

Morgan Stanley

Faktor-Optionsscheine

Starke Performance in starken Märkten







Dirk Grunert

Leiter Retail & Institutional Structured Products
Deutschland / Österreich / Schweiz

Liebe Anlegerinnen und Anleger,

Faktor-Optionsscheine (auch Faktor-Zertifikate genannt) haben inzwischen einen wichtigen Platz im Options-scheineuniversum eingenommen. Die dem Produkt immanente Dynamik und der konstante Hebel über die Laufzeit haben für eine signifikant steigende Kundennachfrage gesorgt.

Mit der Einführung von Faktor-Optionsscheinen in das Produktangebot im Jahr 2016 hat Morgan Stanley dieser Entwicklung Rechnung getragen und seitdem eine der größten Paletten auf dem deutschen Markt aufgebaut. Egal ob Faktor-Optionsscheine auf Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Währungen gesucht werden, unter zertifikate.morganstanley.com wird man schnell fündig.

Mit dieser Broschüre möchten wir Ihnen die Funktionsweise von Faktor-Optionsscheinen erklären und anhand von schlüssigen Fallbeispielen deren Verhalten in unterschiedlichen Marktphasen aufzeigen. Denn nur wer

die Funktionsweise eines Produkts verstanden hat, kann bei seinen konkreten Anlageentscheidungen fundierte Abwägungen zwischen Chancen und Risiken vornehmen.

Diese Broschüre ist nicht als Anlageberatung oder -empfehlung zu verstehen. Sie soll Ihnen lediglich zusätzliche Informationen an die Hand geben. Ihre individuelle Anlageentscheidung sollten Sie selbstverständlich stets aufgrund der maßgeblichen Angebotsunterlagen treffen.

Am Ende der Broschüre lassen wir einen Privatanleger zu Wort kommen, der uns seine ganz persönliche Einschätzung zu Faktor-Optionsscheinen gibt.

Wenn Sie weitere Fragen oder Anregungen haben, rufen Sie meine Kolleginnen und Kollegen sowie mich gerne an.

**Wir wünschen Ihnen viel
Erfolg bei der Geldanlage!**

Hoch hinaus mit klaren Trends

Das Investieren mit einer sogenannten Hebelwirkung beschränkt sich nicht auf den Börsenbereich. Bei Unternehmen ist es durch den meist hohen Anteil an Fremdfinanzierungen gang und gäbe. Und auch privat darf jeder teils kreditfinanzierte Kauf eines bleibenden Gutes, dessen Wert künftig steigen oder sinken kann, den gehebelten Investments zugerechnet werden.

Am Beispiel eines Immobilienkaufs lässt sich der Ansatz sogar besonders anschaulich darstellen, da der Käufer seinen Eigenkapitalanteil streng genommen einer Hebelwirkung aussetzt. Man muss sich nur einen Moment von der Vorstellung verabschieden, dass jeder Erwerb von Wohneigentum eine Entscheidung für die Ewigkeit ist. Nehmen wir einmal an, man würde einen Hauskauf für 400.000 Euro mit einem Eigenkapital in Höhe von 100.000 Euro und einem Bankkredit in Höhe von 300.000 Euro stemmen. Schon nach einem Jahr kommt aber alles anders als gedacht. Ein Umzug in eine andere Stadt steht an und das Haus muss verkauft werden. Schön, wenn die Immobilienpreise zwischenzeitlich gestiegen sind und für das Eigenheim zum Beispiel 440.000 Euro erzielt werden können. Unter der vereinfachten Annahme einer weiterhin unverändert bestehenden Bankverbindlichkeit bleiben nach der Rückzahlung der 300.000 Euro nun 140.000 Euro übrig. Davon gehen zumindest Zinsen und gegebenenfalls weitere Kosten ab, von denen in diesem einfachen Beispiel abgesehen wird.

Die absolute Wertsteigerung des Hauses in Höhe von 40.000 Euro kommt dem Verkäufer in dieser Berechnung vollständig zugute. Dadurch wächst das Eigenkapital um 40 Prozent von 100.000 Euro auf 140.000 Euro, während der Immobilienwert nur um 10 Prozent von 400.000 Euro auf 440.000 Euro geklettert ist. Im Börsenjargon wäre das Haus der sogenannte Basiswert, dessen prozentuale Wertveränderung sich hier vierfach hebelte in der prozentualen Entwicklung des Eigenkapitals niederschlägt.

Verlustpotenzial beachten

Genauso kann es jedoch zu starken Eigenkapitalverlusten kommen, etwa wenn sich der beschriebene Hausverkauf in einem Negativszenario nur noch mit einem Erlös von 360.000 Euro realisieren lässt. Dann bleiben nach der Rückzahlung des Bankkredits vom Eigenkapital lediglich 60.000 Euro übrig (ebenfalls ohne Berücksichtigung von etwaigen Zinsen, Steuern oder weiteren Kosten). Der angenommene Wertverlust des Hauses um 10 Prozent würde sich also viermal so stark in einem 40-prozentigen Verlust des Eigenkapitals abbilden. Der Hebel wirkt folglich im Gewinnfall und im Verlustfall gleichermaßen.

Doch zurück zur Börse. Jeder Aktienkauf mithilfe eines Wertpapierkredits ist ein gehebeltes Investment analog zum erläuterten Immobilienbeispiel. Man kauft beispielsweise eine Aktienposition, deren Volumen das eigentlich verfügbare Kapital übersteigt. Anschließend wirken die absoluten Wertsteigerungen bzw. Wertverluste im eigenen Depot vollumfänglich. Und bezogen auf das hinterlegte Eigenkapital sind die prozentualen Gewinne oder Verluste entsprechend verstärkt.



Long oder short

Sucht man nun nach fertigen Lösungen, die eine vervielfachte prozentuale Entwicklung des Kapitaleinsatzes in Abhängigkeit von der Performance eines Basiswerts ermöglichen, landet man bei den verschiedenen Varianten von Hebelprodukten. Diese Papiere können sich zum Beispiel auf einzelne Aktien, Aktienindizes, Rohstoffe oder Währungen bzw. deren Futures-Kontrakte als Basiswerte beziehen. Je nach Ausgestaltung ist es dabei möglich, auf steigende oder auch auf sinkende Notierungen des zugrunde liegenden Titels zu setzen. Die potenziellen Wertsteigerungen

eines klassischen Hebelprodukts sind hierbei grundsätzlich unbegrenzt und im schlechtesten Fall kommt es zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Große Vielfalt

Unter den Hebelpapieren sind Optionsscheine bei privaten Anlegern am längsten etabliert. Sie verbriefen das Konzept der Optionsgeschäfte an den Terminbörsen in individuell gestalteten Wertpapieren und folgen bei der Wertermittlung einem etwas komplexeren Bewertungsmodell.

Demgegenüber zeichnen sich beispielsweise Mini-Futures oder Open-End Turbos durch ihre vergleichsweise leicht nachvollziehbare Preisbildung aus, die durch einen möglichen Knock-Out allerdings mit erhöhten Totalverlustgefahren einhergeht. Als neueste Variante der Hebelprodukte wurden daraufhin Faktor-Optionsscheine (auch Faktor-Zertifikate genannt) entwickelt, um eine besonders einfache Form des gehebelten Investierens zu ermöglichen und gleichzeitig das Abgleiten in die Wertlosigkeit unwahrscheinlicher zu machen. Wie das eingesetzte Kapital bei diesen Papieren mit einem Hebel arbeitet, soll auf den folgenden Seiten genau dargelegt werden.

Im Durchschnitt erleiden 7 von 10 Kleinanlegern Verluste beim Handel mit Turbo-Zertifikaten. Turbo-Zertifikate sind hoch risikoreiche Produkte und nicht für langfristige Anlagestrategien geeignet.

Konstanter Hebel als großes Plus

Wer mit vergleichsweise wenig Einsatz viel Kapital bewegt, verstärkt die prozentuale Entwicklung des Basiswerts. Diesem einfachen Grundprinzip folgt jedes gehebelte Investment. Dadurch sind hohe Gewinne bereits mit kleinen Positionen möglich. Aber es drohen auch große Verluste bis hin zum Totalverlust, wenn sich der zugrunde liegende Titel nicht wie gewünscht entwickelt.

Bei der Produktkonstruktion gibt es verschiedene Wege, das grundlegende Hebelkonzept umzusetzen. Faktor-Optionsscheine bilden die jüngste Gattung im Segment der Hebelprodukte und sind mit ihren zum Teil ganz besonderen Eigenschaften fest am Markt etabliert.

Mit Faktor-Optionsscheinen können Anleger auf steigende oder auf sinkende Notierungen eines Basiswerts setzen. Dafür stehen die Varianten Faktor-Optionsschein Long und Faktor-Optionsschein Short zur Verfügung. Die zentrale Eigenschaft bildet der Hebel bzw. Faktor, mit dem die prozentuale Wertentwicklung des Basiswerts verstärkt wird. Dieser Hebel bleibt bei Faktor-Optionsscheinen durch eine tägliche Adjustierung konstant – einer der Hauptunterschiede zu anderen Hebelprodukten. Faktor-Optionsscheine sind auch mit geringen Hebelwirkungen verfügbar, wobei sich die Produktauswahl anhand des Faktors unkompliziert gestaltet. Deshalb können diese Produkte auch für Anleger interessant sein, die sich zwar eine Hebelwirkung mit den damit verbundenen Chancen und Risiken wünschen, aber mit dem riesigen Angebot und der teils weitaus komplizierteren Funktionsweise anderer Hebelprodukte nicht umgehen möchten.

