



Foto: istockphoto | Patrick Daxenbichler

## Discounter bringen Ruhe ins Portfolio

2020 geht als Jahr der extremen Schwankungen in die Börsengeschichte ein. Discountzertifikate bringen in solchen Phasen Stabilität ins Portfolio. Das ist nicht mehr und nicht weniger als ihre ureigene Aufgabe. Doch dass die Papiere dabei oft auch mit ihren Renditen glänzen können, ist nicht selbstverständlich. Eine Untersuchung belegt dies in Zahlen und zeigt, welche Einstiegszeitpunkte die günstigsten sind. Eine andere hat die stärksten Anbieter ermittelt

**Wegen des Börsencrashes lag die Durchschnittsrendite in der Dauerstudie etwa doppelt so hoch wie in den drei Vorjahren**

Nicht einmal 500 Punkte liegen zwischen dem Stand des Dax zum Anfang des Jahres 2020 und dessen Ende. Trotzdem sind es Welten, die diese beiden Marken trennen. Denn in diesem denkwürdigen Jahr wurde Geschichte geschrieben – auch an der Börse. Die Schwankungsbreite erreichte bei vielen Aktien und Indizes Rekordwerte, auch wenn sich die in erster Linie auf die Corona-Pandemie zurückzuführende Aufregung letztlich in einer Rallye auflöste. Beim Dax liegen Hoch und Tief rund 5.400 Punkte auseinander. Für Anlagezertifikate wie Discounter sind solche Extrem-Bewegungen ein nahezu perfekter Nährboden. Bei harten Einschnitten am Markt schnell auch

die Schwankungserwartung für die Zukunft regelmäßig nach oben. Diese sogenannte implizite Volatilität ist eine entscheidende Größe für die Produktpreise. Bei hohen Erwartungswerten bieten Emittenten Discountzertifikate mit Top-Konditionen an. Das zeigt sich in der frisch ausgewerteten Dauerstudie von *Finanztreff.de* und dem DZB mehr als deutlich. Der maßgebliche Stichtag für die Untersuchung zu den Anlagechancen bei Discount- und Bonuszertifikaten ist traditionell der letzte Handelstag im Februar. Somit fiel der Corona-Crash im März schon voll in den Beobachtungszeitraum. Wie stark die Maximalrenditen der besten Discountzertifikate, die für die

Studie täglich ermittelt werden, nach oben schnellte, ist in der Grafik rechts zu sehen. Dies katapultierte den Durchschnittswert insgesamt auf 10,5 Prozent p.a. Nun ist diese Zahl alleine wenig aussagekräftig, zumal 22 Basiswerte und je vier Laufzeit- und Cap-Kategorien einfließen. Im Vergleich zu den Vorjahren hat sie dennoch Strahlkraft: Im Jahr 2020 hatten sich nur 5,6 Prozent errechnet – etwa ebenso viel wie 2019. Und 2018 lag der Renditedurchschnitt mit 5,0 Prozent nicht einmal halb so hoch wie dieses Mal.

### Woran misst man Risiko?

Trotzdem erscheint eine gerade noch zweistellige Renditechance eher dürrig, wenn man sich vor Augen führt, was bei einem Investment in den Dax in diesem Zeitraum möglich gewesen wäre. Nach dem Einbruch im März legte der Index einen Anstieg um mehr als 60 Prozent aufs Parkett. Doch eine solche Gegenüberstellung hinkt. Käme es bei Investments nur auf die Rendite an, so würden Anleger wohl ausschließlich stark gehebelte Instrumente in ihr Portfolio packen. Bei der Anlageentscheidung sind die Risiken aber von mindestens ebenso großer Bedeutung. Es wäre also unfair, bei der Produktwahl Risiko und Chance im Auge zu haben, bei Vergleichen im Nachhinein aber nur die erreichte Rendite heranzuziehen. Trotzdem werden solche Betrachtungen immer wieder vorgenommen. Ein möglicher Grund: Rendite lässt sich sehr einfach messen. Doch woran misst man das Risiko, das mit dem Investment verbunden war?

