

Eine Anzeigensonderveröffentlichung in der Süddeutschen Zeitung

Derivategipfel 2015

Intelligent investieren.



Der
clevere Weg
an die Börse.

Das Risiko beim Aktienkauf reduzieren.
Laufende Erträge erwirtschaften. Depots absichern.

Nehmen Sie beim Geldanlegen Renditechancen ins Visier.

Mit DuoRendite Aktienanleihen der DekaBank.

Es gibt Anleger, die von den Börsenentwicklungen profitieren wollen.
Wie Risiken und Ertragschancen dabei kalkulierbar bleiben, erfahren
Sie in Ihrer Sparkasse und unter www.deka.de

Neue Perspektiven für mein Geld.

„Deka
Investments



Liebe Leserin, lieber Leser,



Klaus Meitingner,
Chefredakteur,
private wealth

ein Satz beschreibt die Herausforderung für Anleger in den vergangenen zweieinhalb Jahren sehr treffend. Seit die Süddeutsche Zeitung ihre Kapitalmarktgipfel durchführt, gilt: „Das größte Risiko ist es, kein Risiko einzugehen“. Die Konsequenz: Mehr Risiko, mehr Aktien – Dividenden sind der neue Zins.

Nun gilt es, dieses Leitmotiv zu hinterfragen. Für alle, die langfristig denken, heute kaufen und erst in zehn Jahren wieder auf ihr Depot sehen, mag es immer noch gelten. Auf Sicht von sechs bis zwölf Monaten bin ich da aber nicht so sicher.

Aktien sind nicht mehr billig. Die Teilnehmer des Bankengipfels 2015 hatten zum Beispiel vor sieben Monaten festgestellt, bei einem DAX-Stand über 11.000 Punkten bekämen sie „Bauchschmerzen“. Dieses Niveau ist längst erreicht. Gleichzeitig signalisieren wichtige Konjunktur-Frühindikatoren wie das ifo-Geschäftsklima, dass die Dynamik in der Wirtschaft nachlässt. Sehr hohe Kurse und ein Abwärtstrend in der Konjunktur passen aber nicht zusammen. Setzt sich die wirtschaftliche Abschwächung fort, müssen sich Anleger wohl künftig auf schwierigere Zeiten an den Aktienmärkten einstellen.

Das ist – nach sechs Jahren Börsen-Hausse – eine neue Situation. Wichtiger, als mehr Risiko einzugehen, ist es nun, Risiken intelligent einzugehen. Aktien zu kaufen, aber gleichzeitig zu versuchen, etwaige Rückschläge abzufedern. Anlagen zu identifizieren, mit denen sich auch dann Geld verdienen lässt, falls die Kurse an den Märkten seitwärts tendieren oder sogar fallen. Und Vehikel zu finden, die bestehende Depots absichern.

Deshalb haben wir die wichtigsten Häuser der Branche zum Derivategipfel geladen. Denn mit Derivaten gelingt all dies. Sie eröffnen Anlegern eine faszinierende Welt aufregender Anlageideen.

Ganz umsonst ist der Eintritt in diese neue Dimension der Kapitalanlage allerdings nicht. Er kostet Ihre Zeit. Und ein bisschen Geduld. Zunächst werden Sie wohl die besondere Terminologie etwas kompliziert finden – Caps, Barrieren, Schwellen, Grenzen, Hebel. Aber glauben Sie mir: Sie werden sich schneller dort zurechtfinden als im 220-seitigen Handbuch ihres Smartphones.

Heute ist der ideale Zeitpunkt, um sich mit Derivaten zu beschäftigen. Denn viele der Produkte aus diesem Bereich sind besonders lukrativ, nachdem die Börsen Achterbahn gefahren sind. Die Turbulenzen rund um Griechenland haben zuletzt dafür gesorgt.

Lassen Sie sich von den Experten der Derivatehäuser inspirieren. Vielleicht ist dies ja für viele von Ihnen der Beginn einer sehr lukrativen Entdeckungsreise.

Impressum „Derivategipfel 2015“

Eine Anzeigenonderveröffentlichung in der Süddeutschen Zeitung

Redaktion: Klaus Meitingner, Jörg Lang.

Gestaltung: Dirk Rüter. **Druck:** Süddeutscher Verlag Zeitungsdruck GmbH, Zamdorferstr. 40, 81677 München.

Verlag: Süddeutsche Zeitung GmbH, Hultschiner Str. 8, 81677 München.

Objektleitung: Martin Siebert (verantwortlich für den Inhalt).

Anzeigen: Jürgen Maukner (verantwortlich).

Illustrationen: Seite 1, 4, 8, 10, 12, 14, 16 und 18: Thomas Kühlenbeck.

Fotos: Seite 3: Stefan Nimmegern; Seite 17 o.: Börsenbuchverlag; alle weiteren Fotos: Bettina Theisinger.

**Der Derivategipfel:**

Untere Reihe (von links nach rechts): Lars Brandau, Geschäftsführer Deutscher Derivate Verband (DDV); Nicolai Tietze, Director, Deutsche Asset & Wealth Management; Florian Claus, Vorstandsmitglied der Börse Frankfurt Zertifikate AG; Sarah Brylewski, Geschäftsführerin ayondo // mittlere Reihe (von links nach rechts): Fabian Blumer, Retail Product Management, Landesbank Baden-Württemberg (LBBW); Torsten Gellert, Geschäftsführer CMC Markets; Anouch Alexander Wilhelms, Corporates & Markets, Commerzbank // obere Reihe (von links nach rechts): Matthias Hüppe, Direktor, Derivatives Public Distribution, HSBC; Klaus Meitinger (Moderator), private wealth; Hussam Masri, Leiter Produktmanagement, DekaBank.

Einfach mehr Optionen.

Zwischen Scylla und Charybdis. Den Anlegern bleibt heute scheinbar nur die Wahl zwischen Zinspapieren, die kaum Rendite bringen, und hoch bewerteten Aktien, deren Kurse stark schwanken. Mit Derivaten lassen sich interessante Alternativen erschließen, die zwischen beiden Extremen liegen.

Es ist nur die Macht unserer eigenen Gewohnheit, die uns Grenzen setzt. „Investoren haben es derzeit nicht leicht“, überlegt Florian Claus, Vorstandsmitglied der Börse Frankfurt Zertifikate AG: „Einerseits wissen sie, dass mit Zinspapieren die Kaufkraft ihres Vermögens kaum zu erhalten ist. Deshalb handeln sie zu Recht mehr Aktien. Gleichzeitig fühlen sich viele aber mit möglichen Kursschwankungen nicht wohl.“

Anleger, so das Fazit des Experten, sollten sich deshalb auch für andere Produkte am Kapitalmarkt interessieren, um Risiko und Rendite in eine für sie akzeptable Balance zu bringen: „Zertifikate bieten hier sehr vielfältige Möglichkeiten.“

„Diese Papiere liegen vom Risikoprofil meist zwischen der Anleihe und der Aktie“, erklärt Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutsche Derivate Verbandes (DDV): „Es ist wirklich faszinierend, was Investoren damit machen können. Zertifikate bieten mehr Rendite als Anleihen, wenn Anleger dafür ein bisschen mehr Risiko in Kauf nehmen. Oder sie ermöglichen ein Engagement am Aktienmarkt mit einer Art Sicherheitspuffer, wenn Investoren auf einen Teil der möglichen Erträge verzichten.“

„Aktuell sind Zertifikate die rationalste Anlage.“

Natürlich sind auch diese Papiere keine Wunderwaffen im Kampf gegen den Anlagenotstand. „Rendite ganz ohne Risiko können auch wir nicht versprechen. Aber mit diesen Produkten lassen sich intelligente Lösungen für die drängendsten aktuellen Anlageprobleme finden“, erläutert Nicolai Tietze, Director bei Deutsche Asset & Wealth Management in Frankfurt.

Die wichtigsten Herausforderungen haben die neun Teilnehmer des ersten Derivategipfels der Süddeutschen Zeitung identifiziert. Heute gehe es in den Gesprächen mit Investoren vor allem um drei Themen: Erstens: Wie erwirtschaftete ich drei bis vier Prozent laufenden Ertrag, ohne dabei zu hohe Risiken eingehen zu müssen? Zweitens: Ich will zwar in Aktien investieren, möchte mein Risiko aber dabei begrenzen. Und drittens: Angesichts der vielen Brandherde auf der Welt möchte ich mein Depot gegen einen massiven Einbruch schützen. Wie geht das?

„Mit sehr konservativ konstruierten Zertifikaten lassen sich zum Beispiel die fehlenden Einnahmen aus Zinspapieren kompensieren“, antwortet Matthias Hüppe, Experte für derivative Produkte bei HSBC. „Anleger können durchaus drei bis vier Prozent Rendite erwirtschaften, falls der deutsche Aktienindex bis Mitte 2016 nicht um mehr als 20 Prozent einbricht.“

„Ich sehe den besonderen Vorteil darin, dass Anlegern der Einstieg in den Aktienmarkt leichter gemacht wird“, ergänzt Hussam Masri, Leiter Produktmanagement der DekaBank: „Privatanleger haben doch von der Hausse der letzten sechs Jahre so gut wie gar nicht profitiert. Weil sie so vorsichtig sind. Das lässt sich mit Hilfe von Zertifikaten ändern, die ja eine Art Aktienkauf mit Sicherheitsnetz erlauben.“

„Und auch die Absicherung eines Depots ist mit Derivaten problemlos machbar“, macht Anouch Alexander Wilhelms, Zertifikateexperte der Commerzbank, klar.

„Zertifikate“, schließt Fabian Blumer, Produktmanager der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) „brin-

gen echten Mehrwert, weil die Käufer punktgenau ihre eigene Marktmeinung und Risikoeinstellung umsetzen können. Investoren haben die Idee – Zertifikate zeigen Wege, mit denen diese optimal umgesetzt werden kann. Nahezu alles auf der Risiko-Rendite-Skala ist machbar.“

In einer Welt von Null-Zinsen und vergleichsweise hohen Aktienkursen, meint Hüppe, seien Zertifikate deshalb einfach „die rationalste Anlage, die es gibt“.

Die Voraussetzung dafür wurde für deutsche Anleger am 26. Januar 1990 geschaffen. Damals fiel der Startschuss für die DTB – die Deutsche Terminbörse. Das eröffnete auch Privatanlegern eine ganz neue Welt. „Man könnte sagen, dass die Terminbörsen quasi der ‚Großhandel‘ sind. Die hier gehandelten Produkte bilden die Grundlage für die von Emittenten von Zertifikaten und Optionsscheinen entwickelten Produkte, die im börslichen ‚Einzelhandel‘ privatanlegergerecht angeboten werden können“, erklärt Claus.

Das erste Erfolgsprodukt aus einer langen Serie wird im Juni 1990 aufgelegt und markiert den Beginn des Marktes für Zertifikate, wie wir ihn heute kennen. Ein Indexzertifikat der Dresdner Bank ermöglicht es, kostengünstig im Paket in die 30 größten deutschen Aktienunternehmen zu investieren. Zuvor konnten die Anleger nur einzelne Aktien erwerben. Diversifikation und Risikostreuung waren deshalb nur zu vergleichsweise hohen Gebühren über Fonds zu erreichen. Außerdem können Privatanleger nun auch erstmals auf fallende Kurse des DAX setzen. Es ist eine echte Revolution.