Faktor-Optionsscheine haben keine Laufzeitbegrenzung, dies ist neben dem konstanten Hebel eine weitere wesentliche Eigenschaft. Trotz ihrer unbegrenzten Laufzeit sind Faktor-Optionsscheine für längerfristige Positionen eher nicht geeignet. Diese Aussage gewinnt mit der Höhe der Hebelwirkung an Bedeutung. Wenn der Basiswert eine Seitwärtsbewegung

– möglicherweise sogar unter großen Schwankungen – durchläuft, können beim Faktor-Optionsschein erhebliche Verluste bis hin zum Totalverlust entstehen. (Eine ausführlichere Darstellung etwaiger Risiken im Zusammenhang mit dem Produkt entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risiken“ auf Seite 15.)

Faktor-Optionsscheine sind gerade auch für kurzfristige Investments interessant, da man im Tagesverlauf die Wertentwicklung des Hebelprodukts relativ leicht nachvollziehen kann, indem die Performance des Basiswerts gegenüber dem Vortagesschlusskurs einfach mit dem Faktor multipliziert wird.

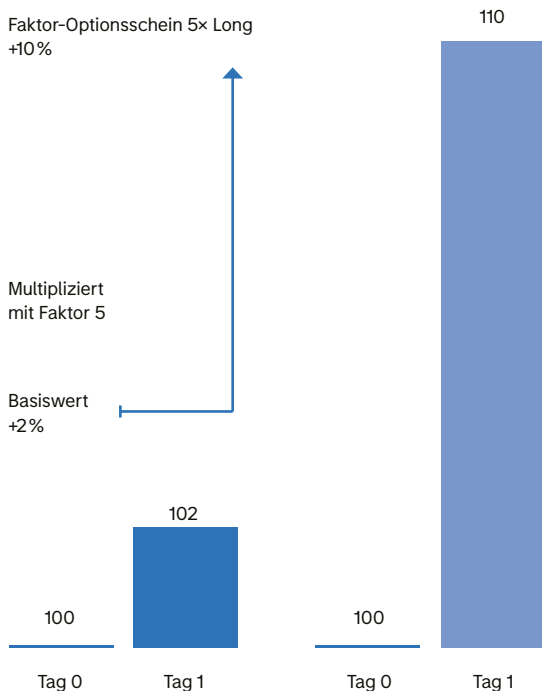
Täglich mit einem konstanten Hebel arbeiten

Damit der jeweilige Faktor-Optionsschein möglichst über einen längeren Zeitraum einsetzbar bleibt und der Hebel gleich bleibt, muss der Faktor, also die Hebelwirkung, täglich konstant gehalten werden. Speziell dadurch grenzen sich Faktor-Optionsscheine von den Produkten anderer Gattungen ab, bei denen sich der Hebel fortlaufend gemeinsam mit den Basiswertkursen ändert.

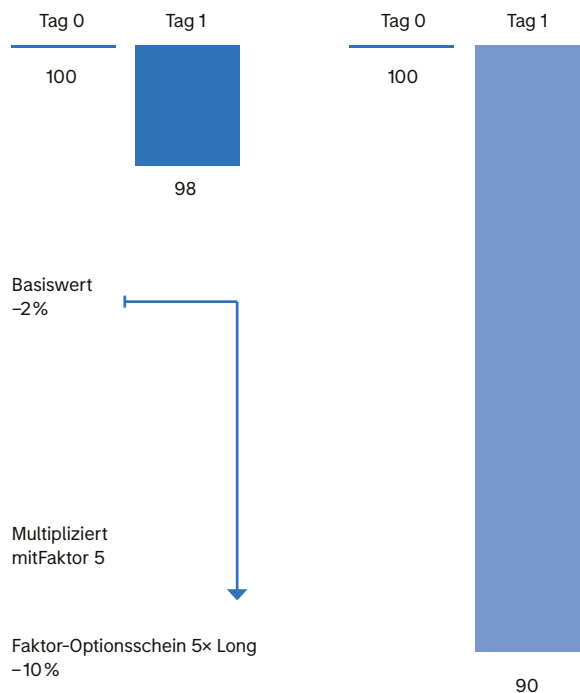
Um eine konstante Hebelwirkung zu gewährleisten, bauen Faktor-Optionsscheine auf ein einfaches Konzept: Um die gehebelte Wertentwicklung des Faktor-Optionsscheins zu realisieren, wird die prozentuale Entwicklung des Basiswerts gegenüber seinem jeweiligen Vortagesschlusskurs mit dem festgelegten Faktor multipliziert. Durch diesen täglich erneuerten Bezug auf den Vortagesschlusskurs bleibt das Produkt

Der Hebel wirkt in beide Richtungen

Faktor-Optionsschein 5× Long
Fiktives Beispiel für einen **Tagesgewinn**



Faktor-Optionsschein 5× Long
Fiktives Beispiel für einen **Tagesverlust**



immer aktuell. Beispielsweise kann ein fünffach gehebelter Faktor-Optionsschein 5× Long um 10 Prozent zulegen, wenn der Basiswert gegenüber dem Vortagesschluss um 2 Prozent steigt. Da der Hebel aber genauso im Verlustfall wirkt, käme es zum Beispiel zu einem zehnprozentigen Verlust beim Faktor-Optionsschein 5× Long, wenn der Basiswert gegenüber dem Vortagesschluss um 2 Prozent nachgibt.

Analog mit umgekehrten Vorzeichen stellt sich die gehebelte Performance von Faktor-Optionsscheinen Short dar, die von sinkenden Basiswertkursen profitieren und bei steigenden Basiswertkursen Verluste hervorrufen.

Realisierung des konstanten Hebels

Die Ausstattungsparameter eines Faktor-Optionsscheins werden täglich angepasst, um die konstant gehebelte Performance des Basiswerts gegenüber dem Vortagesschluss zu ermöglichen. Dazu werden der sogenannte Basispreis und das Bezugsverhältnis neu adjustiert, und zwar exakt so, dass am neuen Handelstag wieder der fest definierte Faktor gilt. Der aktuelle Preis des Optionsscheins lässt sich nachvollziehen, indem die Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem Basispreis (bei Long-Produkten) bzw. dem Basispreis und dem Basiswertkurs (bei Short-Produkten) mit dem derzeitigen Bezugsverhältnis multipliziert wird.

Im Ergebnis gelingt es auf diesem Wege, dass die prozentuale Wertentwicklung des Basiswerts seit dem Vortagesschluss herangezogen und mit dem konstanten Faktor multipliziert wird. Dies ergibt die aktuelle und gehebelte prozentuale Wertentwicklung des Faktor-Optionsscheins. Anleger sollten immer beachten, dass der konstante Faktor im Gewinnfall und im Verlustfall gleichermaßen wirkt.

Demnach sind hohe Gewinne mit dem eingesetzten Kapital erzielbar, aber es können auch große Verluste entstehen. Ein Totalverlust ist möglich, wie in den Ausführungen zur Reset-Barriere auf Seite 8 näher erläutert wird.

Mechanismen der Preisbildung

Die bisherigen Ausführungen haben ausschließlich die Hebelwirkung von Faktor-Optionsscheinen in den Fokus gestellt. Neben der großen Bedeutung dieser Hebelkomponente in der Preisbildung wirkt die Konstruktion von Faktor-Optionsscheinen jedoch ebenfalls Finanzierungskosten auf, die in der Wertermittlung zu berücksichtigen sind.

Nach dem allgemeinen Prinzip des gehebelten Investierens erwirbt der Anleger einen Faktor-Optionsschein zum aktuellen Preis, partizipiert dann aber in einem Maße an der Entwicklung des Basiswerts, als wenn er ein Mehrfaches seines Kapitaleinsatzes aufgebracht hätte. Konkret unterstellt ein Faktor-Optionsschein Long den mehrfachen Kauf des Basiswerts gemäß dem Faktor. Hierbei entstehen der Emittentin Finanzierungskosten an, da der Anleger mit dem Optionsscheinpreis nur einen Teil der für den mehrfachen Basiswertkauf benötigten Investitionssumme bezahlt hat.

Diese Finanzierungskosten werden von Tag zu Tag in der Kursbewegung des Optionsscheins berücksichtigt. Intraday-Trader sind von den Finanzierungskosten in der Regel nicht betroffen, wenn sie konsequent keine Positionen bis zum nächsten Handelstag halten. Grundsätzlich gilt, dass die Finanzierungskosten umso höher ausfallen, je größer der Faktor definiert ist.

Der für die Einberechnung der Finanzierungskosten verwendete Referenzzinssatz ist in den Endgültigen Bedingungen des jeweiligen Produkts festgelegt. Zum Beispiel kann bei deutschen und europäischen Basiswerten der 1-Monats-Euribor® Verwendung finden. Diesem offiziellen Marktzins wird ein Zinsanpassungssatz hinzugerechnet, der zum Beispiel bei sehr liquiden Basiswerten wie dem DAX® 1 Prozent oder bei etwas kleineren Titeln 2 Prozent betragen kann. Der Zinsanpassungssatz ist innerhalb produktspezifisch festgelegter Grenzen veränderbar.