HSBC ist dieser Frage nachgegangen. Die Emittentin wollte eine Antwort vorweisen können, wenn sie von potenziellen Kunden gefragt wird, wie denn die HSBC-Zertifikate „so gelaufen sind“. In einer Untersuchung haben Christian Köker und Yannik Lang aus der Zertifikateabteilung des Hauses mehrere Dax-Discountzertifikate herausgesucht und mit dem Index verglichen. Drei Investitionszeitpunkte wurden gewählt: der Jahresbeginn, der Dax-Tiefpunkt am 19.03. und der 26. August, als die Volatilität nach den Ausschlägen im Frühjahr ein Verlaufstief erreicht hatte. Zu jedem Zeitpunkt wurde eine Investition in drei bis vier Zertifikate mit unterschiedlicher Ausrichtung (gemessen am Cap) simuliert – mit Verkauf zum Jahresende.

Nur in einem einzigen Fall konnte eines der Zertifikate den Dax in puncto Rendite

abhängen: bei einer Investition zu Jahresbeginn und einem Cap, der nur sechs Prozent unter dem Dax-Stand vom 2. Januar 2020 lag. Der Discounter (TR8KZ0) brachte bis zum Verkauf im Dezember 3,48 Prozent ein, während der Dax lediglich 3,00 Prozent erreichte. Die übrigen neun Zertifikate hatten gegenüber dem Index das Nachsehen.

Anders sieht es hingegen bei den Messgrößen für das Risiko aus. Dafür wurden die historische Volatilität (Schwankungsbreite) und der Maximum Drawdown (maximaler Verlust) herangezogen – zwei Maßstäbe, die bei Fonds gang und gäbe sind. Alle zehn Discountzertifikate waren dem Dax bei dieser Gegenüberstellung mit zum Teil weiten Abständen überlegen. Selbst das Papier, das bereits beim Renditevergleich glänzen konnte, schwankte mit 25,5 Prozent im Investitionszeitraum von nahezu zwölf Monaten noch deutlich weniger als der Dax (33,0%). Dasselbe Bild beim Maximum Drawdown: Auch hier liegt selbst der Top-Renditebringer unter den Discountern mit minus 32,3 Prozent noch vor dem Dax (-38,8%). Und die übrigen Papiere spielen teils in einer ganz anderen Liga. Sie schneiden um ein Vielfaches besser ab als der Index. So steht beispielsweise beim Dax zwischen 26. August und dem Jahresende ein zwischenzeitlicher Einbruch um schmerzliche 12,8 Prozent. Beim defensivsten Zertifikat, dessen Cap zum Investitionszeitpunkt rund 40 Prozent unter dem Dax lag, wurde nur ein Rückschlag um maximal 1,8 Prozent gemessen. Sämtliche Papiere weisen also einen ruhigeren Kursverlauf auf als ihr Basiswert.

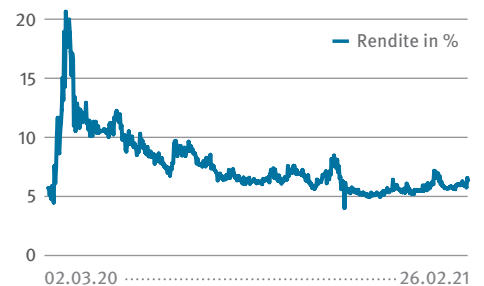
### Rendite und Risiko in einer Zahl

Die beiden Anlagen nun ausschließlich anhand ihres Risikos zu vergleichen, wäre aber ebenfalls nicht fair. Schließlich ist es die ureigene Aufgabe von Discountzertifikaten, die gekappten Chancen mit einer Risikoreduktion auszugleichen. Um dieses Dilemma der Vergleichbarkeit zu lösen, gibt es aber Kennzahlen, die beides einbeziehen: Rendite und Risiko. HSBC hat dafür das „Sharpe-Ratio“ genutzt. Es gibt an, wie viel Rendite eine Anlage pro Risikoeinheit erreicht. Je höher das Sharpe-Ratio, desto höher ist die Überrendite des jeweiligen Papiers pro Einheit an übernommenem Risiko.