Fünf Jahre später – 1995 – entwickelt HSBC Trinkaus & Burkhardt das erste „intelligente“ Produkt: das Discountzertifikat. „Der Discounter war natürlich großartig, weil jeder intuitiv verstehen konnte: Der Gewinn liegt im Einkauf“, erläutert Lars Brandau. Matthias Hüppe erinnert sich: „Wir diskutierten damals darüber, ob und wie es möglich ist, Privatanlegern eine Anlagestrategie zugänglich zu machen, die bis dato nur bei großen institutionellen Anlegern gebräuchlich war. Diese Profis kombinierten schon immer den Erwerb von Aktien und den gleichzeitigen Verkauf von Kaufoptionen auf diese Aktien. Der Optionsverkauf generierte Prämieinnahmen. Es konnten so Erträge über die Dividende hinaus aus dem Aktienbestand erzielt werden.“

Beide Geschäfte zusammen in ein einziges Wertpapier zu packen und dieses dann standardisiert für alle Anleger anzubieten, die sich eben nicht mit den Details

des Optionshandels auseinandersetzen wollten oder konnten, war eine geniale Idee. Und ein Akt der Demokratisierung der Kapitalanlage. „Anlegen wie die Profis“ wird zum Verkaufsschlager.

„Der große Charme dieses Gedankens“, sagt Nicolai Tietze, „liegt in dem einfach zu verstehenden Auszahlungsprofil. Durch den Erwerb einer Aktie mit Abschlag, lassen sich somit auch Renditen generieren, wenn der entsprechende Basiswert seitwärts verläuft.“

In den folgenden Jahren werden immer mehr Strategien verpackt. Aus Aktien, Optionen, Zinsen oder Rohstoffen lassen sich die verschiedensten Pakete schnüren. Es beginnt die Blütezeit der Zertifikateindustrie. Am Höhepunkt, im Jahr 2007, verzeichnen die deutschen Börsen einen Umsatzrekord von 190 Milliarden Euro.

„Die Branche hat ihre Lektion aus der Finanzkrise gelernt.“

Viele der damals gehandelten Papiere sind sinnvoll. Manche allerdings auch nicht. Die heißen dann Mäglöckchenanleihe. Oder Oktoberfestzertifikat. Weil die Kurse an den Börsen zwischen 2003 und 2007 auf breiter Front steigen, ist vielen Anlegern die genaue Konstruktion aber egal. Hauptsache, die Papiere machen Gewinn. Genius is a rising market – wenn die Kurse überall steigen, sind wir eben alle schlau.

Dann kommt das, was in der Branche heute noch als der „Lehmann-Moment“ bezeichnet wird. Ein Emittent geht pleite. Die Aktienkurse fallen massiv. Und wer vorher nur die Chancen sah, wird nun mit den Risiken konfrontiert. Klang Aktienanleihe nicht nach Anleihe und garantierter Rückzahlung? Oder Bonuszertifikat nach sicherem Zusatzertrag. Dass Derivate – also abgeleitete Papiere – ebenfalls Verluste machen können, wenn die zugrunde liegenden Aktien einbrechen, hatten viele Investoren ausgeblendet. Die Branche durchschreitet nun ein Tal der Tränen. Viele Anleger und Kommentatoren sagen, „Finger weg, das ist Teufelszeug“.

„Rückblickend ist aber klar: Das war kein Produktproblem“, erklärt Anouch Wilhelms. Mittlerweile hat die Zertifikatebranche auch bewiesen, dass sie ihre Lektionen gelernt hat. „Der Verband setzte eine Art Selbstver-

Bitte lesen Sie weiter auf Seite 6



Was ist ein Derivat?

Ein Derivat ist ein Vertrag, dessen wirtschaftlicher Wert von der Entwicklung einer Referenzgröße abhängt. Diese Basiswerte können Aktien, Indizes, Währungen oder auch Rohstoffe oder Zinsen sein.

Zu den klassischen Derivaten zählen Optionen. Sie verbrieft das Recht (aber nicht die Pflicht), einen Basiswert innerhalb einer bestimmten Laufzeit in einer bestimmten Menge zu einem im Voraus vereinbarten Basispreis zu kaufen (Kaufoption, Call) oder zu verkaufen (Verkaufsoption, Put).

Eine andere Spielart der Derivate sind Termingeschäfte. Dies sind unbedingte Geschäfte, die erfüllt werden müssen. Auf diesem Markt versorgen sich zum Beispiel Fluggesellschaften zu vorab festgelegten Preisen langfristig mit Kerosin. Damit dies funktioniert, muss ein anderer Marktteilnehmer das unbegrenzte Preisrisiko für Kerosin übernehmen. Er wird oft als

„Spekulant“ bezeichnet, da er in der Regel mit geringem Kapitaleinsatz arbeitet. Entsprechend groß sind Gewinne und Verluste bei kleinsten Preisänderungen. Zertifikate bilden entweder eine Referenzgröße wie den DAX direkt ab oder kombinieren Basiswerte mit einer oder mehreren Optionen. Daraus entsteht dann ein neues Wertpapier, ein Derivat, das im Paket ein besonders interessantes Chance-Risiko-Verhältnis bietet. CFDs – Contracts for difference oder Differenzkontrakte – funktionieren ähnlich wie Termingeschäfte. Anleger kaufen nicht das Wertpapier, sondern profitieren von Preisänderungen. Da mit wenig Kapital ein großes Volumen bewegt wird, ergeben sich hohe Chancen und extreme Risiken. Ist eine Nachschusspflicht vereinbart, haften Anleger mit ihrem gesamten Vermögen. Dass diese Derivate grundsätzlich riskant sind, ist aber nicht richtig. Tatsächlich können Derivate sogar die Sicherheit im Depot erhöhen – zum Beispiel, wenn sie eingesetzt werden, um ein Portfolio abzusichern.



Die Teilnehmer des Frankfurter Derivategipfels (von links unten im Uhrzeigersinn): Fabian Blumer, LBBW; Anouch Alexander Wilhelms, Commerzbank; Nicolai Tietze, Deutsche Asset & Wealth Management; Florian Claus, Börse Frankfurt Zertifikate AG; Lars Brandau, Deutscher Derivate Verband; Hussam Masri, DekaBank; Matthias Hüppe, HSBC Trinkaus & Burkhardt; Torsten Gellert, CMC Markets; Sarah Brylewski, ayondo; und Klaus Meitinger, private wealth.

„Pflichtung durch, die weit über das hinausgeht, was die staatliche Regulierung verlangt“, erklärt Hussam Masri. „Dabei geht es nicht nur um faire Konditionen“, skizziert Lars Brandau die Details, „sondern auch darum, ganz genau zu erklären, was mit dem Kurs des Zertifikates in den verschiedensten Marktsituationen passiert. Transparenz, Schulung, ein Fairness-Kodex, exakte Offenlegung dessen, was ein Emittent beim Verkauf verdient. Das alles ist in der Finanzbranche einzigartig.“

Und es zeigt Wirkung. Die Selbstregulierung hat zum Beispiel dazu geführt, dass unsaubere Strukturen verschwunden sind. Und auch der Wildwuchs ist eingedämmt. „Mittlerweile konzentriert sich der Großteil des Marktes auf die gängigen, einfach zu erklärenden Produkte. Das ist gut so“, meint Nicolai Tietze. Gleichzeitig macht es der technologische Fortschritt möglich, Kunden auf Anfrage sogar ein maßgeschneidertes, individualisiertes Produkt zur Verfügung zu stellen. „Die dafür nötigen Anlagebeträge liegen nur noch im fünfstelligen Bereich“, erklärt Wilhelms.

Die ursprüngliche Idee, Privatanleger auf eine Stufe mit institutionellen Profis zu stellen, ist offensichtlich

inzwischen ganz schön weit gediehen. Einen nächsten Schritt auf diesem Weg markieren Online-Handelsplattformen, die jede Art Handelsgeschäft schnell und kostengünstig möglich machen.

„Mit Derivaten handeln Privatanleger wie die Profis.“

Der Schlüssel dazu sind sogenannte CFDs – Contracts for difference oder Differenzkontrakte. „Das sind keine Wertpapiere im herkömmlichen Sinne, der Begriff beschreibt eine spezielle Abrechnungsmethode“, erklärt Torsten Gellert, Geschäftsführer von CMC Markets. „Wir sind auch eher Technologieunternehmen – und keine klassischen Finanzdienstleister“, ergänzt Sarah Brylewski, Geschäftsführerin bei ayondo.

Faktisch vereinbaren bei dieser Art von Geschäften Anleger bilateral mit ihrem Broker den Ausgleich der Kursdifferenz, die zwischen „Kauf“ und „Verkauf“ bei einem zugrunde liegenden Wertpapier entsteht. Auch hier wird das Anlageergebnis also von der Entwicklung

der Wertpapiere abgeleitet. Deshalb gehören CFDs, wie Termingeschäfte, zur großen Familie der Derivate.

„Diese Art des Handels“, erklärt Torsten Gellert weiter, „gibt es ebenfalls schon lange im institutionellen Bereich. Online-Plattformen machen es nun möglich, dass jeder als sein eigener Geldmanager agieren kann. Er kann dabei alle Anlageklassen nutzen und sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse setzen.“

Dass die Anbieter keine Wertpapierprospekte erstellen müssen und die Transaktionen nicht an der Börse stattfinden, macht den Handel außerdem sehr kostengünstig, ruft aber auch Kritiker auf den Plan, die Differenzgeschäfte als „Wetten“ bezeichnen.

„Jeder sollte sich für Kapitalanlagen interessieren.“

Zu diesem Vorurteil in der Öffentlichkeit trägt bei, dass mit extrem geringem Kapitaleinsatz gehandelt werden kann. Kleinste Kursbewegungen führen zu hohen Gewinnen oder auch hohen Verlusten. „Genau das zeichnet ja auch den Profi-Terminhandel aus und ist doch nicht verwerflich“, widerspricht Gellert. „Es wird“, ergänzt Brylewski, „natürlich immer Menschen geben, die sich für Trading interessieren und große Volumen schnell hin- und herbewegen wollen. Aber unser Wachstum wird künftig von Kunden kommen, die ein klassisches Geldanlagemotiv haben.“

Deshalb setzt ayondo auf das Thema „Social Trading“. „Mitglieder der Community stellen ihre Tradingstrategie anderen zur Verfügung, die vielleicht gerade keine Idee oder Zeit haben und trotzdem Kapital anlegen wollen. Diese können den Signalgebern dann völlig automatisiert folgen“, erklärt Sarah Brylewski. „Das CFD ist in diesem Fall nur Mittel zum Zweck, um die Anlage effizient und kostengünstig darstellen zu können.“

Dass diese Weiterentwicklung in Richtung „Investieren“ auch eines Imagewechsels bedarf, ist den Vertretern der Branche klar. „Wir denken tatsächlich ebenfalls in Richtung einer Art Selbstverpflichtung, wie es die Zertifikateindustrie vorgemacht hat“, erklärt Torsten Gellert. „Dabei geht es um gemeinsame Spielregeln, den Rechtsrahmen, Schulungsmaßnahmen, einheitliche Qualitätsstandards bei Kontoeröffnungsprozess oder auch um die grundsätzliche Frage, welche Produkte in welcher Form angeboten werden. Wir als Branche haben ja kein Interesse daran, dass Anbieter aus weniger regulierten Regionen hier Dinge machen, die wir fragwürdig finden.“ „Das ist wichtig“, ergänzt Sarah Brylewski, „weil es nur so gelingen kann, das Produkt CFD zukünftig massenfähig zu machen.“

Es wird interessant sein, zu beobachten, wie die CFD-Branche „erwachsen“ wird. „Ich bin gespannt darauf, wie sie beispielsweise mit erweiterten Transparenz-Anforderungen der Regulatoren umgeht, die für den börslichen Handel heute schon selbstverständlich sind“, sagt Florian Claus.