Der entsprechende Gesamtzinssatz aus Referenzzinssatz und Zinsanpassungssatz wird dann auf den mit dem Faktor-Optionsschein Long zu finanzierenden Betrag bezogen und auf täglicher Basis in den Produktpreis eingerechnet. Dies gelingt im Rahmen der Adjustierung der täglichen Produktparameter, hier speziell des Basispreises.

Auch ein Faktor-Optionsschein Short bewegt – gemäß dem Faktor – ein mehrfaches Volumen des vom Anleger geleisteten Einsatzes. Bei einem positiven Referenzzinssatz könnten also sogar Zinserträge anfallen. Der Referenzzinssatz wird jedoch um den jeweiligen Zinsanpassungssatz des Optionsscheins – zum Beispiel 1 Prozent oder 2 Prozent – reduziert, sodass bei geringen oder wie aktuell sogar negativen Referenzzinsen auch für den Faktor-Optionsschein Short letztlich Finanzierungskosten anfallen und eingerechnet werden.

Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass die Finanzierungskosten als Komponente der fortlaufenden Preisermittlung bei Faktor-Optionsscheinen Long grundsätzlich die Wertentwicklung mindern. Zudem haben auch Faktor-Optionsscheine Short bei niedrigen oder gar negativen Referenzzinssätzen in der Preisbewegung Finanzierungskosten zu tragen.

Reset-Barriere und Reset-Ereignis

Der Basispreis liegt bei Long-Produkten unter dem aktuellen Basiswertkurs und bei Short-Produkten darüber. Er definiert ein Kursniveau des Basiswerts, an dem der Faktor-Optionsschein per Definition wertlos wäre. Daher ist jedes Papier mit einer sogenannten Reset-Barriere in einem pro Produkt definierten Abstand zum Basispreis (Long darüber, Short darunter) ausgestattet. Der Basiswertkurs erreicht also bei einer aus Anlegersicht extrem unerwünschten Entwicklung innerhalb eines Handelstages vor dem Basispreis zunächst die Reset-Barriere. Wie weit deren Abstand vom Basispreis definiert ist, wird unter anderem anhand der Liquidität und

Volatilität des Basiswerts entschieden. Bei der täglichen Anpassung des Basispreises wird parallel dazu die Reset-Barriere im definierten Abstand adjustiert.

Ein sogenanntes Reset-Ereignis tritt ein, wenn der Kurs des Basiswerts die Reset-Barriere berührt oder unterschreitet (Faktor-Optionsschein Long) bzw. berührt oder überschreitet (Faktor-Optionsschein Short). In einem solchen Fall wird der Hedging-Wert ermittelt. Hierbei geht es letztlich um die Frage, zu welchem Kurs die Absicherungsposition der Emittentin nach einem Reset-Ereignis geschlossen werden kann. Wenn der Basiswert unter starken Ausschlägen die Reset-Barriere durchkreuzt, kann es passieren, dass die Basiswertposition erst auf oder unter dem aktuellen Basispreis verkauft werden kann (Long-Produkt) bzw. erst auf oder über dem aktuellen Basispreis geschlossen werden kann (Short-Produkt). In diesem negativsten Szenario ist der betreffende Faktor-Optionsschein wertlos und kann automatisch beendet werden. Der Anleger erhält dann nur noch den Mindestbetrag von 0,001 Euro pro Wertpapier, der einem Totalverlust entspricht.

Kann nach einem Reset-Ereignis jedoch ein Hedging-Wert ermittelt werden, der über (Long-Produkt) bzw. unter (Short-Produkt) dem aktuellen Basispreis liegt, wird das Produkt fortgeführt. Demnach werden die Produktparameter so angepasst, als wenn ein neuer Handelstag starten würde, an dem der Faktor-Optionsschein, ausgehend vom Hedging-Wert wieder mit dem Faktor multipliziert, die prozentualen Bewegungen des Basiswerts nachvollzieht. Wenn das Produkt nach einem Reset-Ereignis weiter besteht, entspricht die Fortsetzung letztlich einer Realisierung des bereits aufgelaufenen Verlusts und einer Wiederanlage des übrig gebliebenen Restwerts zu den ursprünglichen Konditionen mit konstantem Faktor.



Faktor-Optionsscheine in der Praxis

Wie sich Faktor-Optionsscheine in Abhängigkeit von der prozentualen Kursentwicklung des Basiswerts verhalten, lässt sich anhand von drei charakteristischen Szenarien veranschaulichen. In den folgenden fiktiven Beispielen startet der Basiswert annahmegemäß jeweils bei 100 Euro und bewegt sich fünf Tage lang in einem idealisierten Verlauf. Darauf basierend wird die Kursentwicklung von Faktor-Optionsscheinen der Long- und Short-Variante verglichen, wobei jeweils ein Faktor von vier unterstellt wird und die Beispielrechnungen ausschließlich die Wirkung der Hebelkomponente betrachten.

Kontinuierlich steigende Notierungen des Basiswerts

Kontinuierlich steigende Notierungen des Basiswerts sind ein ideales Szenario für Faktor-Optionsscheine Long. Die positive Performance des Basiswerts gegenüber dem jeweils vorhergehenden Tagesschlusskurs wird dabei regelmäßig um den konstanten Faktor verstärkt abgebildet. Je höher die Hebelwirkung, desto größer sind die auflaufenden prozentualen Gewinne des Long-Produkts.

Für Faktor-Optionsscheine Short sind kontinuierlich steigende Kurse des Basiswerts unerwünscht und führen zu hohen Verlusten, wie die Grafik auf der nächsten Seite zeigt. Der tägliche Gewinn des Basiswerts wird jedes Mal um den Faktor verstärkt und in einen gehebelten prozentualen Verlust des Faktor-Optionsscheins umgerechnet. Die Verluste fallen umso größer aus, je höher der konstante Faktor des Short-Produkts definiert ist.

Das im Folgenden dargestellte Beispiel zeigt zudem den sogenannten Basiseffekt. Bei den annahmegemäß vierfach gehebelten Produkten und der moderat positiven kontinuierlichen Kursentwicklung des Basiswerts ist dieser Effekt ein spezieller Vorteil von Faktor-Optionsscheinen, der hier bereits nach fünf Tagen deutlich zur Geltung kommt.

Da sich die täglich mit dem konstanten Faktor multiplizierte Performance des Basiswerts beim Faktor-Optionsschein Long auf ein wachsendes Kursniveau bezieht, steigt der Wert des Produkts zunehmend stark. In der Beispielrechnung hat der Optionsschein folglich nach fünf Tagen mehr hinzugewonnen als die

vierfache prozentuale Entwicklung des Basiswerts. Aber auch beim verlustreichen Faktor-Optionsschein Short offenbart das Aufwärtsszenario des Basiswerts einen positiven Basiseffekt, denn die täglich konstant negativ gehebelte Basiswertperformance wirkt auf ein sinkendes Kursniveau des Produkts. Daher sind die absoluten Wertverluste nach fünf Tagen beim Faktor-Optionsschein Short weniger stark als die vierfach negative Performance des Basiswerts.

Risiken

Kontinuierlich zulegende Kurse des Basiswerts lassen den Wert eines Faktor-Optionsscheins Long wachsen und führen beim Faktor-Optionsschein Short unweigerlich zu Verlusten bis hin zum Totalverlust.

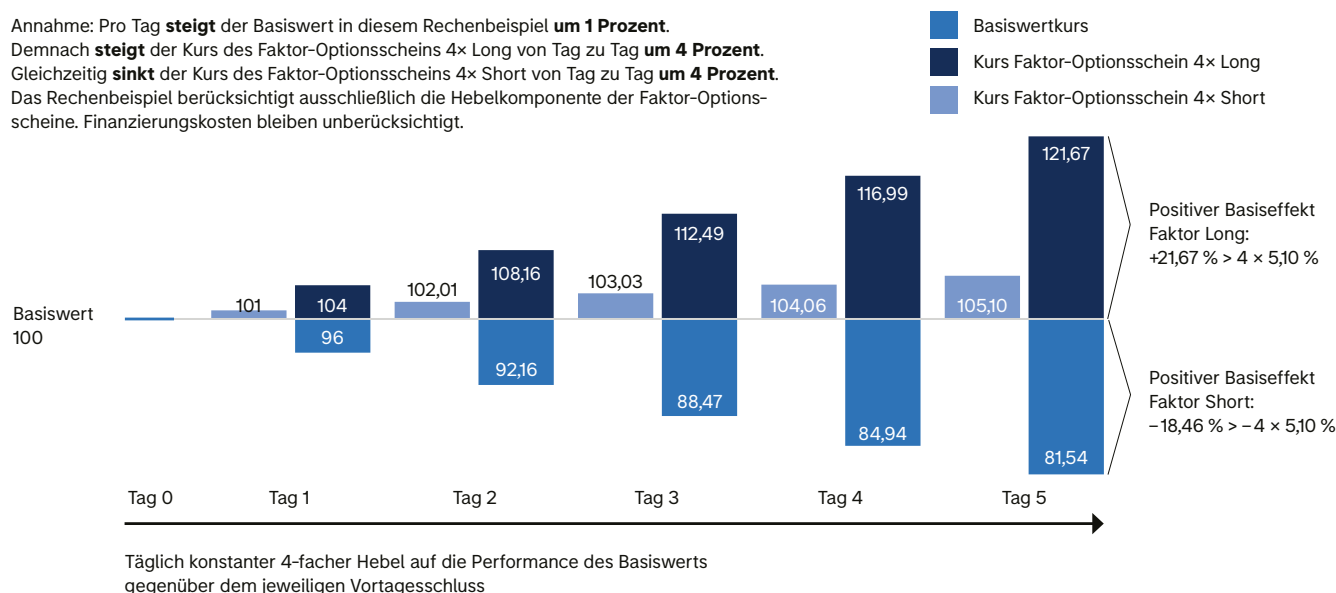
Je höher der Faktor (Hebelwirkung), desto stärker wirken sich die Bewegungen des Basiswerts prozentual betrachtet beim Faktor-Optionsschein aus.

