



Hier finden Sie.....

Zertifikat ist nicht gleich Zertifikat!

Worauf kommt es bei der Auswahl wirklich an?

Wo liegen die Unterschiede zu anderen Anlageformen?

Für wen eignen sie sich überhaupt?

Diese und andere Fragen beantwortet Ihnen Godmode-Trader.de

in dieser Ausgabe und räumt dabei mit einigen gängigen Vorurteilen auf.

**Ausgabe:
Allgemeine Fragen**

Allgemeine Fragen

im
Überblick

- ▶ Wo liegt eigentlich genau der Unterschied zwischen Derivaten und Zertifikaten? ▶▶ Seite 3

- ▶ Woran erkennt man ein gutes Zertifikat? ▶▶ Seite 4

- ▶ Stichwort: Die größten Fehler bei der Zertifikate-Anlage.
Gibt es hier wesentliche Unterschiede gegenüber einem Direktinvestment? ▶▶ Seite 5

- ▶ Es heißt immer, man müsste bei Zertifikaten eine klare Einschätzung zum Basiswert haben... ▶▶ Seite 6

- ▶ Sind strukturierte Produkte wirklich Teufelszeug? ▶▶ Seite 7

- ▶ Ich bin zufällig auf Ihre Seite gestoßen.
Warum sollte man denn überhaupt in Anlagezertifikate investieren? ▶▶ Seite 8

- ▶ Wie Viele Zertifikate verträgt ein gut diversifiziertes Depot? ▶▶ Seite 9

- ▶ Wieviele Zertifikate gibt es denn eigentlich? ▶▶ Seite 10

- ▶ Profitiert die emittierende Bank nicht von fallenden Zertifikatskursen,
weil sie dann bei Fälligkeit weniger zurückzahlen muss? ▶▶ Seite 11

- ▶ Warum muss man als Anleger bei Zertifikaten fast immer auf die Dividende verzichten? ▶▶ Seite 12

- ▶ Welches Zertifikat können Sie aktuell auf den DAX empfehlen? ▶▶ Seite 13

- ▶ Welches halten Sie aktuell für das innovativste Zertifikat am Markt? ▶▶ Seite 14





Wo liegt eigentlich genau der Unterschied zwischen Derivaten und Zertifikaten?

Sie legen mit Ihrer Frage genau den Finger in die Wunde. Denn bei kaum zwei anderen Begriffen aus der Finanzwelt fragen sich so Viele, wo das Zertifikat anfängt und das Derivat aufhört bzw. umgekehrt. Man denke da nur an die etwas fragwürdige Bezeichnung „Hebel-Zertifikate“. Handelt es sich nicht gerade dabei eher um Derivate? Während häufig Derivat als eine Art Überbegriff angesehen wird, unterscheidet man vielfach auch nach der Originarität der Ableitung, d.h. man betrachtet die schon etablierteren Hebelinstrumente wie z.B. Optionsscheine und Futures als Derivate und spricht bei Zertifikaten eher von strukturierten Produkten, die derivative Elemente enthalten. Wenn einem da nicht gleich schwindelig wird. Als was sollte man dann wiederum Delta-1-Produkte ansehen? Eine durchaus sinnvolle Unterscheidung für den ganzen Zertifikatekomplex könnte deshalb auch sein: Delta-1, Strukturierte Produkte und Hebelpapiere, wobei sich letztere dadurch auszeichnen, dass ihr Wert bereits auf 0 sinken kann, obwohl ihr Basiswert immer noch existiert.

Woran erkennt man ein gutes Zertifikat?

Auch hier ist „gut“ natürlich ein sehr weiter Begriff. Was nützt ein gut konstruiertes Produkt, wenn der Basiswert am Ende nicht mitspielt. Auf der anderen Seite erweisen sich weniger gut konzipierte Papiere wie z.B. das vor einigen Jahren in einschlägigen Medien komplett zerrissene „WM Select“ der WestLB letztendlich als der absolute Zertifikate-Highflyer. So falsch können Experten manchmal liegen. Wie man sieht, kommt es in solchen Fällen „einfach“ darauf an, was man im „Korbchen“ hat. De facto sollten Zertifikate natürlich möglichst einfach, nachvollziehbar und kostengünstig (Spread, Managementgebühr etc.) sein. Bei Massenprodukten kann ein Vergleich über diverse Filtertools die Auswahl erheblich erleichtern. Letztendlich hängt der Erfolg eines Zertifikats aber von der Richtigkeit der Anlegereinschätzung im Vorfeld und deren produktspezifischer Umsetzung ab.

