Sollte der Kurs des Basiswertes am Bewertungstag unter dem Absicherungsniveau notieren, erhält der Anleger dennoch einen Abrechnungsbetrag, welcher die während der Laufzeit erzielte Performance des Basiswertes übertrifft.

In Abbildung «Payoff bei Verfall» ist die Auszahlungsstruktur des Zertifikates bei Verfall dargestellt.

Payoff bei Verfall



Quelle: Warrants.ch/definitionen

Da der beschriebene Airbag-Mechanismus nur zum Fälligkeitstermin wirkt, ist es wichtig zu beachten, dass der Kurs des Zertifikates während der Laufzeit auch dann unter den Emissionspreis rutschen kann, wenn die Verluste im Basiswert sich noch im Rahmen der Schutzzone bewegen. Neben dem aktuellen Index-Stand beeinflussen auch Volatilität, Dividenden, Zinsniveau und Restlaufzeit die im Handel gestellten Preise. Airbag-Zertifikate schützen also nicht vor kurzfristigen Kursverlusten, sondern sind ein sinnvolles Instrument für eher konservativ ausgerichtete Anleger, die zwar prinzipiell von steigenden Kursen ausgehen, jedoch auch moderate Abwärtsbewegungen für möglich halten und entsprechend abgesichert sein wollen. ➤

Ein praktisches Beispiel

Dieses Beispiel soll die Funktionsweise eines Airbag-Zertifikates verdeutlichen:

Produkt-Charakteristika		
Partizipationsniveau:	CHF	100.00
Absicherungsniveau:	CHF	75.00
Partizipationsrate:	100 Prozent	
Laufzeit:	4 Jahre	

Das Airbag-Zertifikat bezieht sich auf einen Basiswert, der zum Emissionszeitpunkt bei CHF 100.00 notiert und dessen anfänglicher Verkaufspreis sich daher ebenfalls auf CHF 100.00 beläuft. Angesichts eines Absicherungsniveaus bei CHF 75.00 sind Inhaber dieses Papiers während der Laufzeit gegen Kursverluste des Basiswerts von bis zu 25 Prozent geschützt. Notiert der Kurs des Basiswertes am Bewertungstag unter

CHF 75.00, erleidet man zwar Verluste, diese fallen aber deutlich geringer aus als beim Basiswert. Falls der Basiswert nach vier Jahren über dem Partizipationsniveau von CHF 100.00 notieren sollte, profitiert man von der während der Laufzeit erzielten Performance zu 100 Prozent. Bei Kursverlusten des Basiswerts von bis zu 25 Prozent bleibt die Investition verlustfrei. Bei einem Kursrückgang von mehr als 25 Prozent, werden die Verluste abgedeckt (vgl. Payoff-Diagramm). Die Negativ-Performance ist nie schlechter als die Performance des Basiswerts.

Die Unterschiede zu anderen Zertifikaten

Airbag-Zertifikate unterscheiden sich wie folgt von anderen Zertifikaten:

Tracker-Zertifikate: Im Vergleich zu Tracker-Zertifikaten zeichnen sich Airbag-Zertifikate vor allem durch die einge-

baute Schutzkomponente aus. Während Index-Zertifikate dem jeweiligen Index in jede Richtung eins zu eins folgen, verbinden Airbag-Zertifikate hohe Partizipationsraten mit einem Risikopuffer.

Kapitalschutz-Produkte: Im Vergleich zu voll geschützten Kapitalschutz-Produkten bieten Airbag-Zertifikate einen Teil-Schutz. Für den Verzicht auf die totale Sicherheit profitiert man als Ausgleich meist erheblich stärker von einem Aufwärtstrend des Basiswerts.

Discount-Zertifikate: Gegenüber Discount-Zertifikaten verfügen Airbag-Zertifikate über unbegrenztes Kurspotenzial. In Aufwärtsphasen erzielt man mit Airbag-Zertifikaten in der Regel die attraktiveren Renditen. Discount-Zertifikate profitieren hingegen stärker von einer Seitwärtsbewegung des Basiswertes.

Bonus-Zertifikate: Mit diesen Derivaten lassen sich selbst in Seitwärts- sowie Abwärtsphasen Gewinne erzielen. ➤

Anzeige



Handeln von derivativen Produkten in Frankfurt!

Verschaffen Sie sich Zugang zum grössten Derivate-Markt Europas mit direktem Link zum Smart-Trading Segment der Deutsche Börse. Ein exklusiver Service für Swisquote Kunden. Eröffnet!



Sobald aber das Bonus-Niveau während der Laufzeit verletzt wird, verliert das Papier seine Schutz-Funktion. Bei Airbag-Zertifikaten bleibt die Schutzfunktion – auch dann, wenn der Basiswert das Absicherungsniveau während der Laufzeit zeitweise unterschreitet – bis zum Ende der Laufzeit erhalten.