Durch den Basiseffekt klettert der Kurs des Faktor-Optionsscheins Long zunehmend stark, während der Kurs des Faktor-Optionsscheins Short absolut betrachtet immer weniger verliert. Je höher der Faktor, desto stärker wirkt der Basiseffekt.

Aufgrund des Basiseffekts können anfangs gleichgewichtete, marktneutrale Kombinationspositionen aus Faktor-Optionsscheinen Long und Short mit identischer Hebelwirkung ein Gewinnpotenzial bieten. Dafür muss der Anleger jedoch der festen Überzeugung sein,

Fiktives Beispiel 1: kontinuierlicher Anstieg des Basiswerts um 1 Prozent täglich und Faktor-Optionsscheine mit vierfacher Hebelwirkung

Annahme: Pro Tag **steigt** der Basiswert in diesem Rechenbeispiel **um 1 Prozent**.
Demnach **steigt** der Kurs des Faktor-Optionsscheins 4× Long von Tag zu Tag **um 4 Prozent**.
Gleichzeitig **sinkt** der Kurs des Faktor-Optionsscheins 4× Short von Tag zu Tag **um 4 Prozent**.
Das Rechenbeispiel berücksichtigt ausschließlich die Hebelkomponente der Faktor-Optionsscheine. Finanzierungskosten bleiben unberücksichtigt.



dass eine kontinuierliche Bewegung des Basiswerts bevorsteht. Im Seitwärtsmarkt würden sonst Verluste drohen (siehe Beispielszenario volatile Seitwärtsbewegung). Weitere Risiken im Zusammenhang mit dem Produkt entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risiken“ auf Seite 15.

Kontinuierlich sinkende Notierungen des Basiswerts

Faktor-Optionsscheine Short profitieren von sinkenden Kursen des Basiswerts und finden in stabilen Abwärtsbewegungen ein ideales Szenario vor. Die negative prozentuale Entwicklung des Basiswerts gegenüber dem jeweiligen Vortageschlusskurs wird dabei mit dem Faktor multipliziert und in einen entsprechend überproportionalen Gewinn des Faktor-Optionsscheins Short umgewandelt. Je höher die Hebelwirkung, desto größer sind die auflaufenden prozentualen Gewinne des Short-Produkts. Demgegenüber führen kontinuierlich sinkende Basiswertkurse bei Faktor-Options-

scheinen Long zu hohen Verlusten, wie die Grafik auf der nächsten Seite zeigt. Hierbei wirkt sich die tägliche Negativperformance des Basiswerts als gehebelter prozentualer Verlust des Long-Produkts aus. Die Verluste sind umso stärker, je höher der konstante Faktor des Long-Optionsscheins fixiert ist. Wie in Szenario 1 mit kontinuierlich steigenden Basiswertkursen wirkt der Basiseffekt auch in diesem Fall mit kontinuierlich nachgebenden Notierungen des zugrunde liegenden Titels positiv. Beim Faktor-Optionsschein Short wird die tägliche negative Performance des Basiswerts mit dem Faktor multipliziert und schlägt sich auf einem wachsenden Kursniveau des Short-Produkts als vierfach positive prozentuale Entwicklung nieder. Dadurch erreicht der Optionsschein in der Beispielrechnung nach fünf Tagen einen höheren prozentualen Gewinn als die vierfach umgekehrte Negativperformance des Basiswerts. Ebenso profitiert der in den Verlust laufende Faktor-Optionsschein Long im Abwärtsszenario vom Basiseffekt, denn die gehebelten prozentualen Verluste des

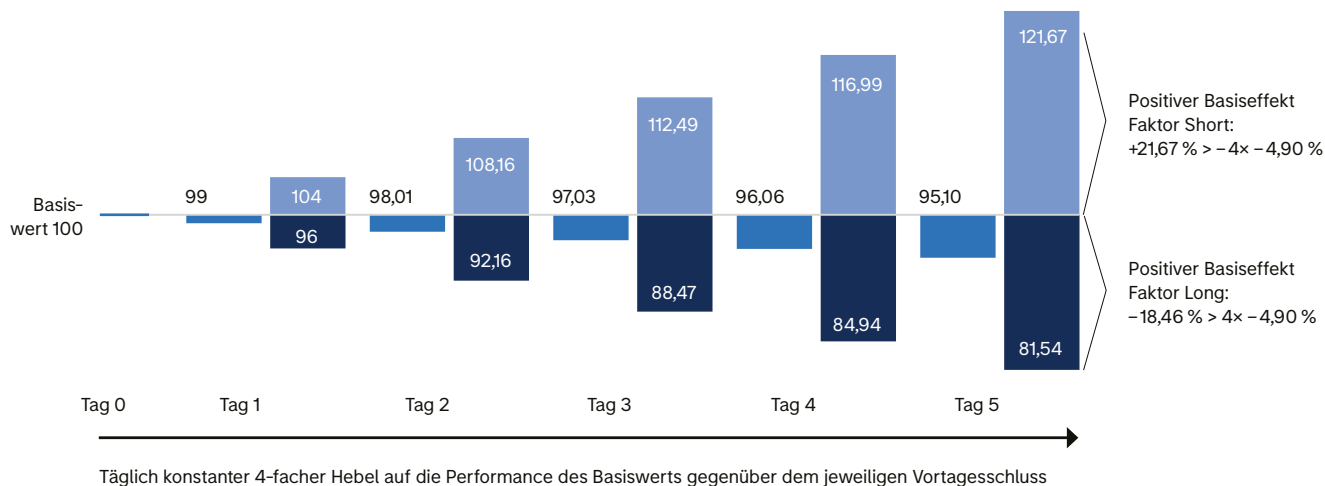
Basiseffekt

Unter Basiseffekt versteht man bei Faktor-Optionsscheinen die mehr-tägigen Auswirkungen der konstant gehebelten prozentualen Basiswertperformance auf eine zunehmend wachsende bzw. schrumpfende Berechnungsbasis. Im Gewinnszenario steigt der absolute Wert demnach exponentiell, ganz im Sinne des allseits bekannten Zinseszins-effekts. Im Verlustszenario nähert sich der sinkende Wert durch die fortlaufenden prozentualen Verluste immer langsamer der Nulllinie.

Fiktives Beispiel 2: kontinuierlicher Rückgang des Basiswerts um 1 Prozent täglich und Faktor-Optionsscheine mit vierfacher Hebelwirkung

Annahme: Pro Tag **sinkt** der Basiswert in diesem Rechenbeispiel **um 10 Prozent**. Demnach **sinkt** der Kurs des Faktor-Optionsscheins 4x Long von Tag zu Tag **um 4 Prozent**. Gleichzeitig **steigt** der Kurs des Faktor-Optionsscheins 4x Short von Tag zu Tag **um 4 Prozent**. Das Rechenbeispiel berücksichtigt ausschließlich die Hebelkomponente der Faktor-Optionsscheine. Finanzierungskosten bleiben unberücksichtigt.

■ Basiswertkurs
■ Kurs Faktor-Optionsschein 4x Long
■ Kurs Faktor-Optionsschein 4x Short



Basiswerts treffen auf ein sinkendes Kursniveau des Long-Produkts. Daher nehmen die absoluten Wertverluste immer weiter ab und nach fünf Tagen hat der Faktor-Optionsschein Long weniger nachgegeben als der vervierfachte prozentuale Verlust des Basiswerts. Dennoch können die Verluste erheblich sein.

Risiken

Kontinuierlich sinkende Kurse des Basiswerts sind ideal für Faktor-Optionsscheine Short und lassen deren Wert steigen, während Faktor-Optionsscheine Long an Wert verlieren.

Je höher der Faktor (Hebelwirkung), desto stärker wirken sich die Bewegungen des Basiswerts prozentual betrachtet beim Faktor-Optionsschein aus. Der Basiseffekt lässt den Kurs des Faktor-Optionsscheins Short zunehmend stark wachsen und den Kurs des Faktor-Optionsscheins Long absolut betrachtet immer weniger sinken. Je höher der Faktor, desto stärker wirkt der Basiseffekt.

Aufgrund des Basiseffekts können anfangs gleichgewichtete, marktneutrale Kombinationspositionen aus Faktor-Optionsscheinen Long und Short mit identischer Hebelwirkung ein Gewinnpotenzial bieten. Dafür muss der Anleger jedoch der festen Überzeugung sein, dass eine kontinuierliche Bewegung des Basiswerts bevorsteht. Im Seitwärtsmarkt würden sonst Verluste drohen (siehe Beispielszenario volatile Seitwärtsbewegung).