Stichwort: Die größten Fehler bei der Zertifikate-Anlage. Gibt es hier wesentliche Unterschiede gegenüber einem Direktinvestment?

atürlich gibt es auch bei Zertifikaten die üblichen „Verdächtigen“ Angst und Gier, die dem Anleger übel mitspielen können. Allerdings bekommt er durch die jeweilige Struktur und Ausstattung auch zahlreiche nützliche Hilfsmittel an die Hand gegeben, die ihn vor einigem Unheil bewahren können, wie z.B. Teilschutz, Garantie usw. Auch die begrenzte Laufzeit kann unter Umständen vor einem zu langen Festhalten an einer Position schützen, wenn gleich man auch hier ohne ein entsprechendes „Money-Management“ speziell bei spekulativeren Produkten auch nicht immer herumkommt. Die Entscheidung für das richtige Investment können Zertifikate dem Anleger allerdings keinesfalls abnehmen. Da hier die Möglichkeiten noch viel größer sind als bei einer bloßen Direktanlage, sollte sich der Investor vielmehr genau über die Funktionsweise seines Papiers im Klaren sein und eine Auswahl nur in Abhängigkeit von seiner individuellen Einschätzung gegenüber dem jeweiligen Basiswert treffen. Weiterhin sollten Investoren eher zu einfachen Produkten greifen, die sie noch verstehen können und nicht auf hochtrabende Namen in den Produktflyern hereinfallen, die keinen direkten Bezug zum Inhalt liefern.

Es heißt immer, man müsste bei Zertifikaten eine klare Einschätzung zum Basiswert haben. Was ist aber, wenn die fehlt?

Dann sollten Sie lieber gleich die Finger weg lassen. Das gilt ganz besonders für Produkte auf Einzeltitel. Eine Alternative wären natürlich auch Papiere auf sehr breit angelegte Indices oder gemanagte Produkte. Dafür werden Portfolio- und Fonds-Manager eigentlich auch gut bezahlt. Leider erzielen nur die allerwenigsten langfristig einen echten Mehrwert, so dass man schnell wieder beim Index-Investment landet. Je nach Ihrem Risikobewusstsein könnten Sie sich im Zweifelsfall bei den Strukturen auch erst einmal mit kapitalgeschützten bzw. sehr konservativ ausgestatteten Produkten mit hohen Puffern beschäftigen, um eine gewisse „Sicherheit“ zu bekommen.

Sind strukturierte Produkte wirklich Teufelszeug?

Auf eine provokante Frage folgt auch eine provokante Antwort. Teufelszeug vielleicht für diejenigen, die sich nicht genügend mit den jeweiligen Ingredienzien, sprich den zugrunde liegenden Strukturen befassen. Folglich sind Emittenten auch keine Hexenmeister, die eine undefinierbare Zertifikate-Suppe anrühren, sondern vielmehr Finanzingenieure, wie es so schön im Entree auf der Homepage der HVB heißt. Insofern liegt die Antwort eigentlich schon im Namen begründet und weist darauf hin, dass jedem Papier eine bestimmte Struktur innewohnt, die in Abhängigkeit von der jeweiligen Ausstattung ein ganz bestimmtes Auszahlungsprofil verbrieft, das sich wiederum exakt mit der individuellen Markterwartung des Anlegers decken sollte. Deshalb gibt es im Prinzip auch keine guten oder schlechten, sondern nur passende oder eben auch nicht passende Produkte.

Ich bin zufällig auf Ihre Seite gestoßen.

Warum sollte man denn überhaupt in Anlagezertifikate investieren?