Gemessen an dieser Größe gibt es keinen eindeutigen Gewinner, die Discountzertifi-

### Rendite im Untersuchungszeitraum

Best-Discount, Cap 90%, 9-12 Monate, Basiswert Dax



Quelle: Best Discount Studie 2021

### Renditen im historischen Vergleich

Best-Discount-Studien ab 2016



Quelle: Best Discount Studie 2021

### Rendite und Risiko

Discountzertifikate versus Dax

Investition: 26.08. – 30.12.20; Laufzeit jeweils 24.09.21

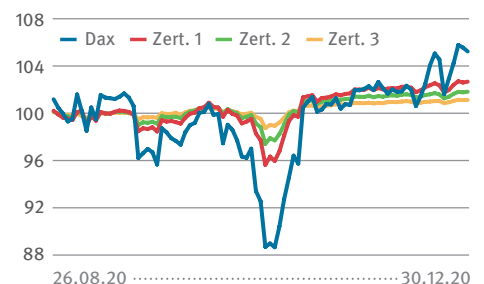
	Cap	Rendite in %	hist. Vola in %	max. Draw-down*	Sharpe-Ratio
Zert.1	11.600	2,63	9,10	-5,21	0,89
Zert.2	10.000	1,78	5,81	-3,28	0,97
Zert.3	8.000	1,08	2,83	-1,76	1,28
Dax	---	5,19	21,94	-12,82	0,71

\*in %; Quelle: HSBC

### Zertifikate schwanken weniger

Discountzertifikate und Dax im Vergleich

Angaben zu Zertifikaten: siehe Tabelle oben



Quelle: HSBC

kate kommen aber etwas häufiger auf ein höheres Sharpe-Ratio als der Dax (6 von 10). Als besonders bemerkenswert heben die Autoren der Untersuchung dabei die Ergebnisse zum dritten Untersuchungszeitraum mit einer Investition ab dem 26. August hervor. Da die implizite Volatilität hier auf einem Verlaufstief notierte, konnten Discountzertifikate zu diesem Zeitpunkt nur mit spärlicheren Konditionen angeboten werden als die Wochen zuvor. Trotzdem reichten die Ausgestaltungen bei allen drei Papieren aus, um bis zum Verkaufszeitpunkt (30.12.20) so hohe Renditen und so niedrige Schwankungen zu erwirken, dass sich durchweg bessere Sharpe-Ratios ergaben als beim Dax. „Wir hatten eigentlich erwartet, dass Zertifikate in diesem Test schlechter abschneiden“, sagt Christian Köker. Neben dem vergleichsweise ungünstigen Einstiegszeitpunkt nennt er weitere Gründe dafür: „Der Markt schwankte in dieser Zeit nicht mehr so extrem, was Zertifikaten einen Vorteil verschafft hätte. Und die Schwankungen, die zu verzeichnen waren, hätten die Papiere unserer Erwartung nach nicht so stark abfangen dürfen, da deren Restlaufzeiten noch recht lang waren.“

Zurückzuführen ist dieses beachtliche Ergebnis wohl auf eine immer noch hohe Volatilität im längerfristigen Vergleich (VDax New: 24 %, zum Jahresstart 2020: 14 %) sowie auf das nur moderate Dax-Plus in diesem Betrachtungszeitraum von 26. August bis Silvester (+5,2%). Mit Renditen von 1,1

bis 2,6 Prozent reihen sich die Discounter zwar dahinter ein, aber es liegen eben keine Welten dazwischen wie beim zweiten Investitionszeitpunkt im März 2020, dem eine Dax-Rallye von gut 60 Prozent folgte. Diese quittierten die Zertifikate (mit Caps unter 100 %) nur mit Zuwächsen von maximal 18,2 Prozent und hatten somit kaum eine Chance, den Dax beim Sharpe-Ratio zu schlagen.

So oder so muss die Lehre aus der HSBC-Untersuchung aber lauten: Anleger sollten im Nachhinein nicht nur Renditen vergleichen, sondern auch berücksichtigen, unter welchem Risiko diese erreicht worden sind.

### Einstieg zur rechten Zeit lohnt sich

Risiko und Rendite gehen dabei in den allermeisten Fällen Hand in Hand. Von einem „Free Lunch“, also der risikolosen Erzielung eines Gewinns, träumen die meisten Anleger vergebens. Dennoch gibt es Anlagen, bei denen das Verhältnis von Risiko und Rendite günstiger ist als bei anderen. Bei Discountzertifikaten hängt dies wie bereits erwähnt vor allem auch vom Investitionszeitpunkt ab. Wenn es an der Börse blitzt und donnert, werden bei gleichen Puffern höhere Maximalrenditen geboten. Zwar ist dann auch das rechnerische Risiko in Form der erwarteten Volatilität höher. Aber nicht immer sind die Prognosen der Marktteilnehmer verlässlich. Im Gegenteil: Oft schon folgte auf eine Zeit sehr hoher Schwankungserwartungen kein noch mächtigeres Gewitter, sondern ein stabiles Börsen-Hoch

– das abgelaufene Jahr ist dafür das beste Beispiel. Auf längere Sicht haben sich die Märkte in der Vergangenheit immer wieder beruhigt. Ideal wäre bei diesen Papieren also ein Einstieg am Volatilitätshoch. Das birgt aber zwei Haken: Erstens verlangt es dem Kunden viel Mut ab, um gerade in einer Marktphase größter Verunsicherung einzusteigen. Und zweitens ist die Hochphase der Unsicherheit erst im Nachhinein auszumachen. Wer kann schon vorhersagen, ob es nicht noch turbulenter weitergeht?