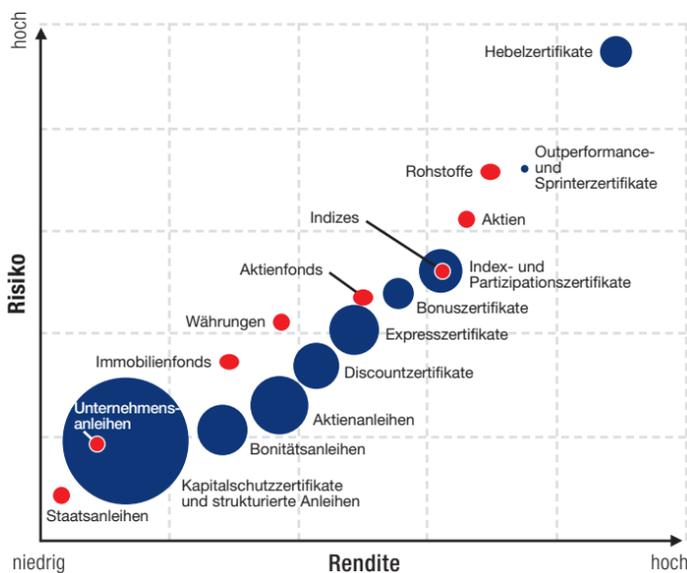
Dass staatliche Regulierung allerdings nicht immer positiv ist und auch schnell über das Ziel hinausschießen kann, erlebt die gesamte Finanzindustrie derzeit hautnah. „Das Beratungsprotokoll macht Beratung sehr, sehr mühsam“, meint Hussam Masri. „Das muss sich wieder ein Stück weit ändern. Sonst verlieren Anleger den Spaß an der Wertpapieranlage und Banken den Spaß daran, sinnvolle Anlagen anzubieten.“

Letztlich, darin sind die Teilnehmer des Derivategipfels einig, bleibe die entscheidende Frage, wie viel Selbstverantwortung dem Investor zugemutet und vielleicht auch zugetraut werden darf. „Ich glaube, wir müssen erreichen, dass sich die Anleger für Kapitalanlagen genauso interessieren wie für die neuesten technischen Geräte“, meint Fabian Blumer, „wenn der Anlagenotstand in der Null-Zins-Ära das bewirkt, ist auch gesellschaftspolitisch viel erreicht.“

Es gibt da diesen Spruch: Wer nur einen Hammer hat, sieht in jedem Problem einen Nagel. „Derivate“, erklärt Lars Brandau, „stellen Investoren eine breite Palette an Werkzeugen zur Verfügung. Nur die Gebrauchsanleitung muss eben jeder selbst lesen.“



Risiko und Rendite – Derivate erweitern das Spektrum.



Die Grafik zeigt das Verhältnis zwischen Risiko und Rendite verschiedener Anlagen. Die Größe des Kreises spiegelt das Marktvolumen der Zertifikatetypen wider. Die wichtigste Erkenntnis: Nur weil Zertifikate etwas mit Optionen zu tun haben, sind sie nicht per se riskant. Im Gegenteil: Gemessen am ausstehenden Volumen haben 90 Prozent der Zertifikate ein geringeres Risiko als die reine Aktienanlage. Noch wichtiger ist aber: Mit Hilfe von Zertifikaten lässt sich bei gleichem Risiko mehr Rendite (ein Beispiel sind Bonuszertifikate im Vergleich zu Aktienfonds) oder eine ähnliche Rendite bei weniger Risiko erzielen (dies gilt zum Beispiel für Expresszertifikate im Vergleich zu Aktienfonds).

Quelle: European Derivates Group



BÖRSE
FRANKFURT

Jeder Trade ist nur so gut wie seine Ausführung.

Nicht nur die richtige Markteinschätzung entscheidet beim Trading über den Erfolg, sondern auch eine perfekte Ausführung. Erfahrene Trader vertrauen bei Zertifikaten und Hebel-

produkten deshalb auf den Handelsplatz Frankfurt: für mehr Sicherheit, maximale Liquidität und Geschwindigkeit.

www.zertifikateboerse.de

Frankfurt. Mein Platz zum Handeln.

Die ganze Welt der Derivate.

In Deutschland werden derzeit etwa 1,3 Millionen strukturierte Produkte an der Börse gehandelt. Der Derivategipfel skizziert die wichtigsten Varianten und erklärt, was Anleger damit machen können.



Auf die Frage, warum es in Deutschland so viele Zertifikate gibt, haben die Profis eine einfache Antwort: „Wir können und wollen den Investoren die Anlageentscheidung nicht abnehmen, sondern eine Auswahl bieten, die zu jeder denkbaren Markteinschätzung passt“, erklärt Nicolai Tietze. „Dieser Gedanke eines Supermarkts ist doch wunderbar,“ ergänzt Anouch Wilhelms: „Darin kann jeder stöbern und Ideen entdecken, die er vorher gar nicht gekannt hat.“

Schließlich, so das Credo der Teilnehmer am Derivategipfel, stehe am Anfang eines Zertifikateinvestments immer eine Investmentidee. Wird einer Aktie, einem Index oder einem Rohstoff Potenzial zugetraut? Wenn ja, wie viel und in welchem Zeitraum? „Aufgabe der Zertifikate ist es dann, diese Meinung optimal umzusetzen“, erklärt Fabian Blumer.

Grundsätzlich kann die Welt der Derivate in vier Kategorien unterteilt werden: Partizipation; Teilschutzanlagen, die auf Rendite abzielen; Anlageprodukte, die ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis versprechen als Direktanlage in Aktien; Hebelprodukte.

01. Partizipationszertifikate.

Partizipationszertifikate bilden die Entwicklung eines Basiswertes im Verhältnis eins zu eins ab. Diese Zertifikate hatten als Indexprodukte – etwa auf den DAX – viele Jahre lang große Bedeutung. Mit den ETFs (Exchange Traded Funds) bekamen sie allerdings ernste Konkurrenz. Heute haben Partizipationszertifikate vor allem in Nischen Erfolg, in denen es keine ETFs gibt.

Eine populäre Variante sind Basketzertifikate. Dabei werden mehrere Wertpapiere zu einem Paket gebündelt. „Als Öl unter 45 notierte, haben wir zum Beispiel je zehn Ölproduzenten und zehn Firmen aus dem Bereich Öl-Services zu einem Basket zusammengefasst. Das war eine intelligente Anlage für alle, die kurzfristig auf einen Anstieg des Ölpreises setzen wollten, ohne sich am Terminmarkt zu engagieren“, erzählt Matthias Hüppe.

»» ACHTUNG: Baskets sind meist teurer als Indexprodukte. Wichtig ist, die Kosten zu prüfen. Laufende Erträge, etwa Dividenden, sollten dem Anleger zugutekommen.

◆◆◆ Der Charme des Produkts:

„Damit sind neue, interessante Themen schnell und einfach und intelligent abbildbar“, erläutert Lars Brandau.

02. Teilschutzanlagen, die auf Rendite abzielen.

Zu dieser Kategorie zählen Discountzertifikate, Aktienanleihen und Expresszertifikate.

Discountzertifikate ermöglichen es Anlegern, zu einem ermäßigten Preis in das zugrunde liegende Wertpapier zu investieren. Der Preis des Discounters liegt also in der Regel unter dem aktuellen Kurs des Wertpapiers. Dafür ist der Gewinn begrenzt. Diese Gewinnschranke wird in der Fachsprache als Cap bezeichnet. Notiert das Wertpapier am Ende der Laufzeit auf oder über dem Cap, erhält der Käufer eines Discounts die maximale Auszahlung.

„Im Supermarkt der Zertifikate können Anleger stöbern.“

Aktienanleihen bieten Anlegern den Rabatt der Discountpapiere in anderer Form: als feste Ausschüttung. Diese Papiere sind mit einem deutlich über dem Marktzins liegenden festen Kupon ausgestattet, der unabhängig von der Entwicklung des Basiswertes gezahlt wird. Sie notieren – ähnlich wie klassische Anleihen – mit einem Nominalwert in Prozent. Beim Kauf an der Börse fallen bei diesen Papieren deshalb Stückzinsen an.

Am Ende der Laufzeit hat der Emittent das Recht, die Anleihe in bar zum Nennwert oder in einer vorher festgelegten Anzahl von Aktien zu tilgen. Bei einem Aktienkurs unter dem Basispreis werden Aktien geliefert.

Wie beim Discount ist die Rückzahlung des Anlagebetrages also an die Entwicklung des Basiswertes gekoppelt. Der Kupon entspricht – ähnlich wie der Cap – dem maximal möglichen Gewinn und puffert Kursrückschläge ab. Er fällt niedriger aus, je weiter der Rückzahlungskurs unter der aktuellen Notiz liegt. Denn dann ist die Wahrscheinlichkeit einer Rückzahlung in Aktien geringer.

»» ACHTUNG: Investoren erhalten keine Dividende.

◆◆◆ Der Charme des Produkts:

„Anleger geben zuvor einen Teil des Aufwärtspotenzials bei Aktien auf und übernehmen einen Teil der Kursrisiken. Dafür werden sie aber mit einer Auszahlung belohnt, die weit über dem Zins von Anleihen liegt“, erläutert Masri.

Wie Discount oder Kupon ausfallen, hängt vor allem von drei Faktoren ab. Sie sind umso höher, je länger die Laufzeit des Papiers ist, je niedriger der Cap (beziehungsweise je höher der Basispreis bei der Aktienanleihe) und je stärker die Kurse der Basiswerte schwanken. Grund: Um das Paket zu schnüren, werden Optionen verkauft und die Optionsprämien kassiert. Diese Prämien steigen mit der sogenannten Volatilität. Darum sind die Papiere jetzt – inmitten der Grexit-Turbulenzen – besonders attraktiv.

Während Aktienanleihen und Discountzertifikate eine bestimmte Laufzeit aufweisen, kann bei Expresszertifikaten die Rückzahlung bereits vor dem Ende der in der Regel mehrjährigen Laufzeit erfolgen.

So funktioniert ein Express: In der Regel wird einmal im Jahr überprüft, wie sich der Basiswert (Aktie oder Index) entwickelt hat. Dabei sind folgende Grenzen wichtig: Das Auszahlungslevel, das darüberliegende Tilgungslevel und die darunterliegende, niedrigere Barriere. Notiert der Basiswert zum Stichtag auf oder über dem Auszahlungslevel, erhält der Anleger den festgelegten Gewinnbeitrag, meist ein Prozentsatz der Anlage-summe, gutgeschrieben. Liegt der Kurs zudem auf oder über dem Tilgungslevel, werden Gewinn und Nennbetrag ausbezahlt. Das Investment ist beendet.