Das war ja ein gelungener Zufallstreffer. Zertifikate stellen wohl eine der flexibelsten Finanzinstrumente dar, da sich über deren mannigfaltige Varianten und Strukturen beinahe jede Marktsituation in Bezug auf einen bestimmten zugrunde liegenden Basiswert umsetzen lässt. So können Sie beispielsweise mit einem Discount-Papier verbilligt in eine Aktie einsteigen, während ein Bonus-Zertifikat Ihnen eine Zusatzrendite gewährt, solange ein definierter Teilschutz unangetastet bleibt. Dagegen ermöglichen Outperformance- und Sprint-Produkte einen zusätzlichen Hebel. Express-Zertifikate wiederum belohnen den Anleger bereits bei einer Seitwärtsentwicklung mit einem Bonuskupon sowie einer vorzeitigen Tilgung. Die Aufzählung ließe sich fast beliebig fortführen, zeigt aber bereits, dass Zertifikate aufgrund verschiedenster Optionskomponenten gegenüber einem Direktinvestment viel mehr Möglichkeiten bieten, ohne den Sicherheitsaspekt zu vernachlässigen. Wichtig ist dabei allerdings immer eine bestimmte Kurserwartung. Wenn Sie also Ihre Anlage gerne selbst in die Hand nehmen möchten und sich eine dezidierte Meinung zu einem bestimmten Basiswert zutrauen, kommen Sie an einer Zertifikateanlage kaum vorbei.

Wie Viele Zertifikate verträgt ein gut diversifiziertes Depot?

Das ist eine hypothetische Frage, die sich nicht an einer absoluten Zahl festmachen lässt. Entscheidend ist auch hier, dass sich die Einzelprodukte entsprechend Ihrer individuell wahrgenommenen Chancen und Risiken möglichst sinnvoll ergänzen und dabei nicht unnötige Klumpenrisiken in Sachen Basiswert, Struktur und/oder Ausstattung in Kauf genommen werden. Dass die Kombinationen hierbei sehr vielfältig sind, wurde ja bereits erwähnt. Ein gesundes Maß an defensiveren Papieren auf breite Märkte als eine Art Basisinvestment kann dabei in jedem Fall nicht schaden. Wer in Zertifikate investiert, muss sich gerade nach den jüngsten Problemen bei Bear Stearns aber auch mit dem Emittentenrisiko als solches auseinandersetzen und soweit möglich, auch hier zumindest für eine entsprechende Streuung im Depot sorgen.

Wieviele Zertifikate gibt es denn eigentlich?

Aufgrund des ständigen „Kommens und Gehens“ bei den Derivaten lässt sich das natürlich nicht so ganz genau sagen. Außerdem kommt es ganz darauf an, was Sie unter einem Zertifikat verstehen. Subsummieren Sie beispielsweise darunter auch die knapp 50.000 Hebelprodukte ohne Optionsscheine dann kommt man aktuell auf eine stolze Zahl von nicht ganz 230.000 Produkten, davon allein über 80.000 Discounts und fast genauso vielen Bonus- und Express-Zertifikaten. Dagegen kommen die Garantieprodukte, in denen insgesamt das meiste Kapital steckt, nicht einmal auf eine Zahl von 6.000.

Profitiert die emittierende Bank nicht von fallenden Zertifikatskursen, weil sie dann bei Fälligkeit weniger zurückzahlen muss?

Nein, da die Bank nicht gegen den Anleger wettet, sondern vielmehr als Vermittler der eingegangenen Wertpapierpositionen auftritt. Zum Schutz vor unkalkulierbaren Risiken in Bezug auf die mit der Verbriefung der Derivate verbundenen Zahlungsverpflichtungen muss sie deshalb selbst eigene Absicherungsgeschäfte z.B. über die Terminmärkte tätigen. Dabei geht die Bank allerdings nicht im Einzelhedging-Verfahren vor, sondern errechnet genau ihren zu jedem Zeitpunkt insgesamt notwendigen Absicherungsbedarf. Je nach Größe und Organisationsgeschick des einzelnen Emissionshauses kann der Hedge-Prozess dabei unter Umständen so gestaltet werden, dass sich verschiedene Risikopositionen sogar institutsintern ausgleichen.