Doch bei Discountzertifikaten sind weitere Rücksetzer am Markt oft kein großes Problem. Anders als bei Bonuszertifikaten, wo die Barrieren jederzeit reißen und den Anspruch auf den Bonus damit löschen können, muss der Basiswert beim Discounter erst am Laufzeitende das Cap-Niveau (wieder) erreichen, um den Maximalbetrag zu sichern. Somit bieten sich jegliche „Vola“-Ausschläge zum Einstieg an – auch wenn die Aktienkurse danach zunächst noch weiter absacken. Wie hoch die Unterschiede bei den Konditionen je nach Volatilitätsniveau ausfallen, macht die Best-Studie deutlich: Anfang März zog der VDax New, der die implizite Volatilität des Dax abbildet, bereits merklich an. Am 6. März erreichte er knapp 40 Prozent, nachdem er sich in den Monaten zuvor bei etwa 15 Prozent eingependelt hatte. Das Discountzertifikat, das für die Studie an diesem Tag als bestes Papier in der Kategorie „Cap 90 %, Laufzeit 9 bis 12 Monate“ ermittelt wurde, bot eine Rendi-

### Enges Suchfeld, große Renditeunterschiede

Trefferliste zur Suchanfrage: Dax-Discountzertifikat, Cap 13.850 – 14.000, Laufzeit 23.03.-25.03.22 (Dax-Stand: 14.635,51)

WKN	Cap in Pkt.	Laufzeit	Rendite p.a. in %	WKN	Cap in Pkt.	Laufzeit	Rendite p.a. in %
PF7KNB	14.000	24.03.22	4,58	SD2TMK	13.850	25.03.22	6,09
DV0GRS	13.900	23.03.22	4,95	PF44ZJ	13.950	24.03.22	6,17
DV1KJU	14.000	23.03.22	5,15	SD2TML	13.900	25.03.22	6,20
VQ2UGG	13.900	25.03.22	5,81	KB9QBL	13.900	23.03.22	6,25
PF44ZG	13.850	24.03.22	5,96	UD894C	14.000	25.03.22	6,28
TT5V8N	13.900	25.03.22	5,98	PF1BK7	14.000	24.03.22	6,28
VQ27CC	14.000	25.03.22	6,00	HR4RUW	14.000	25.03.22	6,28
UE5C36	13.900	25.03.22	6,05	GB62XR	14.000	23.03.22	6,30
PF44ZH	13.900	24.03.22	6,07	SD2TMM	13.950	25.03.22	6,31
HR4RUV	13.900	25.03.22	6,08	SD2TMN	14.000	25.03.22	6,40
GB82GK	13.900	23.03.22	6,08	KB9QBM	14.000	23.03.22	6,46

Stand: 22.03.21; Quelle: finanztreff.de

Eine einfache Suchanfrage zu einem Dax-Discountzertifikat zeigt: Die Bandbreite an Renditen ist trotz enger Vorgaben für Cap und Laufzeit groß. Sie reicht von 4,58 bis 6,46 % p.a.

## Best Discount Studie 2021

Zwischen März 2020 und Februar 2021 wurden zweimal täglich die zum Abrufzeitpunkt attraktivsten Zertifikate für 22 Basiswerte (darunter 15 Dax-Aktien, 5 Titel aus dem Euro Stoxx 50 und zwei Indizes) ermittelt. Als „Best Discount“ wurde jeweils das Papier mit der höchsten „maximalen Rendite p.a.“ ausgewählt. Pro Abruf und Basiswert wurden jeweils 16 Zertifikate in 4 Laufzeitklassen und 4 Risikostufen (gemessen am Abstand des Cap zum aktuellen Aktienkurs) ermittelt.

te von bereits vergleichsweise hohen 7,60 Prozent p.a. (VF1Q1D). Als der VDax New zehn Tage später seinen Höhepunkt bei 86 Prozent erreicht hatte, ermöglichte dieselbe Emittentin (Vontobel) bei gleichen Vorgaben aber noch höhere 20,7 Prozent p.a. (VE8XT7). Dieser Wert muss jedoch als Ausnahme angesehen werden. Über weite Strecken des Vorjahres waren nur gut 3,0 Prozent p.a. möglich, wie die Studie aus 2020 zeigt.