Weitere Risiken im Zusammenhang mit dem Produkt entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risiken“ auf Seite 15.

Volatile Seitwärtsbewegung des Basiswerts

Stark schwankende Notierungen des Basiswerts ohne klaren Trend sind ein Negativszenario für Faktor-Optionsscheine, und zwar sowohl in der Long- als auch in der Short-Variante. Neben einer falschen Trendeinschätzung des Basiswerts bergen volatile Seitwärts-

bewegungen somit ebenfalls ein hohes Verlustrisiko bis hin zum Totalverlust. Dabei sind die Gefahren umso größer, je volatil der Basiswert ohne stabile Kursrichtung schwankt und je höher der Faktor des jeweiligen Optionsscheins definiert ist. Der Hintergrund dieser Eigenschaft ist eine negative Wirkung des Basiseffekts in Seitwärtsphasen, ganz im Gegensatz zur positiven Wirkung in den kontinuierlichen Szenarien 1 und 2. Wenn der Basiswert den Optionsschein durch eine erhebliche prozentuale Bewegung stark im Kurs drückt und anschließend eine ausgiebige Gegenbewegung vollzieht, kann der Faktor-Optionsschein nicht mithalten. Vom gesunkenen Kursniveau aus hat es der Optionsschein trotz der Hebelwirkung schwer, bei der Erholung des Basiswerts den vorherigen Verlust wieder auszugleichen. Man kann dies leicht nachvollziehen, wenn man bedenkt, dass ein Wert ganz allgemein zum Beispiel nach einem 50-prozentigen Verlust anschließend um 100 Prozent zulegen müsste, um wieder das Ausgangsniveau zu erreichen.

So kommt es, dass beide vierfach gehebelten Faktor-Optionsscheine im Rechenbeispiel unten bei den starken Schwankungen des Basiswerts zunehmend schwächeln und am fünften Tag sogar deutlich im Verlust landen, obwohl der Basiswert fast unverändert nur knapp unter dem Ausgangsniveau notiert.

Risiken

Starke Ausschläge des Basiswertkurses in wechselnde Richtungen belasten den Wert von Faktor-Optionsscheinen Long und Short gleichermaßen und können zu hohen Verlusten führen.

Je größer die Schwankungen des Basiswerts und je höher der Faktor (Hebelwirkung) des jeweiligen Optionscheins, desto größer sind die Verlustgefahren bis hin zum Totalverlust.

Wegen der Risiken durch volatile Seitwärtsphasen eignen sich Faktor-Optionsscheine – vor allem mit hohem Hebel – trotz ihrer unbegrenzten Laufzeit nicht als längerfristiges Investment.

Der Basiseffekt ist in volatilen Seitwärtsphasen eine negative Eigenschaft von Faktor-Optionsscheinen, ganz im Gegensatz zur positiven Wirkung bei stabilen Trends. Je höher der Faktor, desto stärker wirkt der Basiseffekt bei

stark schwankenden Basiswertkursen ohne stabile Richtung negativ. Anfangs gleichgewichtete, marktneutrale Kombinationspositionen aus Faktor-Optionsscheinen Long und Short mit identischer Hebelwirkung verlieren in volatilen Seitwärtsphasen dementsprechend insgesamt an Wert. Wegen dieser Gefahr sollten derartige Engagements ausschließlich bei der klaren Erwartung einer stabilen Trendbewegung des Basiswerts in Erwägung gezogen werden.

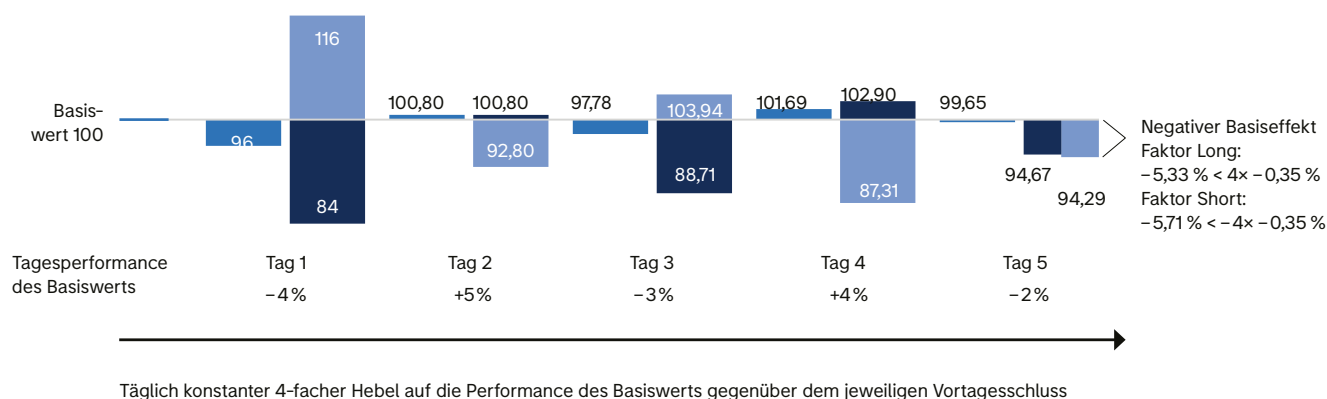
Weitere Risiken im Zusammenhang mit dem Produkt entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risiken“ auf Seite 15.

Fiktives Beispiel 3: volatile Seitwärtsbewegung des Basiswerts und Faktor-Optionsscheine mit vierfacher Hebelwirkung

Annahme: Der Basiswert **schwankt** in diesem Rechenbeispiel stark und notiert nach fünf Tagen **fast unverändert** in der Nähe des Ausgangsniveaus. Unter dieser volatilen Seitwärtsbewegung des Basiswerts **leiden** Faktor-Optionsscheine der Long- und Short-Variante **gleichermaßen**. Am fünften Beobachtungstag des Beispiels landen daher der Faktor-Optionsschein 4x Long ebenso wie der Faktor-Optionsschein 4x Short **deutlich im Verlust**.

Das Rechenbeispiel berücksichtigt ausschließlich die Hebelkomponente der Faktor-Optionsscheine. Finanzierungskosten bleiben unberücksichtigt.

- Basiswertkurs
- Kurs Faktor-Optionsschein 4x Long
- Kurs Faktor-Optionsschein 4x Short



Chancen



Mit Faktor-Optionsscheinen Long oder Short können Anleger auf steigende oder sinkende Notierungen des Basiswerts setzen.

Faktor-Optionsscheine ermöglichen im Vergleich zum Direktinvestment überproportionale Gewinne, können aber auch überproportionale Verluste bis hin zum Totalverlust erzeugen.

Pro Basiswert kann der Anleger in der Regel unter verschiedenen Hebelwirkungen wählen und somit seine individuelle Risikoneigung und Erwartung zum Basiswert beim Einsatz von Faktor-Optionsscheinen berücksichtigen.

Die große Auswahl an Basiswerten bietet den einfachen Zugang zu einer breiten Palette an Investitionsmöglichkeiten mit Hebelwirkung. Anleger können sich über das Angebot an Faktor-Optionsscheinen von Morgan Stanley auf der entsprechenden Website informieren.

Faktor-Optionsscheine eignen sich auch für den Intraday-Handel, um Bewegungen des Basiswerts innerhalb eines Tages mit Hebelwirkung zu nutzen.

Ebenso sind Faktor-Optionsscheine geeignet, um auf möglichst kontinuierliche, eher kurzfristige Trendbewegungen des Basiswerts über mehrere Tage hinweg zu setzen.

Durch die tägliche Adjustierung bleibt der Faktor, also die Hebelwirkung, konstant. Dies ist ein wesentlicher Unterschied zu anderen Hebelprodukten wie Turbos oder Mini-Futures.

Die tägliche Adjustierung des Faktors kann in kontinuierlichen, trendstarken Phasen des Basiswerts aufgrund des Basiseffekts zu höheren Gewinnen als bei einem vergleichbaren Hebelprodukt mit anfangs identischem Hebel führen. Die Verluste sind aufgrund des Basiseffekts etwas niedriger, aber es sind (potenziell erhebliche) Verluste.

Sofern kein Reset-Ereignis eintritt, das zur Wertlosigkeit führen kann, rufen Faktor-Optionsscheine theoretisch keinen Totalverlust hervor. Die Kursverluste können aber ein Ausmaß annehmen, das beinahe einer Wertlosigkeit entspricht.

Der Preis von Faktor-Optionsscheinen bildet sich unabhängig von der impliziten Volatilität des Basiswerts.

Faktor-Optionsscheine besitzen eine unbegrenzte Laufzeit, sodass der Anleger nicht zwingend auf den zeitlich genauen Eintritt seines Szenarios angewiesen ist.

Risiken



Der Faktor bzw. Hebel wirkt auch im Verlustfall. Bei einer ungünstigen Entwicklung des Basiswertkurses entstehen somit überproportionale Verluste, die bis hin zum Totalverlust reichen können.

Je höher der Hebel des Faktor-Optionsscheins, desto größer sind auch die Verlustrisiken bei einer ungünstigen Wertentwicklung des Basiswerts.

Im Tagesverlauf lässt sich der aktuelle Preis eines Faktor-Optionsscheins zwar leicht nachvollziehen. Wegen der täglichen Adjustierung der Parameter ist es jedoch kaum möglich, zukünftige Optionsscheinpreise bei angenommenen Basiswertkursen zu prognostizieren.