Werden beide Marken unterschritten, beginnt das Spiel von Neuem. Entgangene Gewinnbeiträge werden in der Regel „gemerkt“. Ein Jahr später wiederholt sich diese Prüfprozedur. Im positiven Fall werden nun alle Gewinnbeiträge und der Nennbetrag ausbezahlt.

Schafft der Basiswert das Tilgungslevel während der gesamten Laufzeit nicht, kommt die Barriere ins Spiel.



Lars Brandau, Geschäftsführer, Deutscher Derivate Verband.



In welchen Marktszenarien welche Zertifikate besonders lukrativ sind.

Produkte	Discounter/ Aktien- anleihen im Geld	Bonus mit Cap im Geld	Bonus- zertifikat mit Cap	Bonus- zertifikat im Geld	Bonus- zertifikat	Sprinter	Outper- formance- zertifikat	Express- zertifikat
Leicht aufwärts	✓	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
Stark aufwärts	✗	✗	✗	✓	✓	✓	✓	✓
Leicht abwärts	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✗	✓
Stark abwärts	✓	✓	✗	✓	✗	✗	✗	✗
Seitwärts	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✗	✓
Volatilität steigt	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗
Volatilität fällt	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Die Struktur und die exakten Bedingungen des einzelnen Zertifikatetyps entscheiden darüber, welches Papier in welcher Marktphase an den Börsen gut (✓) oder schlecht (✗) funktioniert.

Wichtig ist dabei beim Bonuszertifikat die Unterscheidung zwischen Papieren, die „im Geld“ notieren, und anderen Bonuspapieren. „Im Geld“ bedeutet: Der aktuelle Kurs des Basiswertes liegt über der Bonusschwelle beziehungsweise über dem Cap bei gedeckelten Bonuspapieren. Zertifikate „im Geld“ werden grundsätzlich von vorsichtigeren Anlegern favorisiert, weil sie einen deutlichen Rückgang der Aktienkurse unbeschadet überstehen können.

Einen großen Einfluss auf den Wert der Zertifikate hat die Volatilität, die erwartete Kursschwankung des Basiswertes. Je höher die Volatilität, desto höher der Wert der im Zertifikat enthaltenen Optionen. Nach Zeiten starker Volatilität – oft nach Kurseinbrüchen – sind die Abschläge bei Discountern und die Kupons bei Aktienanleihen darum besonders hoch. Fällt die Volatilität, steigen die Kurse dieser Papiere und umgekehrt.

Wird sie nicht berührt oder unterschritten, gibt es in der Regel den Anlagebetrag zurück – und manchmal sogar die nicht ausbezahlten Gewinnbeiträge. Wird die Barriere unterschritten, erleidet der Anleger dieselben Kursverluste wie ein Investor, der den zugrunde liegenden Basiswert gekauft hat.

„Zertifikate liefern Lösungen für jedes Anlageproblem.“

»» ACHTUNG: Investoren verzichten auf die Dividende. Weil die Produkte sich in den einzelnen Details oft deutlich unterscheiden, ist es wichtig, die einzelnen Bedingungen zu studieren.

◆◆◆ **Der Charme des Produkts:**

„Der Gewinnbeitrag ist höher als der Kapitalmarktzins. Auch die Möglichkeit der schnellen Rückzahlung und die Chance auf ein Comeback bei langer Laufzeit überzeugt“, zählt Blumer auf. Anleger sollten auf vier Punkte achten: möglichst lange Laufzeit; jährlich deutlich sinkende Tilgungslevel; möglichst niedrige Barriere; entgangene Gewinne werden angesammelt.

03. Anlageprodukte, die ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis aufweisen als die Direktanlage in Aktien.

Der wichtigste Vertreter dieser Kategorie sind Bonuszertifikate. Am günstigsten fällt das Anlageergebnis aus, wenn der Basiswert nur leicht steigt oder fällt. Dann wird immer ein Bonusbetrag fällig, der über dem Aktienkurs liegt. Der Bonus wird auch bei fallenden Kursen gezahlt, solange der Aktienkurs des Basiswertes während der gesamten Laufzeit über der sogenannten Sicherheitsschwelle notiert. Wird diese Schwelle nur be-

rührt, verwandelt sich das Zertifikat in die Aktie – allerdings ohne den Dividendenanspruch.

Eine Variante sind Bonuspapiere mit Kursobergrenze (Cap). In diesem Fall ist das Ertragspotenzial begrenzt. Dafür sind die Sicherheitsschwellen sehr viel niedriger gesetzt. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger die Bonusrendite erwirtschaftet, ist höher.

»» ACHTUNG: Investoren erhalten keine Dividende.

◆◆◆ **Der Charme des Produkts:**

„Eindeutig der Sicherheitspuffer“, erklärt Matthias Hüppe, „Bonuspapiere ermöglichen einen risikoadjustierten Einstieg in den Aktienmarkt.“

04. Hebelprodukte.

Die konservativsten Varianten sind Sprinter oder Outperformancezertifikate. Sie sorgen in bestimmten Kurskorridoren des Basiswertes für überdurchschnittli-

che Gewinne, verglichen mit einem Direktinvestment. Fallen die Kurse, ist der Verlust ähnlich hoch wie bei der Direktanlage. Der Preis für die höhere Chance bei Kursanstiegen ist der Verzicht auf die Dividende.

Spekulativere Varianten ermöglichen es, mit einem Hebel von der Kursentwicklung des Basiswertes zu profitieren – „und zwar sowohl bei fallenden, als auch bei steigenden Kursen“, macht Sarah Brylewski klar.

Grundsätzlich gibt es verbriefte Wertpapiere (Optionscheine, KO-Zertifikate und Faktorzertifikate) sowie Differenzgeschäfte, die sogenannten CFDs.

»» ACHTUNG: Bei Zertifikaten ist der Maximalverlust auf den Einsatz des Kapitals beschränkt. Bei CFDs besteht unter Umständen Nachschusspflicht.

◆◆◆ **Der Charme der Produkte:**

„Sie eignen sich dank des geringen Kapitaleinsatzes auch zur Absicherung des Portfolios“, erläutert Gellert. ◀



Emittentenhaftung.

Zertifikate sind Schuldverschreibungen des Emittenten, meist einer Investmentbank. Wird der Emittent zahlungsunfähig, muss der Inhaber des Zertifikats sich in die Gläubigerkette einreihen. Selbst wenn die Investmentidee aufgegangen ist, verliert der Anleger in diesem Fall einen großen Teil seines Einsatzes. Mit der Lehmann-Pleite im Jahr 2008 rückte dieses Emittentenrisiko in den Fokus der Anleger.

Als Antwort wurden neue Strukturen vorgestellt, die eine Besicherung der Zertifikate ermöglichen. Während dies in der Schweiz gut ankommt, wollen hierzulande allerdings nur wenige die höheren Kosten – etwa 0,5 Prozentpunkte Rendite – tragen. Der Branchenverband DDV veröffentlicht Kennzahlen zur Kreditwürdigkeit

der einzelnen Emittenten. Anleger können die sogenannten Credit default swaps einsehen – das sind die Preise einer Versicherung gegen den Pleitefall. Eine regelmäßige Überprüfung lohnt sich. Steigen die Swaps für ein Emissionshaus an, ist Gefahr im Verzug.

Das Problem der Emittentenhaftung stellt sich bei CFD-Anbietern in anderer Art und Weise. Schließlich wird das Konto nicht beim Broker, sondern bei einer Bank geführt. Eine Pleite des Brokers beträfe nur die im Insolvenzzeitpunkt offenen Geschäfte. Diese sind – in bestimmtem Rahmen – durch Feuerwehrgesicherer geschützt. Geht die Bank pleite, bei der das Kapital liegt, erstattet der für den jeweiligen Rechtsraum zuständige Einlagensicherungsfonds das Kapital bis zu den jeweiligen Grenzen. Anleger sollten darum die Sicherungseinrichtungen und die Bonität der Bank prüfen.

Sie bestimmen den Faktor.

Erreichen Sie mehr mit Faktor-Zertifikaten auf Öl.

Mit Faktor-Zertifikaten können Sie ohne Laufzeitbegrenzung mit einem konstanten Faktor an der Entwicklung der Nordseesorte Brent oder dem amerikanischen WTI-Rohöl partizipieren. Dabei bilden sie die tägliche prozentuale Kursveränderung des jeweiligen Futures gehebelt ab. Dies ist sowohl für steigende Kurse mit Faktor-Long-Zertifikaten als auch für fallende Kurse mit Faktor-Short-Zertifikaten möglich.

www.zertifikate.commerzbank.de/faktor

COMMERZBANK
Die Bank an Ihrer Seite





Zertifikate sind nicht nur interessante Produkte. Mit ihnen lässt sich auch die Struktur bestehender Portfolios verbessern.

» Wie kann ich mein Depot optimieren?«

Schon bei den alten Babyloniern, so heißt es, sei es vor mehr als 2000 Jahren üblich gewesen, das Vermögen zu gleichen Teilen in Land, Geschäfte und Liquidität aufzuteilen. „Bei der Portfoliobildung geht es eben immer darum, die Chancen und Risiken, bezogen auf den einzelnen Kunden, optimal auszubalancieren“, erklärt Hussam Masri. „Dieser Aspekt darf in der heutigen Zeit, wo sehr oft nur über Renditechancen gesprochen wird, nicht zu kurz kommen.“

Ein Depot, meint der Experte, müsse vor allem das individuelle Verhältnis des jeweiligen Anlegers zum Thema Risiko widerspiegeln. Im ersten Schritt gehe es dabei zunächst um die Bestimmung des Chance-Risiko-Profiles. „Es sagt, wie viel Risiko der Anleger prinzipiell verkraften kann und welche Renditeerwartungen damit

einhergehen“, erläutert Masri. „Dies und die passende Auswahl an geeigneten Zertifikaten ist die Basis für eine langfristig optimale Portfoliostruktur. Weitere Einflussfaktoren sind Vermögen, Einkommen und der geplante Anlagehorizont. Es ist eben ein Unterschied, ob man 6000 oder 600.000 Euro investiert oder ob das Kapital in zwei Jahren oder in 15 Jahren benötigt wird.“

Untersuchungen weisen tatsächlich nach, dass die Wahrscheinlichkeit, mit einer Aktienanlage Verlust zu machen, bei einer Anlagedauer von 15 Jahren verschwindend gering wird. „Wer zum Beispiel im Höhepunkt der Internet-Blase Anfang 2000 in den DAX investierte, musste zwar den folgenden Mega-Crash und die Finanzkrise verkraften, trotzdem hat er bis heute 40 Prozent verdient“, rechnet Florian Claus vor.