### Immense Renditeunterschiede

Der Einstiegszeitpunkt ist aber nur ein Faktor, der über hohe oder niedrigere Renditen entscheidet. Einmal zur Investition entschlossen kann es sich auch lohnen, ähnliche Angebote verschiedener Häuser zu

vergleichen. Gerade bei viel beachteten Basiswerten ist die Renditespanne oft immens. Das verdeutlicht eine Produktsuche von Ende März zu einem Dax-Discounter. Selbst bei einer engen Cap-Spanne von 13.850 bis 14.000 Punkten und wenig Toleranz bei der Laufzeit (23.03. – 25.03.2022) reichen die Renditechancen von 4,58 bis 6,46 Prozent p.a. (siehe Übersicht links). Interessant ist dabei auch, dass eine der höchsten Renditen (6,31%) bei einem Cap von nur 13.950 Punkten steht. Sieben Papiere mit höheren Caps von 14.000 sind renditeärmer. Es kann also sinnvoll sein, bei der Produktsuche doch etwas Spielraum zuzulassen. Genau diesen Ansatz verfolgt *finanztreff* mit den Best-Tools. So steht die Discount-Kategorie „Cap 60%, 12 Monate“ beispielsweise für Papiere mit einem Cap von maximal 60 Prozent vom aktuellen Stand des Basiswerts (er kann also auch niedriger liegen) und 9 bis 12 Monaten Laufzeit. In diesem Suchfeld werden die Zertifikate mit der höchsten annualisierten Rendite angezeigt. Diese Suchfunktion ist für jedermann bei *finanztreff.de* nutzbar. Allerdings werden dabei immer nur die elf Emittenten einbezogen, die die Plattform als Partner unterstützen. Für die *Best-Studien* werden ebenfalls nach dieser Methode in sämtlichen Kategorien zweimal täglich die stärksten Produkte herausgefiltert. Allerdings sind dabei alle Anbieter berücksichtigt. Am Ende lässt sich dann anhand der riesigen Datenmenge auswerten, welcher Emittent die meisten Best-Papiere stellte.

## DZ Bank gewinnt Discount-Studie

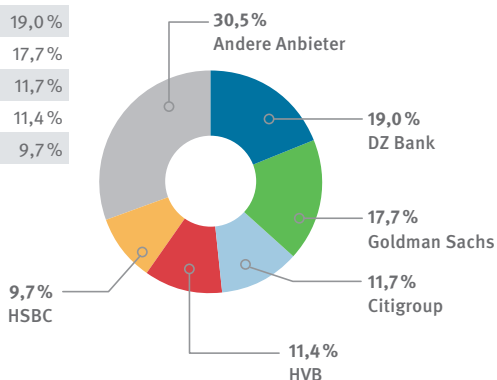
Das Segment der Discounter ist dabei besonders hart umkämpft. Hier gibt es keinen Dauersieger. In diesem Jahr kommt die DZ Bank mit 19,0 Prozent auf den insgesamt höchsten Anteil an Best-Discountzertifikaten im Untersuchungszeitraum. Sie profitiert davon, dass die Société Générale und die Commerzbank nach dem Zusammenschluss ihrer Zertifikateschäfte nicht mehr vorne dabei sind (im Vorjahr Platz 1 und 2). Die DZ Bank überholte aber auch die Citigroup und HSBC, die 2020 die Plätze drei und vier belegt hatten. Besonders stark präsentierte sich die Siegerin bei den fünf in der Studie berücksichtigten Europa-Aktien. Aber auch bei den 15 Dax-Aktien ist sie oft vorne dabei. Insgesamt zählt sie nur bei sieben der 22 ausgewerteten Basiswerte nicht zu den Top-3-Emittenten. Auf eine ähnlich hohe Abdeckung mit Best-Discountern kommt Goldman Sachs, die seit 2014 nicht mehr zu den Top-3-Emittenten zählte (9 von 22 Kategorien Top-3; Gesamtanteil: 17,7%). Dahinter folgt auf Platz 3 die Citigroup (11,7%). Sie hat damit ihre Platzierung aus dem Vorjahr bestätigt. Die Emittentin ragt bei einigen Basiswerten heraus und kommt noch dazu bei einer ganzen Reihe weiterer auf eine zweistellige Quote an Best-Discountern, auch wenn sie dort nicht zu den Top-3 zählt.