Die Reset-Barriere im Abstand vom Basispreis bietet keinen absoluten Schutz vor einem Totalverlust. Bei einem Reset-Ereignis ist ein Totalverlust nicht auszuschließen.

Wenn es im Falle eines Reset-Ereignisses zur Fortführung des Faktor-Optionsscheins kommt, entspricht das Reset-Ereignis einer Realisierung der bislang aufgelaufenen Verluste. Eine eventuelle

Erholung startet folglich auf einem stark reduzierten Niveau. Auch ohne Reset-Ereignis kann sich der Preis eines Faktor-Optionsscheins bei einer anhaltend ungünstigen Entwicklung des Basiswerts nach und nach der Wertlosigkeit nähern.

In Seitwärtsphasen des Basiswerts entstehen aufgrund der laufenden Finanzierungskosten Verluste. Diese Verluste fallen umso größer aus, je höher der Hebel des Faktor-Optionsscheins definiert ist und je stärker der Basiswert ohne klare Richtung schwankt.

Wegen der Verlustrisiken in volatilen Seitwärtsphasen des Basiswerts eignen sich Faktor-Optionsscheine grundsätzlich nicht für längerfristige Engagements und sind keine Alternative zu einem zeitlich unbegrenzten Direktinvestment in den Basiswert.

Auch wenn die Laufzeit unbegrenzt ist, kann der Emittent einen Faktor-Optionsschein täglich kündigen und dadurch die Laufzeit beenden. Eine solche Kündigung könnte für den Anleger zu einem ungünstigen Zeitpunkt erfolgen.

Faktor-Optionsscheine mit Bezug auf Basiswerte, die nicht in Euro notieren, unterliegen bei der Preisbildung den Wechselkursschwankungen mit entsprechenden Chancen und Risiken.

Der Käufer eines Faktor-Optionsscheins erhält keine laufenden Zins- oder Dividenden erträge ausbezahlt. Diese werden aber in das Produkt eingerechnet (Anpassung des Basiswerts).

Faktor-Optionsscheine unterliegen Emittentenrisiken, die neben den Risiken aus der Entwicklung des Basiswerts zu berücksichtigen sind. Käme es zu einer Zahlungsunfähigkeit der Emittentin, würden Verluste bis hin zum Totalverlust drohen.

Eine weitere ausführliche Risikodarstellung entnehmen Sie bitte dem für das jeweilige Produkt maßgeblichen Angebots-/Basisprospekt nebst etwaigen endgültigen Bedingungen.



Das richtige Instrument im Blick

Anleger wünschen sich möglichst einfache und transparente Finanzinstrumente. Bei spekulativen Anlegern, die Hebelprodukte bevorzugen, ist dies nicht anders. Die historische Entwicklung der Hebelprodukte bzw. deren Weiterentwicklung spiegelt diese Tendenz wider.

Klassische Optionsscheine als eigenständige, börsennotierte Wertpapiere stehen privaten Anlegern bereits seit 1989 zur Verfügung. Die Beliebtheit dieser sogenannten Warrants ist nach wie vor groß, wenngleich die Preisbildung der relativ anspruchsvollen Optionspreistheorie folgt. Wer sich hier genau auskennt, kann spezifische Eigenschaften und Vorteile im richtigen Moment nutzen und mit den Nachteilen gekonnt umgehen. Viele Anleger wünschen sich jedoch ganz einfach ein gehebeltes Investment, ohne sich mit preisrelevanten Einflussgrößen neben dem Basiswertkurs intensiv auseinandersetzen zu müssen. Speziell die sogenannte implizite Volatilität hat bei klassischen Optionsscheinen eine große Bedeutung. Diese von den Marktteilnehmern künftig erwartete und im Optionspreis berücksichtigte Schwankungsintensität der Basiswertkurse unterliegt ebenso wie der Basiswertkurs selbst einer ständigen Veränderung. Auch wenn alle übrigen Einflüsse als konstant angenommen werden, kann sich ein Optionsscheinpreis allein durch eine Veränderung der impliziten Volatilität erheblich bewegen. Wer mit diesem Aspekt nicht vertraut ist, erlebt Überraschungen – manchmal positive, aber manchmal eben auch negative.

Im Jahr 2001 haben die Emittenten daher auf den Wunsch vieler Anleger reagiert und Hebelprodukte konstruiert, deren Preisbewegungen von der impliziten Volatilität des Basiswerts nicht oder allenfalls sehr wenig beeinflusst werden. Mini-Futures ohne Laufzeitgrenze und Turbos mit begrenzter Laufzeit waren geboren. Beide Produkttypen setzen die prozentualen Preisschwankungen des Basiswerts mit einer Hebelwirkung um, während sich ihre aktuellen Kurse leicht nachvollziehen lassen. Der Anleger weiß, wie sein Hebelprodukt bei dieser oder jener Entwicklung des Basiswerts reagieren wird. Komplexe Preiseinflüsse und damit unliebsame Überraschungen sind nahezu ausgeschlossen. Allerdings gibt es keine Wirkung ohne Nebenwirkung. Die Vereinfachung der Preisbildung wird mit einer Knock-Out Gefahr erkauft. Demnach können laufzeitbegrenzte Turbos bei einer ungünstigen Entwicklung des Basiswerts schnell wertlos verfallen. Und die unbegrenzt laufenden, meist etwas schwächer gehebelten Mini-Futures verfallen im Negativszenario noch vor der totalen Wertlosigkeit gegebenenfalls mit einem kleinen Restwert.

Auf einen Blick

	Optionsscheine	Mini-Futures	Turbos	Open-End Turbos	Faktor-Options-scheine
Volatilität als Einflussgröße	große Bedeutung für den Preis	kein (deutlicher) Volatilitätseinfluss	kein (deutlicher) Volatilitätseinfluss	kein (deutlicher) Volatilitätseinfluss	kein (deutlicher) Volatilitätseinfluss
Laufzeit	begrenzt	Open-End	begrenzt	Open-End	Open-End
Hebel	variabel	variabel	variabel	variabel	konstant
Knock-Out Gefahr	nein	ja	ja	ja	nein, aber Reset-Ereignis möglich, inkl. Totalverlust-risiko

Open-End Turbos stellen auf der Zeitachse die nächste Entwicklung im Hebelprodukte-Segment dar. Anleger, die Laufzeitgrenzen umgehen wollen, aber zugunsten sehr hoher Hebelwirkungen ein hohes Verlustrisiko bis hin zum Totalverlust in Kauf nehmen, werden hier fündig.

Konsequente Weiterentwicklung

Zwar haben sich Mini-Futures, Turbos und Open-End Turbos fest etabliert, die mitschwebende Gefahr des Verfalls durch einen Knock-Out ist jedoch nicht jedermanns Sache. Außerdem bleibt die Hebelwirkung dieser Papiere nicht konstant, sondern der Hebel ändert sich mit den Bewegungen des Basiswertkurses ständig. Nicht nur das Produktangebot ist deshalb riesig, weil der Bedarf an Neuemissionen mit attraktiven Hebelwirkungen nie abreißt. Vielmehr wünschen

sich auch zahlreiche Anleger einen konstanten, täglich aktualisierten Hebel, um noch besser von kontinuierlichen Richtungsbewegungen des Basiswerts zu profitieren und ihre präferierten Papiere aus einem vergleichsweise überschaubaren Sortiment auszuwählen. Seit 2009 werden daher Faktor-Optionsscheine angeboten, die genau die gewünschten Aspekte vereinen: Bei unbegrenzter Laufzeit wirkt ein konstanter, täglich adjustierter Hebel, der letztlich auch eine verminderte Totalverlustgefahr – außer bei drastischen Bewegungen des Basiswerts im Tagesverlauf – mit sich bringt. Auch Faktor-Optionsscheine haben allerdings Nachteile. So führen volatile Seitwärtsbewegungen des Basiswerts ohne klare Richtung zu Verlusten. An diesem Punkt sind Mini-Futures und Open-End Turbos eindeutig überlegen, wenngleich auch dort mindestens Finanzierungskosten anfallen.

Letztlich gilt es also abzuwägen. Jeder Hebelprodukttyp hat seine eigenen, ganz spezifischen Vor- und Nachteile. Für viele Anleger kristallisiert sich früher oder später ein Lieblingskonzept heraus, mit dem sie am besten umgehen können. Es lohnt sich jedoch, über den Tellerrand zu schauen und auch die Funktionsweise sowie Chancen und Risiken der anderen Hebelprodukte zu studieren, denn erfahrene Anleger entscheiden häufig situationsbedingt. Hat ein Basiswert zum Beispiel eine kontinuierliche Klettertour hinter sich, die vortrefflich mit Faktor-Optionsscheinen Long auszukosten war und die implizite Volatilität in den Keller geschickt hat, kann sich durchaus einmal ein Blick auf den guten alten Put-Optionsschein anbieten, um auf die nächste Korrektur mit steigender impliziter Volatilität zu setzen.

Im Durchschnitt erleiden 7 von 10 Kleinanlegern Verluste beim Handel mit Turbo-Zertifikaten. Turbo-Zertifikate sind hoch risikoreiche Produkte und nicht für langfristige Anlagestrategien geeignet.