Diese Zahlen sind objektiv nachprüfbar. Doch sie helfen nicht weiter, wenn es im nächsten Schritt um die subjektive Risikoeinstellung geht. „Es gibt einfach Kunden, die ertragen hohe zwischenzeitliche Kursschwankungen problemlos. Andere kommen schon bei fünf Prozent Verlust ins Schwitzen, obwohl sie vom langfristigen Investmentansatz überzeugt sind“, erzählt Fabian Blumer. Diesem persönlichen Gefühl gehen die Profis oft mit einer einfachen Frage auf den Grund: „Wie viel darf Ihr Vermögen gegenüber der Anfangsinvestition an Wert verlieren, damit Sie nachts ruhig schlafen können?“

Erst wenn diese Punkte geklärt sind, geht es darum, aus den verschiedensten Anlageklassen ein vernünftiges Portfolio aufzubauen. Dabei stoßen die Experten heute allerdings schnell an Grenzen. „Seit die Zinsen sicherer Staatspapiere in der Nähe von null liegen, müssen die Risiken erhöht werden, um überhaupt noch Rendite erwirtschaften zu können“, macht Nicolai Tietze klar: Die Aktienquote steigt. Und auf der Zinsseite werden Anleihen schlechter Schuldner oder Papiere aus den Schwellenländern ins Depot genommen – obwohl mittlerweile auch dort die Renditen gesunken sind und kaum noch angemessen für die eingegangenen Risiken entschädigen. Unweigerlich nimmt so natürlich auch das Gesamtrisiko im Depot zu.

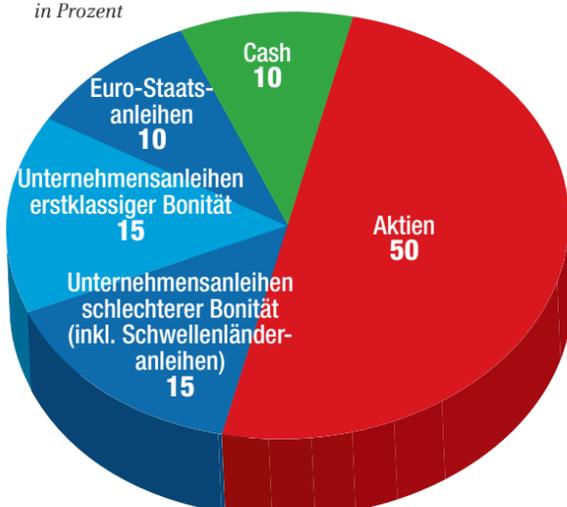
„Zertifikate können helfen, diese Tendenz ein bisschen zurückzudrehen“, erläutert Anouch Wilhelms: „Ziel ist es, die Sicherheit insgesamt zu erhöhen, ohne dabei zu große Einbußen bei der Rendite in Kauf nehmen zu müssen.“ „Vor zehn Jahren haben wir zu diesem Thema eine Studie in Auftrag gegeben“, erzählt Matthias Hüppe. Das Ergebnis: „Unter Portfoliogesichtspunkten lässt sich durch die Beimischung von Discountern das Risiko bei gleicher Rendite reduzieren. Weder ist es gut, alles in Discountern zu investieren, noch nur Aktien zu kaufen. Die Mischung macht's. Unter diesem Aspekt sind Discountern gerade im derzeitigen Umfeld ein attraktives Investment.“

Um zu zeigen, wie ein bestehendes Depot aus Aktien, Anleihen und Liquidität in der Praxis optimiert werden kann, hat der Derivategipfel einen entsprechenden Vorschlag erarbeitet (Grafik unten).

Dabei stehen zwei Bereiche im Fokus. Auf der Anleienseite geht es darum, riskante Zinspapiere wie Unternehmensanleihen schlechter Schuldner oder Anleihen aus den Emerging Markets zu ersetzen und trotzdem die nötigen Einnahmen zu generieren. Konservative Zertifikate (Beispiele finden Sie auf den Seiten 12/13) bieten diese Möglichkeit. Anleger investieren dabei zwar am Aktienmarkt, erzielen den geplanten Ertrag aber selbst in einem Umfeld deutlich fallender Aktienkurse. „Schwierig wird es nur, wenn die Kurse sehr stark fallen“, weist Tietze auf das Risiko hin: „In diesem Marktumfeld würden übrigens auch Unternehmensan-

Das Depot ohne Derivate.

Alle Angaben in Prozent



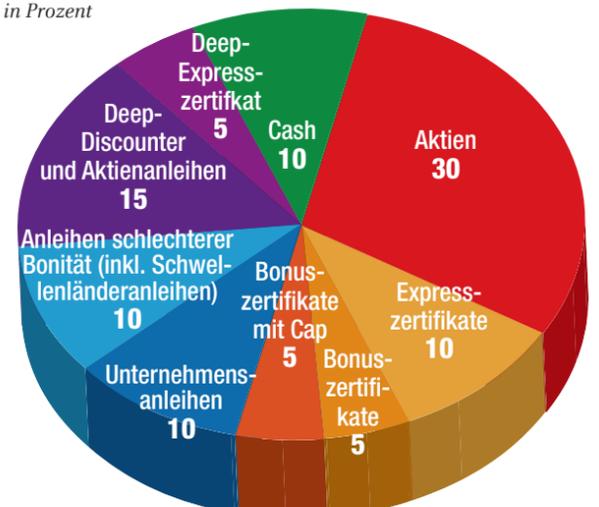
Mit Derivaten lässt sich die Risiko-Rendite-Struktur eines Depots aus Aktien, Anleihen und Cash verbessern.

Weil mit den Aktienanleihen und Discountzertifikaten laufende Erträge als Zinersatz generieren werden sollen, muss das Risiko minimiert werden. Basispreis und Cap sind so zu wählen, dass die Rückzahlung zum Cap oder zum Nennwert sehr wahrscheinlich wird (Seiten 12/13). Bei klassischen Bonuszertifikaten gilt: Der Risikopuffer, nicht die Bonusrendite, steht im Vordergrund. Die Papiere sollen von steigenden Aktienkursen profitieren, der Abstand zur Verlustschwelle muss dabei möglichst groß sein, um Rückschläge aussitzen zu können..

Bei Bonuspapieren mit Cap ist die Bonusrendite das Auswahlkriterium. Eine weitere wichtige Regel lautet: Möglichst kein Aufgeld für diese Papiere bezahlen. Expresszertifikate eignen sich als Aktienersatz und Ertragsbringer. Wichtig ist auch hier, dass die Wahrscheinlichkeit für eine volle Rückzahlung des Anlagebetrages und der Gewinnbeiträge möglichst hoch sind.

Das Depot mit Derivaten.

Alle Angaben in Prozent



Zinspapiere 40 % Aktien 50 %

Quelle: Umfrage unter den Teilnehmern des Derivategipfels, eigene Recherchen.

Derivate als Aktienersatz 20 % Aktien 30 %
 Derivate als Ertragsbringer 20 % Zinspapiere 20 %

leihen schlechter Schuldner oder Schwellenländer-Bonds empfindliche Verluste hinnehmen müssen.“

Die zweite Aufgabe ist es, das Risiko auf der Aktienseite zu verringern. „Wem die direkte Aktienanlage zu riskant ist, der kann auf sogenannte Anlagezertifikate setzen, die es möglich machen, einen Großteil der Aktienrendite bei reduziertem Risiko zu erwirtschaften“, sagt Blumer (siehe die Seiten 14/15).

Bei der Umsetzung dieser Strategien ist wichtig: Das Zertifikat muss ins bestehende Portfolio passen. „Das ist wie beim Fußball“, meint Wilhelms. „Nicht jeder sehr gute Spieler passt immer auch in die Mannschaft.“

„Das Zertifikat muss ins bestehende Depot passen.“

Ein Beispiel: Wer die Daimler-Aktie schon im Depot hält, braucht nicht unbedingt noch ein Daimler-Discountzertifikat – auch wenn dessen Konditionen vielleicht attraktiv aussehen. Es kann aber sinnvoll sein, die Aktie durch das Discountzertifikat, eine Aktienanleihe oder ein Bonuszertifikat auf den Basiswert Daimler zu ersetzen. „Fallen die Kurse dann deutlich und der Anleger bekommt anstelle der Rückzahlung zum Nennwert oder zum Bonuswert die Aktie in das Depot gebucht, hat sich für ihn ja nicht viel geändert. Schließlich hat er vorher die Aktie ohnehin besessen“, erklärt Hüppe. „Nur der Verlust fällt insgesamt in der Regel etwas geringer aus.“

Wichtige weitere Fragen sind: Wie ändert sich mein Portfoliorisiko? Welche Risiken habe ich neu? Welche dagegen nicht mehr? „Das ist eine klassische Aufgabe für den Berater“, erläutert Hussam Masri und rät: „Gehen Sie mit ihm Ihr Depot durch und überlegen Sie, was Sie ergänzend gebrauchen könnten.“



Absicherungsstrategien.

„Die Zeiten, in denen die Kurse nur die Richtung nach oben kannten, sind angesichts der vielen globalen, politischen und wirtschaftlichen Risiken wohl vorbei“, meint Torsten Gellert, „es ist es darum angebracht, über Absicherungsstrategien nachzudenken.“ „Jeder hat doch eine Hausrat- oder eine Autoversicherung. Nur bei der Anlage des Kapitals, für das jahrelang hart gearbeitet wurde, macht sich kaum einer Gedanken über diesen Punkt“, pflichtet Nicolai Tietze bei. „Dabei ist es mit Derivaten einfach, das Depot kurzfristig gegen Rückschläge zu immunisieren.“

Die Grundidee: „Sie haben die Aktien oder Fonds in Ihrem Depot ja ausgewählt, weil Sie davon überzeugt sind, dass sich diese besser entwickeln werden als der Markt“, erläutert Sarah Brylewski: „Es ist deshalb sinnvoll, das Portfolio zu behalten und im gleichen Volumen auf einen Rückgang des DAX zu setzen. Im Krisenfall gleichen die Gewinne aus diesem Geschäft dann den Kursverlust des Depots aus. Steigen die Kurse weiter, finanzieren die Gewinne im Depot die Kosten für die Absicherung.“

Anlegern bieten sich grundsätzlich drei Möglichkeiten der Absicherung: Put-Optionsscheine, KO- oder Turbo-Zertifikate sowie CFDs.

01. Mit einem Put-Optionsschein erwirbt der Anleger das Recht, den DAX in einem bestimmten Zeitraum zu einem festgelegten Kurs verkaufen zu dürfen. Fällt der DAX, wird dieses Recht natürlich mehr wert. Steigt er, wird es weniger wert oder – am Ende der Laufzeit – sogar ganz wertlos. „Dividieren Sie das Depotvolumen durch den DAX-Stand, multiplizieren Sie dies mit dem Bezugsverhältnis des Scheins und 100 – das ist die An-

zahl der Optionsscheine, die Sie in der Vollkaskovariante kaufen müssen“, rechnet Tietze vor. Diese Absicherung – das Recht, den DAX zum aktuellen Kursniveau verkaufen zu dürfen – kostet bis Jahresende rund fünf Prozent Aufgeld. „Das ist eine Art Versicherungsprämie“, erläutert Lars Brandau. Interessant für Anleger, die länger absichern möchten: Sollte der Markt kurzfristig steigen, verfallen Optionsscheine nicht sofort wertlos. Und: Anleger können maximal ihren Einsatz verlieren.