Ähnlich sieht es bei der HypoVereinsbank aus, die in den Vorjahren noch nicht unter den Top-5 zu finden war und sich jetzt auf Platz 4 hochgearbeitet hat. Sie liegt mit 11,4

## Best Discount 2021 – Gesamtergebnis

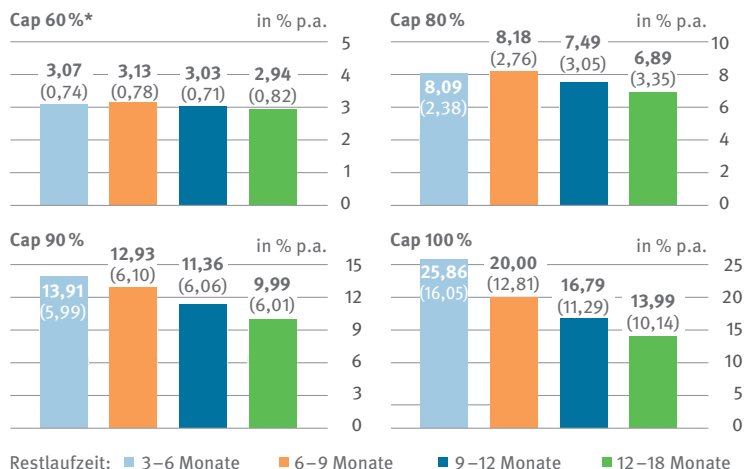
### Top 5 Emittenten

1. DZ Bank	19,0 %
2. Goldman Sachs	17,7 %
3. Citigroup	11,7 %
4. HVB	11,4 %
5. HSBC	9,7 %



\*Lesehilfe: Die Top-Discountzertifikate mit einem Cap bei 60 % des aktuellen Aktienkurses und Restlaufzeit von 3 bis 6 Monaten boten während des Erhebungszeitraums eine maximale Rendite von durchschnittlich 3,07 % p.a.

### Durchschnittliche Maximalrenditen der Top-Produkte, in Klammern Vorjahr



Prozent nur knapp hinter der Citigroup. Auf Platz 5 folgt HSBC, die zwar um einen Platz abgerutscht ist, sich gemessen am Anteil an den Best-Discountern aber trotzdem leicht verbessert hat (von 9,0 % auf 9,7 %).

Hervorzuheben ist neben den fünf stärksten Anbietern aber auch Vontobel, die in einer gesonderten Auswertung zu Index-Discountern auf den Dax und den Euro Stoxx 50, am meisten überzeugen konnten. Bei beiden steht Vontobel mit deutlichem Abstand an der Spitze und ist insbesondere beim Dax das Maß der Dinge. Mehr als 40 Prozent der ermittelten Best-Discounters beim Dax kommen von Vontobel. Mit der Société Générale erreicht hier nur ein Wettbewerber ebenfalls eine zweistellige Quote (18,1%). Beim Euro Stoxx 50 entfallen 26,2 Prozent auf den Index-Sieger. Hier folgt die DZ Bank mit 21,3 Prozent knapp dahinter. Auch hier kommen nur zwei weitere Anbieter auf zweistellige Anteile (Goldman Sachs, Société Générale). Insgesamt zeigt sich in der aktuellen Auswertung damit eine sehr starke Konzentration auf einige wenige Häuser, obwohl die gesamte am Markt verfügbare Produktpalette in die Auswertung eingeht. Trotzdem entfallen knapp 70 Prozent der renditestärksten Discountzertifikate auf die fünf Top-Anbieter.