„Besonders gefällt mir der konstante Hebel“

Ein Privatanleger „wie du und ich“ erläutert seine Sichtweise bezüglich Faktor-Optionsscheinen und erklärt, wie er bei der Geldanlage vorgeht.

Seit wann kümmern Sie sich selbst darum, wie Ihr Geld angelegt wird?

DE: Ich hatte schon während meines Wirtschaftsstudiums ein Faible für die Börse. Von daher ist es nichts, was ich erst vor Kurzem für mich entdeckt habe. Vielmehr war es das fehlende Geld, das mich davon abhielt, zu investieren. Nach dem Studium, im ersten Job, sind erstmal andere Ausgaben wichtiger.

Welche Produkte nutzen Sie?

DE: Ich bin nach wie vor ein Aktienfan, nicht zuletzt wegen der zum Teil üppigen Dividenden. ETFs setze ich seit ein paar Jahren ein, wobei ich hier, wie auch bei den Aktien, einen längeren Zeithorizont habe – Stichwort Altersvorsorge.

Und für das zusätzliche Plus bei der Jahresperformance investiere ich einen kleineren Teil meines Depots seit ungefähr zwei Jahren in Faktor-Optionsscheine. Die Börse darf ja auch Spaß machen (lacht). Sorgen bereitet sie mir natürlich auch von Zeit zu Zeit.

Wie gehen Sie bei der Auswahl der Produkte vor?

DE: Der Faktor-Optionsschein ist ja nur das Instrument, mit dem ich meine Anlageidee umsetze. Zunächst suche ich mir den Basiswert aus, also die Aktie oder den Index. Von Rohstoffen und Währungen habe ich persönlich zu wenig Ahnung, daher lasse ich die Finger davon. Ich lese recht viel und gehe mit offenen Augen durchs Leben. Dabei bekommt man die besten Ideen, welche Produkte und Trends und damit letztlich Unternehmen vielversprechend sind.

Was gefällt Ihnen besonders an Faktor-Optionsscheinen?

DE: Ganz klar: der konstante Hebel. Ich bin kein Freund von zweistelligen Hebeln, weil ich dann zu weite Stopps setzen muss, um nicht sofort ausgeführt zu werden, wenn es gegen mich läuft, und das erhöht wiederum mein Verlustpotenzial. Aber einen kleinen oder moderaten Hebel von 2 bis 4 habe ich lieber als gar keinen. Mir ist natürlich bewusst, dass auch ein moderater Hebel zu schmerzlichen Verlusten führen kann. Da spreche ich leider aus Erfahrung. Bevor ich Faktor-Optionsscheine gehandelt habe, musste ich mir immer neue Minis raussuchen, wenn der Markt sich in die eine oder andere Richtung stärker bewegte, um meine 2 bis 4 Hebel zu bekommen. Jetzt handele ich die gleiche WKN, die ich auswendig kenne, über einen längeren Zeitraum.

Vielen Dank für das Interview.

Daniel Eckhardt ist 36 Jahre alt, verheiratet und wohnt in der Nähe von Kassel. Er arbeitet im Vertrieb eines mittelgroßen Verlages.



Von Göttingen bis New York

Wie Morgan Stanley zu einem der bedeutendsten Finanzdienstleister der Welt wurde. Die Wurzeln der global agierenden Investmentbank reichen bis ins 19. Jahrhundert zurück – und auch eine kleine Universitätsstadt in Deutschland spielte dabei eine Rolle.

Wenn man die Geschichte von Morgan Stanley betrachtet, lohnt es sich, einen Blick in die Weender Straße in Göttingen zu werfen. Denn was kaum jemand weiß: Bis hierher in die niedersächsische Provinz reichen die Wurzeln des globalen Finanzinstituts, das mit seinem Hauptsitz in New York heute zu den größten Banken der Welt zählt. Wie das? Darüber gibt, etwas versteckt zwischen historischem Rathaus und ehemaligen Gildenhäusern gelegen, eine Gedenktafel Auskunft, die an einem unscheinbaren Gebäude angebracht ist. Mit weißen Buchstaben in schwarzen Stein gemeißelt steht dort: „Hier in der Weender Straße 63 lebte J.P. Morgan als Student der Philosophie an der Georg-August-Universität 1856–1857.“

Die Rede ist von John Pierpont Morgan, jenem damals gerade 19-jährigen Jungen aus Hartford, Connecticut, der im Laufe seines Lebens zum bedeutendsten Privatbankier des beginnenden 20. Jahrhunderts werden sollte – war er doch 14 Jahre später entscheidend an der Gründung des Bankhauses Drexel, Morgan & Co. beteiligt, aus dem 1895 J.P. Morgan & Co. hervorging: die Keimzelle der 1935 von seinem Enkel Henry Sturgis Morgan abgespaltenen Investmentbank Morgan Stanley. Es war der Beginn einer weltweiten Erfolgsstory. Und auch wenn – vordergründig betrachtet – der Kontrast zwischen dem beschaulichen Studentenstädtchen in Deutschland und dem modernen Finanzdienstleister der Gegenwart

größer nicht sein könnte, so weist er doch auf Wesenszüge der Gründerfamilie hin, die sich bis heute in den gelebten Werten von Morgan Stanley wiederfinden: visionäres Denken über Grenzen hinweg, höchste Kompetenz und finanztechnisches Handeln sowie der Mut, neue Wege zu gehen. Was heute in der globalisierten Finanzwelt über Erfolg und Misserfolg entscheidet, wurde Morgan Stanley im Grunde bereits im 19. Jahrhundert in die Wiege gelegt.

Heute hat sich das Unternehmen mit Büros und Niederlassungen in mehr als 42 Ländern durch die Exzellenz seiner Beratung und Umsetzung auf den Finanzmärkten weltweit einen klangvollen Namen erarbeitet. In den USA, Europa und Asien sowie in zahlreichen Schwellenländern ist Morgan Stanley Marktführer.

Nach Europa kamen die Banker aus New York dabei erst relativ spät: 1967 eröffnete eine Niederlassung in Paris, London folgte zehn Jahre später. In Frankfurt am Main ist Morgan Stanley seit 1987 vertreten.

Die Geschäftstätigkeit der Bank und ihrer Tochtergesellschaften ruht heute im Wesentlichen auf drei Säulen: dem Bereich Institutionelle Wertpapiere (Institutional Securities), der Vermögensverwaltung (Wealth Management) sowie dem Investment Management. In allen drei Segmenten hält das Unternehmen überragende Marktpositionen.

Institutional Securities

Weltweit bietet Morgan Stanley seinen Kunden Best-in-Class-Produkte und -Dienstleistungen. In den Bereichen Equities (Aktien), Fixed Income (Anleihen) und Commodities (Rohstoffe) werden alle Aktivitäten rund um Vertrieb, Handel, Research Distribution sowie Technologie gebündelt.

Wealth Management

Als eine der größten Vermögensverwaltungsgesellschaften der Welt betreut Morgan Stanley mehr als zwei Billionen (2.000 Milliarden) US-Dollar an Kundenvermögen. Rund 16.000 Finanzberater bieten Einzelpersonen, Familien, Unternehmen und Institutionen eine breite Palette von Dienstleistungen, die von Brokerage über Anlageberatung, Finanz- und Vermögensplanung bis hin zu Versicherungen und Altersvorsorgekonzepten reicht.

Investment Management

Auch hier ist Morgan Stanley weltweit führend und gehört zu den größten globalen Investment-Management-Organisationen. Die breite Angebotspalette richtet sich vor allem an institutionelle Investoren.

Zur Equity Division gehört auch der Bereich der Strukturierten Produkte, in dem Morgan Stanley in Deutschland seit vielen Jahren aktiv ist und für seine Kunden attraktive Anlagelösungen über alle Assetklassen hinweg entwickelt. Lag der Fokus dabei in der Vergangenheit auf dem institutionellen Anleger, so baut die Bank seit 2016 eine umfangreiche,

stetig wachsende Produktpalette für Privatinvestoren auf, in der jeder erfahrene Anleger von Optionsscheinen über Hebel-Zertifikate und Faktor-Optionsscheine bis hin zu intelligenten Indexprodukten das für sein Risikoprofil passende Produkt finden kann.

Bei aller Professionalität und dem Streben nach maximalem Erfolg für seine Kunden ist sich Morgan Stanley aber auch seiner sozialen Verantwortung bewusst – sowohl gegenüber den insgesamt mehr als 55.000 Mitarbeitern als auch bei der Wahrnehmung wohltätiger Aufgaben. Dieses weltweite Engagement ist in dem Programm „Giving Back“ zusammengefasst. Projekte in 542 Städten in 42 Ländern der Welt profitieren davon. Seit Jahrzehnten unterstützt Morgan Stanley beispielsweise zahlreiche Initiativen zur Förderung von Bildung und Gesundheit von Kindern. Nicht hoch genug kann man dabei das Pro-bono-Engagement der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Morgan Stanley würdigen. Mehr als 1,67 Millionen Stunden ehrenamtlicher Arbeit haben sie bisher bereits geleistet, auch zum Beispiel bei der Unterstützung von Non-Profit-Organisationen.