02. KO-Short- oder Turbo-Short-Zertifikate ermöglichen es, Wertpapier zu verkaufen, die der Anleger gar nicht besitzt und so auf fallende Kurse zu setzen. Fällt deren Kurs, klettern die Notierungen des Zertifikats mit der Differenz zum Basispreis. Diese Art der Absicherung ist fast ohne Prämienzahlung möglich. Der Preis: Steigen die Kurse, verfallen die Papiere bei Erreichen des KO-Levels sofort wertlos. Die Absicherung muss dann auf dem höheren Niveau neu disponiert werden. Eine Nachschusspflicht existiert nicht. Der Anleger kann maximal seinen Einsatz verlieren.

03. CFDs. „Wenn Sie den DAX verkaufen möchten, bedeutet das, Sie gehen den DAX ‚short‘. Fällt der DAX, erhalten Sie die Differenz zum Kaufkurs ausgezahlt“, erklärt Torsten Gellert und rät: „Achten Sie darauf, dass die Position mit Ihrem Depotvolumen oder dem geplanten Absicherungsvolumen übereinstimmt und dass genug Sicherheitsleistung auf dem Konto ist. Sonst wird die Absicherung, falls der Markt leicht steigt, eventuell automatisch vom Broker verkauft.“

Der Anleger bezahlt also keine Versicherungsprämie. Er verkauft den DAX auf dem aktuellen Niveau. Bei manchen Anbietern besteht Nachschusspflicht.

Anzeige

EINFACH INVESTIEREN UND WIEDER AUSSTEIGEN.

MIT ROHSTOFF-ZERTIFIKATEN VON HSBC.

Nichts ist einfacher, als den Lichtschalter an- und auszuschalten. An der Preisentwicklung von Rohstoffen zu partizipieren darf nicht viel komplizierter sein. Dazu ist es weder notwendig Gold zu Hause zu lagern, noch an den Terminmärkten Öl-Kontrakte zu erwerben. Einfacher geht es mit Rohstoff-Zertifikaten von HSBC. Denn Zertifikate auf den Gold-, Silber- oder Ölpreis können Sie in der Regel börsentäglich kaufen oder verkaufen. Verhält sich der Markt entgegen Ihrer Erwartung, so können Sie schneller reagieren und den Schalter einfach umlegen. Erhalten Sie den Glanz in Ihrem Depot – mit Rohstoff-Zertifikaten von HSBC.

- Zertifikate auf Edelmetalle oder Rohstoff-Kontrakte
- Anleger sollten die Währungsrisiken bei Rohstoffen berücksichtigen
- Zertifikate auch mit Währungsabsicherung erhältlich
- Funktionsweise, Transaktionskosten und Verlustrisiken sind zu beachten

Emittent: HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Kostenfreie Infoline 0800 4000 910

Hotline für Berater +49 211 910-4722

zertifikate@hsbc.de · www.hsbc-zertifikate.de/Rohstoffe



HSBC



In der Null-Zins-Ära wird die Suche nach laufenden Erträgen immer schwieriger. Zertifikate können dabei helfen.

» Wo finde ich noch Rendite?«

W eil sichere Staatsanleihen keine Rendite mehr bringen, haben Investoren die Aktien als Alternative entdeckt. Dividenden, so heißt es, seien der neue Zins.

Stimmt das wirklich? Zwar weisen die Berater zu Recht darauf hin, dass das Risiko von Kursverlusten bei Aktien auf Sicht von 15 Jahren gering ist. Doch wer regelmäßige Zinsen, eine garantierte Rückzahlung am Laufzeitende und geringe Kursschwankungen während der Laufzeit gewöhnt ist, der kann von der Aktienanlage schnell enttäuscht werden.

Für Investoren, die sich vorsichtig und rein aus Ertragsgründen dem Thema Aktie nähern möchten, sind Zertifikate oft die bessere Alternative. Prinzipiell kommen dafür derzeit vier Produktgruppen in Frage: Discountzertifikate, Expresszertifikate, Aktienanleihen und Bonuspapiere. Die genaue Funktionsweise lässt sich am anschaulichsten durch konkrete Anagemöglichkeiten illustrieren. Diese sind nicht als Anlageempfehlung gedacht, sondern sollen allein die Wirkung der Derivatestruktur verdeutlichen.

01. Discountzertifikat.

Es verspricht die Rückzahlung zum Cap (dem maximalen Rückzahlungswert) am Ende der Laufzeit, wenn der Kurs des Basiswertes in diesem Moment nicht unterhalb dieses Cap notiert.

Um die Wahrscheinlichkeit einer Rückzahlung zu diesem Maximalpreis zu erhöhen, müssen also Papiere mit einem Cap gewählt werden, der weit unterhalb der aktuellen Notiz des Basiswertes liegt. In Fachkreisen werden diese Produkte auch als Deep-Discounter bezeichnet. Notiert eine Aktie etwa bei 100 Euro und der Cap liegt bei 50 Euro, ist bei einer Laufzeit von einem Jahr die Wahrscheinlichkeit sehr hoch, dass das Papier auch wirklich zu 50 Euro zurückgezahlt wird. Kostet der Discounter 48 Euro, liegt die jährliche Rendite bei zwei Euro oder 4,2 Prozent.

Grundsätzlich gilt: Je geringer der Abstand des Cap zum aktuellen Kurs, desto mehr nimmt das Risiko zu, dass das Papier eben nicht zum Cap zurückbezahlt wird. Dafür steigt dann auch die mögliche Maximalrendite.

„Auf die Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung kommt es an.“

Eine wichtige Rolle spielt auch die Erwartung bezüglich der Kursschwankungen des Basiswertes. Discountzertifikate werden durch den Verkauf von Optionen auf den Basiswert finanziert. Wird eine Achterbahnfahrt erwartet – steigt also die sogenannte implizite Volatilität –, erhöht dies auch den Wert der Option. Der Verkäufer der Option erhält eine höhere Prämie und kann deshalb einen größeren Discount anbieten.

Hohe Volatilität entsteht meist, wenn Aktien oder Indizes stark im Kurs fallen. Grundsätzlich gilt darum: Wenn – wie zuletzt nach den Turbulenzen rund um Griechenland – die Kanonen an den Märkten donnern,

ist es Zeit, sich auf den Suchmaschinen nach Deep-Discountern umzusehen.

Die Funktionsweise illustriert ein aktuelles Beispiel mit dem Basiswert Lufthansa. Im vergangenen Jahr hat die Lufthansa-Aktie gegenüber ihrem Hoch von 20 Euro schon über 40 Prozent auf 11,60 Euro verloren. Der Discounter (WKN: CNoPD7, Laufzeit bis 14. September 2017) mit einem Cap von 8,50 Euro notiert bei 7,96 Euro und bietet so noch einmal einen Puffer von mehr als 31 Prozent. Notiert die Lufthansa-Aktie am Ende der Laufzeit nicht unter 8,50 Euro – immerhin liegt das in der Nähe der niedrigsten Notierung der vergangenen zehn Jahre –, erwirtschaftet der Anleger eine Rendite von 3,05 Prozent pro Jahr. Wird ein Cap von neun Euro akzeptiert, bringen ähnliche Discounters fast vier Prozent per anno innerhalb der gleichen Laufzeit.

Wer bei Papieren auf den DAX im Moment drei Prozent erreichen will, muss mit einem Puffer von rund 20 Prozent zufrieden sein.

» ACHTUNG: „Das größte Risiko dieser Strategie liegt darin, dass der Kurs des Basiswertes stark fällt und den Cap unterschreitet“, erläutert Fabian Blumer.

„In diesem Moment ist es sinnvoll, die gelieferten Aktien im Depot zu halten und bei einer

Kurserholung gewinnbringend zu verkaufen. Trotzdem sollte bei Kursverlusten immer überprüft werden, ob die Einschätzung der Firma bei Kauf des Discountzertifikats korrekt war.“

Anleger sollten auch planen, das Papier über die gesamte Laufzeit zu halten. Denn ein Discounter wird sich seinem Cap bis zum Laufzeitende immer nur langsam nähern.

02. Deep-Aktienanleihe.

Aktienanleihen versprechen eine oder mehrere vorher festgelegte Auszahlungen. Mehr als diesen Kupon kann der Anleger nicht verdienen. Die Rückzahlung erfolgt abhängig von der Entwicklung des Basiswertes meist einer Aktie oder einem Index. Bei Emission wird der sogenannte Basispreis festgelegt. Liegt der Aktienkurs des Basiswertes am Laufzeitende darüber, erhält der Anleger den Nominalwert zurück. Liegt der Aktienkurs darunter, zahlt der Emittent die Schuld in Aktien zurück.

„Grundsätzlich gilt: Je niedriger der Basispreis im Vergleich zum aktuellen Aktienkurs, desto wahrscheinlicher ist die Rückzahlung zum Nennbetrag“, erläutert Nicolai Tietze. Allerdings fällt dann auch der Kupon geringer aus. Wie beim Discounter lautet die Grundregel: Risiko und Rendite gehen Hand in Hand.

Interessante Anlagen gibt es vor allem bei einzelnen Aktien. Auch hier gilt: Je höher die Volatilität – die erwartete Schwankungsbreite des Kurses –, desto höher der mögliche Kupon.

Was erreichbar ist, illustriert das Beispiel einer Aktienanleihe auf die Aktie des finnischen Netzwerkausrüsters Nokia (WKN: LBo3Z1). Sie notiert derzeit bei

96,50 Prozent. Beim Basispreis von 4,80 Euro (die Nokia-Aktie notiert bei 6,10 Euro) bringt diese Aktienanleihe immer noch 4,4 Prozent Ertrag pro Jahr. Und zwar selbst dann, wenn der Kurs etwa 21 Prozent fällt. Wer den Puffer auf zehn Prozent zurückschraubt, kommt mit Nokia-Aktienanleihen (zum Beispiel WKN: XM4123) sogar auf annualisierte Erträge von knapp neun Prozent.

„Drei bis vier Prozent sind bei niedrigen Risiken möglich.“

» ACHTUNG: Fällt der Kurs der Nokia-Aktie tatsächlich deutlich, wird die Aktie zu 4,80 Euro ins Depot eingebucht. „Selbst im schlimmsten Fall wird der Kauf einer Aktienanleihe so zu einer interessanten Strategie“, sagt Hussam Masri. „Schließlich legt der Anleger eine Art sehr niedriges Einstiegslimit. Er ordert Werte, von denen er überzeugt ist, indirekt zu niedrigen Kursen.“

03. Deep-Expresszertifikat.

Der besondere Charme von Expresszertifikaten ist die kurzfristige Ertragschance. Steigen die Kurse leicht an oder laufen sie seitwärts, wird nach einem Jahr der Gewinnbeitrag fällig und das Investment ist beendet.

Mit diesen Produkten können ebenfalls sehr defensive Strategien gefahren werden. Dazu benötigen Anleger nur Durchhaltevermögen. Zu bestimmten Terminen wird schließlich immer wieder geprüft, ob der Basiswert über einer bestimmten Schwelle notiert. Ist das der Fall, wird der Anlagebetrag inklusive Gewinnbeitrag zurückgezahlt. Wird das Level nicht erreicht, läuft die Anlage bis zum nächsten Beobachtungstermin. Dann erhält der Anleger bei Überschreiten des sogenannten Tilgungsniveaus alle aufgelaufenen Gewinnbeiträge und den Anlagebetrag zurück. Diese Prozedur setzt sich bis zum Ende der Laufzeit fort. Irgendwann, so die Erwartung, wird dann wohl das Tilgungslevel erreicht.

