

HSBC Zertifikate-Akademie

Der R-Faktor – Welche Auswirkungen Kapitalmaßnahmen haben

**Liebe Leserinnen und Leser der
HSBC Zertifikate-Akademie,**

unter einem Anpassungsereignis werden verschiedene Aktivitäten am Kapitalmarkt verstanden. Dazu zählen z. B. eine Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen unter Einräumung eines Bezugsrechts an die Aktionäre, eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, ein Aktiensplit oder auch Ausschüttungen, die von der relevanten Terminbörse als Son-

Jewgeni Ponomarev





derdividenden behandelt werden. Eine detaillierte Auflistung, was HSBC unter einem Anpassungsereignis versteht, finden Sie in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen der HSBC-Zertifikate auf Aktien. Diese wiederum finden Sie auf unserer Internetseite (www.hsbc-zertifikate.de). Somit stellt sich die Frage, wie HSBC solche Anpassungsereignisse bei den jeweiligen Zertifikaten, Optionsscheinen und Knock-out-Produkten berücksichtigt. In dieser Ausgabe der HSBC Zertifikate-Akademie möchten wir uns genau mit dieser Frage beschäftigen. Außerdem möchten wir Ihnen am Beispiel der Deutschen Bank die grundsätzliche Vorgehensweise im Rahmen einer Kapitalerhöhung darstellen.

Grundsätzlich orientiert sich HSBC an dem Vorgehen der relevanten Terminbörse, wie z. B. der EUREX®. Die Terminbörse kann beispielsweise bei den an ihr gehandelten Optionskontrakten auf die entsprechende Aktie, welche von einer Kapitalerhöhung betroffen sind, den Basispreis und/oder das Bezugsverhältnis anpassen. Führt die relevante Terminbörse eine Anpassung durch, benutzt sie dabei in der Regel einen sogenannten R-Faktor. Das „R“ steht für das englische Wort „Readjust“ und bedeutet übersetzt „anpassen“ bzw. „korrigieren“. Der „R“-Faktor wird von der Terminbörse berechnet und veröffentlicht. Im Vorfeld der Anpassungsmaßnahme wird

Das Ziel dieser Anpassung ist es, den Zertifikateinhaber wirtschaftlich so zu stellen, wie er unmittelbar vor dem Anpassungsereignis (z. B. Kapitalerhöhung etc.) stand. Man spricht hierbei vom sogenannten „Verwässerungsschutz“.

das Anpassungsprozedere grundsätzlich in einem Rundschreiben der Terminbörse an die Marktteilnehmer bekanntgegeben. In einem nächsten Schritt passen die Emittenten bei den unterschiedlichen Produkten die jeweiligen Ausstattungsmerkmale, wie z. B. den Basispreis, die Barriere (falls vorhanden), das Bezugsverhältnis etc. mit dem R-Faktor analog zum Vorgehen der relevanten Terminbörse an. So werden beispielsweise bei den Knock-out-Produkten sowohl der Basispreis und die Knock-out-Barriere als auch das Bezugsverhältnis angepasst. Bei Discount-Zertifikaten wird neben dem Bezugsverhältnis auch der Cap um den R-Faktor angepasst. Der Höchstbetrag bleibt dabei unverändert. Das Ziel dieser Anpassung ist es, den Zertifikateinhaber wirtschaftlich so zu stellen, wie er unmittelbar vor dem Anpassungsereignis (z. B. Kapitalerhöhung etc.) stand. Man spricht hierbei vom sogenannten „Verwässerungsschutz“. Diese Vorgehensweise soll an einem konkreten Beispiel der Aktie der Deutschen Bank, welche zum 06. Juni 2014 eine Kapitalerhöhung vorgenommen hat, verdeutlicht werden.



Beispielsweise können Sie dem Eurex-Rundschreiben 116/14 die Formel zur Berechnung des R-Faktors entnehmen, welcher im Rahmen der Kapitalerhöhung der Deutschen Bank Berücksichtigung fand. Die Formel zur Berechnung des R-Faktors lautet wie folgt:

$$\text{R-Faktor} = ((\text{Anzahl Aktien alt} / \text{Anzahl Aktien neu}) \times (1 - (\text{Ausgabepreis neue Aktien} / \text{Schlussauktionspreis}))) + (\text{Ausgabepreis neue Aktien} / \text{Schlussauktionspreis})$$

In diesem Zusammenhang sind bestimmte Details im Rahmen der Kapitalerhöhung von Bedeutung: Zum 06. Juni 2014 (ex-Tag) hat die Deutsche Bank eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausgabe im Verhältnis 18:5 durchgeführt. Je 18 alte Aktien berechtigten zum Bezug von 5 neuen Aktien zum Bezugspreis von je 22,50 Euro. 22,50 Euro entsprachen also dem Ausgabepreis einer neuen Aktie. Im Beispiel der Deutschen-Bank-Aktie betrug die „Anzahl Aktien alt“ 18, „Anzahl Aktien neu“ 23. Die Zahl 23 ergibt sich aus der Summe von 18 alten Aktien und 5 neuen Aktien. Der „Schlussauktionspreis“ der Deutschen Bank am 05. Juni 2014 war 28,575 Euro. Somit errechnet sich der R-Faktor in Höhe von 0,95378295 wie folgt:

$$\text{R-Faktor} = ((18 / 23) \times (1 - 22,50 \text{ EUR} / 28,575 \text{ EUR})) + (22,50 \text{ EUR} / 28,575 \text{ EUR}) = 0,95378295$$

Am darauffolgenden 06. Juni 2014 (ex-Tag) wurden die jeweiligen Ausstattungsmerkmale der verschiedenen Produkte auf Aktien der Deutschen Bank mit dem R-Faktor angepasst. In der Regel wird z. B. der Basispreis bzw. die Knock-out-Barriere mit dem R-Faktor multipliziert und das Bezugsverhältnis durch den R-Faktor geteilt.

Abschließend möchten wir darauf hinweisen, dass die Anpassung in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen der HSBC-Zertifikate veröffentlicht wird. Dabei werden die alten und die neuen Werte angegeben. Bei einem beispielhaften Turbo-Call-Optionsschein auf die Deutsche Bank mit einem Basispreis von 27,00 Euro und einem Bezugsverhältnis von 0,1 vor der Kapitalerhöhung betragen diese nach der Kapitalerhöhung 25,7521 EUR ($27,00 \text{ EUR} \times 0,95378295 = 25,7521 \text{ EUR}$) bzw. 0,1048 ($0,1000 / 0,95378295 = 0,1048$).