### Bonuszertifikate verlieren an Relevanz

Noch höher fällt die Konzentration bei der Auswertung zu Bonuszertifikaten aus. In diesem Produktsegment haben viele Anbieter

ihr Engagement in den letzten Jahren deutlich reduziert oder ihren Produktfokus verschoben. Dies betrifft vor allem Bonus-Papiere ohne Gewinnbegrenzung (Cap), auf die sich die seit 15 Jahren durchgängig betriebene Daueruntersuchung konzentriert. Einige Emittenten bieten diesen klassischen Typus inzwischen nur noch sporadisch an und stellen stattdessen vermehrt Capped Bonusse bereit, die in der Studie nicht berücksichtigt werden. Das macht sich auch in der Anzahl der ermittelten Ergebnisse bemerkbar, die in diesen Teil der Studie einfließen. Die *Best Bonus Studie* fußt auf 35.500 Resultaten, während bei Discountern 161.000 Best-Zertifikate ermittelt werden konnten.

Neben dem allgemeinen Rückgang im Produktangebot tragen auch die Studien-Vorgaben zu dem ausgedünnten Universum bei. So werden nur Produkte mit einem Aufpreis von maximal 2,5 Prozent im Vergleich zum aktuellen Börsenkurs des Basiswerts in die Auswertung einbezogen, was insbesondere in Phasen niedriger Volatilität mitunter dazu führt, dass nur wenige Papiere die Anforderungen an einen Best-Bonus erfüllen. Andere Teilsegmente werden nur noch von so wenigen Emittenten bedient, dass ein Preisvergleich konkurrierender Wettbewerber nicht mehr möglich ist. Bestes Beispiel hierfür sind Bonusse mit Laufzeiten von mehr als 24 Monaten. Sie werden nur noch von der LBBW in ernstzunehmender Form regelmäßig angeboten, was der Emittentin hier ein Alleinstellungsmerkmal verschafft.

### Best Bonus Studie 2021

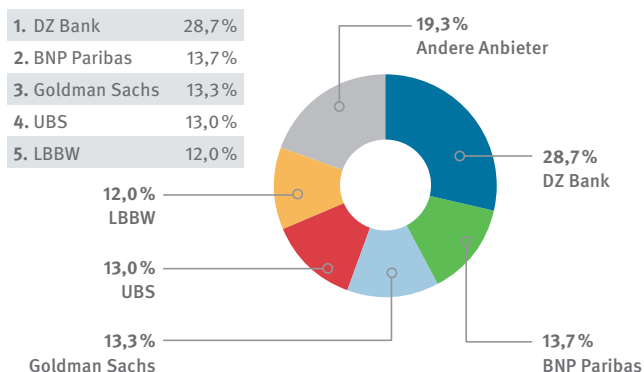
Für die Studie wurden zweimal täglich die attraktivsten Zertifikate für 21 Basiswerte (15 Dax-Aktien, 5 europäische Standardwerte und der Euro Stoxx 50) ermittelt. Als „Best Bonus“ wurde das Papier mit der höchsten „Bonusrendite p.a.“ ausgewählt, wobei nur ungedappte Bonusse mit Aufgeld von weniger als 2,5 % p.a. berücksichtigt wurden. Pro Abruf wurden 9 Zertifikate in 3 Laufzeitklassen und 3 Risikostufen (gemessen am Abstand der Barriere zum aktuellen Aktienkurs) ermittelt.

### Auch bei Bonus ist DZ erneut Spitze

Trotzdem hat die Studie weiter ihre Berechtigung. Für einige Kunden bleibt das Bonus-Prinzip reizvoll. Sie tauschen die Dividende gegen Puffer und Bonus – und das bei grenzenloser Teilhabe an der Aktienperformance. Als Top-Anbieter hierfür hat sich die DZ Bank etabliert. Auf sie entfallen 30 Prozent der Best-Bonusse, womit sie zur Doppelsiegerin der diesjährigen Auswertungen aufsteigt. Dahinter folgen BNP, Goldman Sachs, UBS und LBBW, die jeweils 12 bis 14 Prozent der Anteile erreichen. Bei der Sonder-Auswertung zum Euro Stoxx 50 liegt indes erstmals die UBS ganz vorne. Sie stellte mehr als die Hälfte der ESX50-Papiere mit den höchsten Bonusrenditen. DZB

## Best Bonus 2021 – Gesamtergebnis

### Top 5 Emittenten



\*Lesehilfe: Die Top-Bonuszertifikate mit Risikopuffer von mindestens 40 Prozent und Restlaufzeit von 12 bis 18 Monaten boten während des Erhebungszeitraums eine Bonusrendite von durchschnittlich 3,22 % p.a.

### Durchschnittliche Bonusrenditen der Top-Produkte, in Klammern Vorjahr