Wer „nur“ drei bis vier Prozent erreichen will, sollte die Wahrscheinlichkeit der Tilgung erhöhen und darum auf mehrere Punkte achten. „Ein hoher Sicherheitspuffer und eine stichtagsbezogene Barriere-Betrachtung sind genauso wichtig wie die Möglichkeit, entgangene Auszahlungen wieder aufholen zu können“, zählt Anouch Wilhelms auf.

Der Express auf die Aktie der Deutschen Post (WKN: DKoC2H) erfüllt alle oben genannten Voraussetzungen. Im Einzelnen: Der Gewinnbeitrag des Expresszertifikats beträgt vier Prozent, also 40 Euro auf den Nominalwert von 1000 Euro. Der Basispreis bei Emission im Dezember 2014 betrug 26,945 Euro. Die Tilgungsschwellen sinken jedes Jahr um fünf Prozent. Beim nächsten Termin im Dezember 2015 müsste die Aktie der Deutschen Post also nur bei 25,60 Euro notieren, damit Anleger 1040 Euro überwiesen bekommen.

Der aktuelle Kurs der Post-Aktie liegt bei 26,17 Euro. Im Moment notiert das Expresszertifikat bei 968 Euro. Wer zu diesen Kursen kaufen kann, hat die Chance, bis



Fabian Blumer,
Zertifikateexperte,
LBBW.



Anouch Wilhelms,
Corporates & Markets,
Commerzbank.

Dezember 2015 mehr als sieben Prozent zu verdienen. Notiert die Aktie dann über 25,60 Euro, wird das Investment zu 1040 Euro beendet.

Fällt der Aktienkurs, bleibt der Anleger investiert. Dann sinkt aber auch die Tilgungsschwelle sukzessive immer weiter. Im Dezember 2018 liegt sie nur noch bei 21,56 Euro. Beim letzten Termin im Dezember 2019 zählt dann die untere Barriere. Sie beträgt 16,17 Euro und liegt 38 Prozent unter dem aktuellen Aktienkurs. Verliert der Titel nicht mehr, wird spätestens dann der Gesamtbetrag von 1200 Euro gezahlt – und das Investment hat tatsächlich über 4,5 Prozent per anno gebracht.



Hussam Masri,
Produktmanager,
DekaBank.

»» ACHTUNG: Während der sehr langen Laufzeiten kann die Notierung des Express stark schwanken. Besonders dann, wenn der Kurs des Basiswertes in die Nähe der Tilgungsschwellen fällt.

04. Deep-Bonuszertifikat mit Cap.

Bonuszertifikate sind zwar besonders gut geeignet, um mit weniger Risiko auf steigende Kurse zu setzen. Sie können aber auch defensive Eigenschaften haben.

Die Funktionsweise eines Bonus: Bei der Emission werden Laufzeit, Kurs- und die Bonusgrenze festgelegt. Die untere Kursgrenze entspricht dem Sicherheitspol-

ter. Während der Laufzeit darf der Basiswert diese nicht berühren oder darunter fallen. Geschieht dies nicht, erhält der Anleger am Ende den Bonusbetrag ausgezahlt.

„Genau um diesen Betrag geht es in der vorsichtigen Variante. Um die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass der Bonusbetrag tatsächlich ausgezahlt wird, eignen sich vor allem die Bonuspapiere mit einem Cap“, macht Matthias Hüppe klar. Hier gibt der Anleger das Kurspotenzial oberhalb der Bonusschwelle auf und erhält dafür einen sehr viel größeren Sicherheitspuffer.

Grundsätzlich gilt: Je größer der Abstand zwischen der Kursgrenze und dem aktuellen Kurs des Basiswertes, desto geringer ist die erzielbare Rendite. Aber umso sicherer eben auch die Bonuszahlung. Bei Bonuspapieren auf den DAX sind aktuell drei Prozent pro Jahr bei einem Kurspuffer von 35 Prozent möglich.

Ein Beispiel, das die Funktionsweise leicht nachvollziehbar macht, ist der Deep-Bonus-Cap auf Infineon Technologies (aktueller Kurs: 10,19 Euro). Das Zertifikat läuft bis zum 22. September 2016 (WKN: CR6H7D). Die Bonuszahlung ist auf 10,80 Euro begrenzt, die Kursgrenze oder Barriere liegt bei 6,50 Euro. Weil die Aktie im Moment bei 11,26 Euro notiert, beträgt der Risikopuffer 43 Prozent. Fällt die Aktie während der Laufzeit nicht um mehr als 42 Prozent, erhält der Anleger 10,80 Euro ausgezahlt. Der Bonusertrag liegt also bei 61 Cent, die jährliche Rendite auf Endfälligkeit bei 4,9 Prozent.

»» ACHTUNG: Falls die Aktie die Kursgrenze reißt, drohen erhebliche Verluste, weil sich dann die Bonuschance in Luft aufgelöst hat. Das Zertifikat spiegelt in diesem Fall nur noch den Basiswert wider – allerdings ohne Dividendenanspruch. ◀



Garantiezertifikate.

Eine intelligente Alternative für Anleger auf der Suche nach möglichst sicheren Erträgen bieten grundsätzlich auch sogenannte Garantiezertifikate.

Sie versprechen die Rückzahlung des gesamten oder zumindest eines großen Teils des Anlagebetrags am Ende der Laufzeit. Die zusätzliche Ertragschance ist an die Entwicklung eines Basiswertes geknüpft. Meist handelt es sich dabei um einen Aktienindex, einen Aktienkorb, einzelne Aktien oder auch Rohstoffe. Der Anleger erhält einen Teil des Kursanstiegs dieses Basiswertes. Das Produkt besteht aus zwei Teilen: einer Anleihe und einer Kaufoption auf den Basiswert. Die Anleihe, die am Ende der Laufzeit ja zu 100 Prozent zurückbezahlt wird, sorgt – sozusagen – für den Garantieteil. Die Anleihezinsen werden genutzt, um Optionen zu kaufen.

Mit diesen Kaufoptionen sichert sich der Emittent das Recht, die Aktie zu einem vorher festgelegten Preis erwerben zu dürfen. Er wird dies tun, falls ihr Kurs steigt. Das Produkt ist umso lukrativer, je höher der Zins ist. Denn dann können mehr Optionen gekauft werden – die Partizipation des Anlegers an steigenden Aktienkursen nimmt zu.

Im Moment sind die Zinsen allerdings extrem niedrig. Wer eine 100-prozentige Garantie sucht, wird kaum etwas zusätzlich verdienen können. Emittenten senken deshalb die Garantien auf 90 oder gar 80 Prozent des Nennwertes. Das ist nicht besonders attraktiv.

Wichtig ist auch: Während der sehr langen Laufzeit kann der Kurs dieser Papiere stark schwanken. Steigen zum Beispiel die Zinsen, kommt es im Anleiheteil zu Kursverlusten. Die Garantie des Emittenten gilt immer nur bezogen auf das Ende der Laufzeit.

Anzeige



Farbkreis
Erfinder: Johann Wolfgang von Goethe
Deutschland, 1809



Breites Spektrum. Made in Germany. LBBW Aktien-Anleihen.

Rund 4.400 Aktien-Anleihen auf deutsche und europäische Standard- und Nebenwerte sprechen für sich. Die Landesbank Baden-Württemberg ist der Top-Anbieter in dieser Produktklasse und belegt auch in der aktuellsten DDV-Marktvolumenstatistik

Platz 1 (weitere Informationen unter www.LBBW-zertifikate.de/marktvolumenstatistik). Vertrauen Sie auf unsere Expertise und informieren Sie sich jetzt unter www.LBBW-zertifikate.de/aktienanleihen oder rufen Sie uns an unter 0711 127-25501.

Landesbank Baden-Württemberg

LBBW

Aktien sind alternativlos? Moment! Zertifikate können eine sehr interessante und risikoadjustierte Variante sein.

» Wie reduziere ich das Aktienrisiko? «



Das Drama um Griechenland hat nach einer langen Phase steigender Kurse das Risiko der Aktienanlage wieder ins Blickfeld der Anleger gerückt. „Die Antwort darauf ist nicht, Aktien zu meiden, sondern intelligenter in Aktien zu investieren“, erklärt Nicolai Tietze. „Mit bestimmten Zertifikaten bewahren sich Anleger die Chance auf einen Kursanstieg und begrenzen das Risiko, falls die positiven Erwartungen nicht eintreffen.“

Aussichtsreiche Produkte für diesen Zweck sind vor allem Bonuszertifikate und Expresspapiere. Deren Funktionsweise ist am anschaulichsten durch konkrete Anlagemöglichkeiten zu illustrieren. Diese sind nicht als Anlageempfehlung gedacht, sondern sollen nur die Wirkung der Derivatestruktur verdeutlichen.

01. Bonuszertifikate – die besseren Aktien.

„Wir haben viele Kunden, die mit Bonuszertifikaten auf steigende Kurse setzen“, erzählt Anouch Wilhelms, Commerzbank, „sie schätzen es sehr, dass diese Produktgruppe ein Gewinnpotenzial ähnlich der Aktie bei zusätzlichem Sicherheitspuffer bietet.“

Eigentlich ist für diese Investoren das klassische Bonuszertifikat mit unbegrenztem Gewinnpotenzial die erste Wahl. Allerdings werden diese Produkte im Moment mit einem vergleichsweise hohen Aufgeld gegenüber der Direktanlage gehandelt. Das liegt daran, dass die relevanten Optionen, die das Emissionshaus kaufen muss, um das Produkt herzustellen, aktuell bei vielen Indizes und Standardwerten teuer sind. Interessanter scheinen bei diesen Basiswerten deshalb aktuell Bonuspapiere mit einem Kursdeckel.

Das Beispiel: Der DAX-Bonus-Cap (WKN: TD2Q92; Bezugsverhältnis eins zu 100, DAX-Kurs bei Berechnung: 11.080 Punkte) läuft bis 16. September 2016 und kostet aktuell 112,86 Euro. Die Kursgrenze (= Barriere)



Nicolai Tietze, Director, Deutsche Asset & Wealth Management.

beträgt 8600 Punkte, die Bonusschwelle 12.400 Punkte. Die Regel lautet wie folgt: Wird die Kursgrenze während der Laufzeit nicht berührt oder unterschritten, erhält der Anleger am Ende der Laufzeit 124 Euro ausgezahlt. Gemessen am letzten Kurs beträgt die Bonusrendite 9,9 Prozent oder annualisiert 8,2 Prozent. „Das Produkt ist besser als eine Direktanlage in den Index, solange dieser bis zum Ende der Laufzeit zwischen 8600 und 12.200 Punkten notiert“, erklärt Tietze.

Attraktive klassische Bonuspapiere mit unbegrenztem Gewinnpotenzial finden sich im Moment vor allem bei Einzelwerten, deren Kurse zuletzt deutlich gefallen sind.