Airbag-Plus-Zertifikate: Bei Airbag-Plus-Zertifikaten werden die Vorteile eines Bonus-Zertifikates mit denen einer Airbagstruktur verknüpft. Wesentlicher Vorteil hierbei: Der Kapitalschutz bleibt selbst dann aktiv, wenn der Basiswert während der Laufzeit die Bonus-Barriere unterschreitet, bei Ende der Laufzeit jedoch über dieser notiert. Berührt oder unterschreitet der Basiswert während der Laufzeit nie die Barriere, so generiert das Zertifikat hingegen die gleichen Auszahlungen wie ein Bonus-Zertifikat.

Zusammenfassung

Airbag-Zertifikate eignen sich besonders für Anleger, die eine positive Entwicklung des von ihnen gewählten Basiswertes erwarten, eine begrenzte Abwärtsbewegung jedoch ebenfalls für möglich halten. Hauptziel bei Airbag-Zertifikaten ist das Partizipieren an einem Kursanstieg des Basiswertes. Im Fall moderater Verluste wird die relative Rendite des Basiswertes dank dem Airbag übertroffen. Der Airbag ist an keine Knock-out-Funktion gekoppelt. Das heisst, beim temporären Unterschreiten des Absicherungsniveaus bleibt der Schutz vor Kursverlusten erhalten. Während der Laufzeit hängt der Preis hauptsächlich vom Kurs des Basiswertes ab. Da der zusätzliche Schutz über diverse Optionen realisiert wird, wirken sich aber auch Preisfaktoren wie bspw. die Volatilität des Basiswertes auf den Preis des Zertifikates aus. Der Schutz bei Airbag-Zertifikaten wird mit dem Verzicht auf die Dividendenzahlungen finanziert.

Bisherige Produktvorstellungen im <i>payoff</i> :	
Ausgabe	Produkt
#03 / 2004	Grundlagen Call- und Put-Warrant
#04 / 2004	Innerer Wert / Zeitwert
#02 / 2005	Warrants und Optionen im Vergleich
#04 / 2005	Forwards und Futures
#07 / 2005	Knock-out-Warrants
#08 / 2005	Discount-Zertifikate
#09 / 2005	Reverse Convertibles
#10 / 2005	2 x Performance-Zertifikate
#11 / 2005	Bonus-Zertifikate
#13 / 2005	Express-Zertifikate
#01 / 2006	Kapitalschutz-Produkte
#10 / 2006	Mini-Futures

Sämtliche *payoff*-Ausgaben und die darin enthaltenen Learning Curves lassen sich jederzeit auf www.payoff.ch herunterladen.

Anzeige

ZKBull

Warrants im Rampenlicht

Kurse vom
30.10.2006

Telefon: ++4144 293 66 65
Internet: www.zkb.ch/aktienprodukte
Reuters: ZKBULL
Bloomberg: ZBULL <go>

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass Gespräche unter obiger Telefonnummer aufgezeichnet werden. Bei Ihrem Anruf gehen wir davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

**Zürcher
Kantonalbank**

Symbol	Geld	Brief	Size	Strike	Ratio:1	Verfall	Valor
ABBZK	0.36	0.37	500K	18	3	15. Dec 06	2487361
ADEKM	0.42	0.44	100K	77.5	10	19. Jan 07	2573060
BAEKT	0.38	0.40	200K	130	20	16. Feb 07	2729680
BALCO	0.37	0.39	150K	125	20	20. Apr 07	2767193
CHRKI	0.34	0.36	100K	16.5	5	21. Sep 07	2767964
CIBKB	0.68	0.70	150K	75	8	18. May 07	2756446
CLAKA	0.64	0.66	100K	17	3	15. Jun 07	2645742
CSGKE	0.49	0.50	500K	75	10	16. Mar 07	2707287
HOLKA	0.79	0.81	150K	105	12	21. Sep 07	2756458
NESKS	0.56	0.58	300K	425	40	15. Jun 07	2697796
NOBKG	0.40	0.42	100K	320	50	15. Dec 06	2550161
NOVKI	0.63	0.65	300K	72	8	16. Mar 07	2715992
PHOKC	0.54	0.56	100K	75	15	16. Mar 07	2605294
ROGKN	0.53	0.55	250K	220	20	16. Mar 07	2717070
RUKKD	0.65	0.67	100K	100	10	16. Mar 07	2707290
SLHKB	0.29	0.30	200K	300	75	15. Jun 07	2683957
SYNKO	0.77	0.79	100K	195	25	15. Jun 07	2737718
UBSKT	0.66	0.68	250K	77.5	6	16. Feb 07	2729682
ZURKK	0.42	0.43	200K	310	50	15. Jun 07	2721026
SMIZI	0.47	0.48	200K	8700	300	15. Dec 06	2760351
SMIPT	0.46	0.47	200K	8600	300	15. Dec 06	2760353

Angaben ohne Gewähr