Übrigens: Vor allem das Engagement in Bildungsfragen lässt sich letztlich auch wieder auf den Gründervater zurückführen. Er machte sich unter anderem als Kunstmäzen einen Namen, vergaß aber auch seine alte Universität in Göttingen nicht. Mit einer Spende von 50.000 Dollar, zur damaligen Zeit ein kleines Vermögen, ermöglichte er ihr unter anderem die Anschaffung englischsprachiger Literatur. Eine weitere Gedenktafel der Uni-Bibliothek erinnert noch heute daran.

Morgan Stanley: Unsere Welt in Zahlen

Wie viele Menschen arbeiten für Morgan Stanley? Welches Vermögen verwalten wir für unsere Kunden? Was leisten wir für wohltätige Zwecke? Und wie hoch ist eigentlich unser Hauptquartier in New York? Die Antworten liefern beeindruckende und interessante Zahlen, die Einblick geben in eine der größten Banken der Welt.

Mehr als **83.000 Menschen**
arbeiten weltweit für Morgan Stanley.

21 Prozent
der globalen Transaktionen von Aktien
werden von Morgan Stanley ausgeführt.

Seit **61 Jahren** engagiert sich
Morgan Stanley unter anderem mit seiner „Global Alliance
for Children’s Health“ für die Verbesserung der
medizinischen Versorgung benachteiligter Kinder.

1585 Broadway lautet eine
der wichtigsten Adressen der globalen
Bankenwelt. Hier befindet sich das
Morgan-Stanley-Headquarter in New York.

209 Meter
hoch ist das Morgan-Stanley-
Gebäude. Es umfasst 42 Etagen.

119.662.000.000
(119,6 Milliarden) Dollar Umsatz machte Morgan Stanley im Jahr 2025.

Vermögensverwalter rund um den Globus kümmern sich bei
Morgan Stanley um ein Kundenvermögen von insgesamt rund
9.300.000.000.000 (9.300 Milliarden) Dollar.
Damit ist unsere Vermögensverwaltung eine der größten der Welt.

127 Millionen Dollar
haben Morgan Stanley und seine Stiftungen im Jahr 2025 gespendet.

3,4 Millionen Stunden
wurden seit 2006 von Mitarbeitern
im Rahmen des „Global Volunteer Month“ geleistet.

Sprechen Sie uns an

+49 69 2166 1234

strukturierte-produkte@morganstanley.com

zertifikate.morganstanley.com



V.l.n.r.: Nicolai Tietze, Niki Bat, Maren Kloepper, Sebastian Kuse, Martin Lehmann, Dirk Grunert, Louise Norrie, Basilio Kalus

EINEN TRADE VORAUSS

zertifikate.morganstanley.com

Wichtige Informationen

Diese Materialien wurden lediglich zu Informationszwecken erstellt und stellen kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere oder Instrumente oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie dar. Privatkunden (wie in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsicht Financial Conduct Authority definiert) dürfen nicht auf ihrer Grundlage handeln oder sich auf sie stützen. Jede Anlageentscheidung sollte ausschließlich auf Basis des für das jeweilige Produkt maßgeblichen Basisprospekts in seiner jeweils aktuellen Fassung und der Endgültigen Bedingungen für das Produkt („Emissionsdokumente“) erfolgen, deren Bedingungen die Bedingungen dieser Materialien ersetzen.

Diese Materialien wurden von den Vertriebs-, Handels- oder sonstigen nicht research-orientierten Mitarbeitern von Morgan Stanley & Co. International plc erstellt (nachstehend „Morgan Stanley“), mit eingetragenem Sitz in 25 Cabot Square, London, E14 4QA, Vereinigtes Königreich. Morgan Stanley ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority unter der Eintragsnummer 165935 reguliert. Diese Materialien sind kein Produkt der Researchabteilung von Morgan Stanley und sollten nicht als Research-Empfehlung betrachtet werden. Weitere Informationen, Research-Reports und wichtige Offenlegungen erhalten Sie unter morganstanley.com/disclaimers/instsec.html.

Morgan Stanley erbringt weder eine Anlageempfehlung noch eine Anlage-, Steuer-, Bilanzierungs-, Rechts-, aufsichtsrechtliche oder sonstige Beratung und nichts in diesen Materialien ist als solche anzusehen. Durch Zurverfügungstellung dieser Materialien berät Morgan Stanley Sie nicht, eine bestimmte Handlung auf Basis der hierin enthaltenen Informationen, Auffassungen oder Ansichten zu treffen, dem Sie mit Entgegennahme dieses Dokuments zustimmen. Potenzielle Investoren sollten ihre eigenen individuellen Finanz-, Bilanzierungs- und Rechtsberater zu den in diesen Materialien enthaltenen Informationen, Auffassungen oder Ansichten zu Rate ziehen.

Diese Materialien wurden auf Informationen gestützt, die aus allgemein der Öffentlichkeit zur Verfügung stehenden Quellen erhältlich sind, die als vertrauenswürdig erachtet werden. Es wird keine Zusicherung hinsichtlich ihrer Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität abgegeben. Sie können ohne Mitteilung geändert werden. Es besteht keine Verpflichtung, sie auf den aktuellen Stand zu bringen. Hier aufgeführte Informationen, Ergebnisse und Ertragsprognosen können auf Annahmen beruhen, die sich im Nachhinein als falsch erweisen können. Es wird keine Gewähr dafür übernommen, dass in diesen Materialien enthaltene Ergebnisse und Ertragsprognosen erreicht werden. Es wird ebenfalls keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung der Ergebnisse oder Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind. **Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit sowie etwaige Simulationen und Ertragsprognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und man sich bei der Vornahme von Anlageentscheidungen nicht auf sie verlassen sollte.**

Änderungen der Annahmen können einen wesentlichen Einfluss auf die hierin dargestellten Ergebnisse und Ertragsprognosen haben. Transaktionskosten wie Kommissionen und Verwahrkosten wurden bei der Berechnung der Ergebnisse und Ertragsprognosen nicht berücksichtigt. Preis und Verfügbarkeit eines bestehenden oder künftigen Produkts unterliegen Änderungen ohne vorherige Ankündigung. Zusätzliche Informationen können auf Nachfrage zur Verfügung gestellt werden. **Investoren sind dem Insolvenzrisiko, d. h. der Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit der Emittentin und gegebenenfalls der Garantin ausgesetzt. Im Fall einer Zahlungsunfähigkeit der Emittentin und ggf. Garantin wäre der Verlust des eingesetzten Kapitals mit der Folge eines möglichen Totalverlusts möglich.** Der Wert der hierin genannten Wertpapiere oder Instrumente (gemeinsam die Wertpapiere) unterliegt folglich nicht nur der Wertentwicklung des Basiswerts, sondern unter anderem auch der Solvenz der Emittentin und gegebenenfalls der Garantin. Produkte mit einem Hebel unterliegen dem Risiko überproportionaler Verluste. Je höher der Hebel ist, desto größer sind auch die Verlustrisiken bei einer ungünstigen Wertentwicklung des Basiswertes, die bis hin zum Totalverlust reichen können. Die in diesen Materialien beschriebenen Produkte können in ihrer Laufzeit unbegrenzt sein und vom Anleger nur verkauft oder gekündigt werden. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass diese Wertpapiere dem Marktrisiko unterliegen und im Wert schwanken werden. Die in diesen Materialien erörterten oder genannten Wertpapiere sind für Anleger – abhängig von ihren individuellen Anlagezielen und ihrer finanziellen Situation – möglicherweise nicht geeignet. Hat ein Wertpapier und der dem Wertpapier zugrunde liegende Basiswert eine andere Währung als die Währung des Anlegers, können Wechselkursänderungen sich nachteilig auf den Wert, den Preis oder die Erträge aus dem Wertpapier auswirken, mit der Folge eines möglichen Kapitalverlustes.

Diese Informationen sind ausschließlich für Personen bestimmt und dürfen nur an diese verbreitet werden, die in Rechtsordnungen ansässig sind, in denen eine solche Verbreitung oder Zurverfügungstellung nicht im Widerspruch zu nationalen Gesetzen oder Vorschriften stehen. Ein öffentliches Angebot der Wertpapiere, deren Besitz oder die Verbreitung dieses bezüglicher Angebotsunterlagen wird von Morgan Stanley ausschließlich in Rechtsordnungen nur insoweit zugelassen, als dies zum entsprechenden Zeitpunkt im Einklang mit allen geltenden Gesetzen, Vorschriften, Richtlinien, Anordnungen und / oder aufsichtsrechtlichen Anforderungen, Verordnungen und Leitlinien (einschließlich der Verordnung (EU) 2017/1129), etwaigen Durchführungsmaßnahmen und der Regulation S des US-Wertpapiergesetzes aus dem Jahr 1933 (Securities Act, Wertpapiergesetz) in den jeweils geltenden Fassungen steht. Sofern sich aus den Emissionsdokumenten nichts anderes ergibt, dürfen die Wertpapiere weder direkt noch indirekt in den Vereinigten Staaten an oder für Rechnung oder zum Nutzen einer US-Person (wie in Regulation S gemäß dem Wertpapiergesetz definiert) angeboten, verkauft, übertragen oder übermittelt werden. Die hierin enthaltenen Handels- und Dienstleistungsmarken sind das Eigentum ihrer jeweiligen Inhaber. Diese Materialien oder ein Teil hiervon dürfen ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Morgan Stanley nicht nachgedruckt, weiterverkauft oder weiterverbreitet werden.