Warum muss man als Anleger bei Zertifikaten fast immer auf die Dividende verzichten?

Die dem jeweiligen Zertifikat zugrundeliegende Struktur in Form von bestimmten Optionskomponenten muss ja irgendwie finanziert werden. So muss beispielsweise bei einem Outperformance-Zertifikat ein zusätzlicher Anteil eines Calls erworben werden, um Ihnen als Anleger den Hebel bzw. die höhere Partizipationsrate zu ermöglichen. Auf der anderen Seite können Discounter wegen der aus dem Optionsverkauf vereinnahmten Prämie wiederum zu einem etwas niedrigeren Preis als die Aktie zum gleichen Zeitpunkt kostet, angeboten werden usw. Es ist also auch hier immer ein Geben und Nehmen. Demgegenüber haben Sie bei sogenannten Delta-1-Produkten auch die Möglichkeit, auf Basiswerte mit Dividendenanrechnung, wie z.B. bestimmte Performance-Indices zu setzen.

Welches Zertifikat können Sie aktuell auf den DAX empfehlen?

Eine gute Frage, die Sie selbst wahrscheinlich am besten beantworten können, auch wenn sich das vielleicht etwas komisch anhört. Denn Zertifikate sind zu mindestens 95 Prozent aktive Investments. Und das nicht etwa, weil ein aktives Management dahinter steht, sondern vielmehr, weil sie sich im Gegensatz zu Investmentfonds an den aktiven Anleger richten und deshalb immer eine ganz bestimmte Einschätzung gegenüber dem zugrundeliegenden Basiswert voraussetzen. Denn erst wenn man sich über gewisse Grunddinge klar geworden ist und seinen Anlagehorizont und sein Rendite-/Risikoprofil mit der entsprechenden Kurserwartung zu dem Underlying in Einklang gebracht hat, kann man sich auf die Suche nach den in Frage kommenden Produkten machen. So ist z.B. für den Einen bereits spekulativ, was ein Anderer als höchst konservativ einstuft. Die bloße Risikoeinschätzung vieler Anbieter nach dem Produkttyp kann bei der Auswahl allerdings auch nur Anhaltspunkte liefern, da sich sich viele Produkttypen je nach der Ausstattung sowohl defensiv als auch offensiv interpretieren lassen. Das macht das Ganze ja erst interessant.

Welches halten Sie aktuell für das innovativste Zertifikat am Markt?

Dass ist eine schwierige Frage, zu der mir spontan kein passendes Einzelprodukt bzw. keine bestimmte Struktur einfällt. Zumindest überbieten sich die Emittenten aktuell nicht gerade durch ein hohes Maß an Innovationskraft, könnte man meinen. So dominieren eher Vernunft und Logik, was die Produkte anbelangt. Das ist aber auch nicht verwunderlich, wurden die Fakten doch einseitig vom Gesetzgeber geschaffen. Dabei geht es im Hinblick auf die kommende Abgeltungssteuer weniger um interessante neue Strategie-Zertifikate, als vielmehr darum, die noch verbleibende Zeit bis Ende Juni 2009, dem Ende der steuerlichen Übergangsfrist für Zertifikate, noch möglichst effizient mit entsprechenden Laufzeitprodukten abzudecken. Die Multi-Bonus-Papiere sind insofern eine Innovation, die aus der Not heraus geboren wurde. Nach dem Kursfiasko einiger dieser Vertreter wurde aus dem „Worst-of“- schnell das „Best-of“-Prinzip geboren, das mehr Sicherheit, aber auch deutlich weniger Power bietet. Auch das ist eine Art Innovation. Spannend wird es allerdings wohl erst werden, wenn das letzte steuerliche Schlupfloch aufgrund der alten 12-Monatsfrist im zweiten Halbjahr dicht ist und ab 2009 die Steuervorteile anderer Anlageklassen Geschichte sind.



Godmode-Trader.de hilft Ihnen gerne weiter.
Unser Frage & Antwort-PDF steht ihnen jederzeit
ganz unverbindlich zum Download bereit.