Ein Beispiel dafür ist das Bonuszertifikat auf die Aktie des Anlagebauer Aixtron, dessen Maschinen für die Produktion von Verbindungshalbleitern eingesetzt werden. Weil das Geschäft in den vergangenen beiden Jahren schlecht lief und zudem zuletzt erwartete Aufträge ausgeblieben sind, hat die Aktie seither mehr als die Hälfte ihres Wertes verloren. Sie notiert nun bei 6,12 Euro.

Mit einem Bonuszertifikat (WKN: PS4ND6, aktueller Kurs: 6,17 Euro) können Anleger auf eine Erholung setzen und haben immer noch einen 26-prozentigen Sicherheitspuffer. Die Bedingungen: Bleibt die Kursgrenze bei 4,50 Euro bis zum Ende der Laufzeit am 16. Dezember 2016 unberührt, erhalten Anleger auf jeden Fall sieben Euro ausgezahlt. Das entspräche einer Bonusrendite von annualisiert 8,2 Prozent und damit immer noch in etwa dem, was Investoren langfristig im Schnitt pro Jahr von einer Aktienanlage erwarten dürfen.

zember 2016 unberührt, erhalten Anleger auf jeden Fall sieben Euro ausgezahlt. Das entspräche einer Bonusrendite von annualisiert 8,2 Prozent und damit immer noch in etwa dem, was Investoren langfristig im Schnitt pro Jahr von einer Aktienanlage erwarten dürfen.

»» ACHTUNG: Klettert die Aixtron-Aktie, bleibt die Anlagechance voll erhalten. Über der Bonusschwelle von sieben Euro dürfte der Kurs des Zertifikats sogar sogar deutlicher steigen als der Aktienkurs, weil es ja zusätzlich über einen Kurspuffer verfügt. In diesem Fall kann es sinnvoll sein, das Papier je nach Nachrichtenlage vor Ende der Laufzeit mit Gewinn zu verkaufen.

02. Expresszertifikate – die sichereren Aktien.

Viele Anleger haben die Börsenturbulenzen des Jahres 2008 noch in schlechter Erinnerung. Wer zum Beispiel vor der Finanzkrise einen Indexfonds auf den Eurostoxx-50 gekauft hat, findet noch heute Minuszeichen in seiner Depotabrechnung. Langfristig zu investieren hat hier noch nicht zum Erfolg geführt.

Anders sieht es hingegen bei den meisten Expresszertifikaten aus, die in dieser schwierigen Situation verkauft wurden. Bei diesen Papieren wird – wie an anderen Stellen schon gezeigt – jährlich überprüft, ob der Basiswert eine bestimmte Schwelle überschritten hat. In diesem Fall erhält der Anleger den Nominalbetrag und den Gewinnbeitrag überwiesen.

Wird das Tilgungslevel nicht erreicht, verlängert sich die Anlage um eine weitere Periode, meist ein Jahr. Bei vielen Produkten wird der entgangene Gewinnbeitrag aufgespart und das Tilgungslevel sinkt. In der Krise hatten diese Papiere zunächst ebenfalls hohe Verluste zu verzeichnen. Weil die Gewinnbeiträge angesammelt wurden und die Schwelle für die Tilgung sank, haben viele Zertifikate aber schon innerhalb von drei bis vier Jahren die Verluste wieder aufgeholt. Am Ende brachten sie ihren Inhabern sogar ordentliche Gewinne.

Auch heute ist ein klassisches Expresszertifikat auf den Eurostoxx eine sinnvolle Alternative für alle, die am Aktienmarkt dabei sein wollen. „Ich könnte mir sehr gut vorstellen, dass Expresszertifikate mittelfristig sogar besser abschneiden werden als die derzeit so beliebten Mischfonds“, überlegt Fabian Blumer.

Im Moment sind die Gewinnbeiträge der Expresszertifikate auf Indizes allerdings nicht besonders hoch. Anleger müssen sich mit rund fünf Prozent zufriedengeben. Die Auswahl unter den angebotenen Produkten ist zudem schwierig. Expresszertifikate lassen sich schließlich auf Finanzportalen nicht problemlos vergleichen. „Deshalb sollte zumindest ein Blick in die Produkt-



Manchmal braucht ein Express auch ein bisschen Zeit.



Expresszertifikate können nicht nur kurzfristig hohe Renditen bringen. Mit diesen Papieren, das zeigt der Praxistest, lassen sich auch lange Abwärtsphasen besser als mit Aktien überstehen.

Die Grafik illustriert den Vergleich zwischen einem Expresszertifikat (—) auf den Eurostoxx-50-Index, aufgelegt Anfang 2008, und einem ETF (—) auf den Eurostoxx-50.

Der Investitionszeitpunkt im Januar 2008 war denkbar ungünstig. Die Baisse nach der Finanzkrise belastete dann auch beide Instrumente. Als der Index ab dem Jahr 2012 wieder nachhaltig stieg, sorgten aber fallende Tilgungslevels und kumulierte Gewinnbeiträge beim Expresszertifikat für hohe Erträge. Das ETF dagegen schaffte trotz reinvestierter Dividenden gerade einmal die Null.

blätter der Emittenten geworfen werden“, rät Hussam Masri. Wichtigstes Kriterium ist dabei die Kombination aus fallenden Tilgungsschwellen, einer langen Laufzeit und dem Ansammeln entgangener Gewinnbeiträge.

All dies ist beim Eurostoxx-50-Expresszertifikat der Deutschen Bank gegeben (WKN: DB2GUG). Es läuft bis zum Jahr 2020. Pro Jahr erhält der Anleger einen Gewinnbeitrag von 4,8 Prozent. Die Tilgungsschwelle sinkt jährlich um fünf Prozent, um dann beim letzten Termin noch einmal um 20 Prozent auf 2459 Punkte zu fallen. Im Moment hält der Eurostoxx-Index bei 3433 Punkten – unter dem nächsten Tilgungslevel von 3784 Punkten. Deshalb notiert das Expresszertifikat mit 94,33 Prozent auch unter seinem Nominalwert von 100. Sollte das Papier irgendwann getilgt werden, beträgt die Rendite immer etwas mehr als fünf Prozent.

Ein weiterer Vorteil des Produktes liegt in der quartalsweisen Überprüfung. So reagiert der Express schneller auf Kursanstiege des Basiswertes.

»» ACHTUNG: Anleger müssen bereit sein, das Geld langfristig zu disponieren. „Zwischenzeitlich kann der Wert des Investments stark schwanken, sollte der Basiswert – also hier der Eurostoxx-50 – deutlich im Kurs fallen“, analysiert Fabian Blumer. „Die Notierung eines Expresszertifikates folgt in diesem Fall immer zunächst dem Index. Erst später, falls sich der Basispreis dann stabilisiert oder wieder erholt, wird das Zertifikat seine Vorteile ausspielen.“ Zu bedenken sei allerdings auch: „Bei stetig steigenden Kursen sind Expresszertifikate im Vergleich zu Direktanlagen immer die schlechtere Wahl.“

03. Sprinter- und Outperformancezertifikate – weniger Kapitaleinsatz, gleicher Ertrag.

Wer seine Gewinnchancen im Vergleich zur Direktanlage in Aktien erhöhen möchte, ohne ein zusätzliches Risiko einzugehen, ist bei Sprintzertifikaten und Outperformancezertifikaten richtig.



Matthias Hüppe,
Derivateexperte, HSBC
Trinkaus & Burkhardt.

Wichtige Koordinaten bei Sprintern sind der Basispreis und der Kursdeckel. Unterhalb des Basispreises entspricht der Wert des Sprinters dem des Basiswertes. Wird der Basispreis überschritten, profitiert der Anleger überproportional, je nach festgelegter Partizipationsrate. Bei einer Partizipationsrate von 200 Prozent – es gibt auch höhere Raten –, wird jeder Euro-Kursgewinn verdoppelt. Und zwar bis zum Cap, dem Kursdeckel.

Ein Beispiel: Die Aktie der Automobilholding Porsche, die eine Mehrheitsbeteiligung am VW-Konzern hält, wird deutlich unter ihrem inneren Wert gehandelt. Allein die VW-Stammaktien in der Holding sind mehr als 100 Euro pro Porsche-Aktie wert. Aktuell notiert die Aktie bei 76,40 Euro. Das Zertifikat

(WKN: DB5POR; Laufzeit: 15. Juni 2017) hebt die Kursentwicklung der Aktie in einer Bandbreite zwischen 76,50 und 95,63 Euro mit einer Partizipationsrate von 200 Prozent.

Im Moment notiert der Basiswert also an der unteren Schwelle. Bei einem Preis von 97,30 Euro hat der Sprinter, der übrigens ein Bezugsverhältnis von 1,307 aufweist (vergleichbarer Aktienkurs: 74,44 Euro), sogar ein geringes Abgeld im Vergleich zur Aktie. Bei negativer Kursentwicklung schneiden Anleger – obwohl sie keine Dividende erhalten – fast immer besser ab als Ak-

tionäre. Steigt der Aktienkurs aber, fällt der Gewinn von Zertifikate-Inhabern in der Bandbreite doppelt so hoch aus. Nur wenn die Aktie über 116 Euro klettert, wird der Sprinterkäufer (ohne Berücksichtigung der Dividende) schlechter abschneiden als der Aktionär.

»» ACHTUNG: „Anleger sollten grundsätzlich darauf achten, kein zu hohes Aufgeld zu bezahlen“, merkt Matthias Hüppe an. „Von einem Aufgeld wird dann gesprochen, wenn das Zertifikat unterhalb der Partizipationszone deutlich teurer ist als der Basiswert.“

Outperformancezertifikate funktionieren so ähnlich wie Sprinter. In der Regel weisen sie aber keinen Kursdeckel auf. Dafür ist die Partizipationsrate geringer. Analog zum Sprinter gilt auch hier: Das Aufgeld sollte gering sein.

Ein Abgeld weist derzeit sogar das Outperformancezertifikat auf den spanischen Aktienindex IBEX 30 auf (WKN: CZ35TB). Ab einem Basiskurs von 11.100 Punkten (der IBEX 30 notiert aktuell bei 10.700 Punkten) klettert das Zertifikat für jeden gewonnenen Prozentpunkt um 1,34 Prozent. So kommen zu jedem Euro Gewinn des Index noch einmal 34 Cent für das Zertifikat hinzu. Bei einem Bezugsverhältnis von 100 zu eins notiert das Zertifikat derzeit bei 105 – also unter seinem inneren Wert von 107,00 Punkten. Das bedeutet: In jedem denkbaren Fall wird das Outperformancezertifikat bis zum Ende der Laufzeit in zwei Jahren im Vergleich zum IBEX 30 die bessere Alternative sein.

»» ACHTUNG: Wie das Aktienrisiko durch Sprinter und Outperformancezertifikate reduziert werden kann, erschließt sich nicht auf den ersten Blick. „Dabei es ist ganz einfach“, meint Anouch Wilhelms: „Beim obigen Zertifikat genügt es zum Beispiel, etwa 75 Prozent des Kapitals in das Zertifikat anzulegen, um bei steigenden Kursen den gleichen Ertrag zu erzielen. Fallen die Notierungen, ist weniger Kapital im Einsatz.“

 **ayondo** Empowering You

Die moderne Art Geld anzulegen

Folgen Sie ganz einfach den besten Experten!



CFDs sind Finanzinstrumente, die mit einem hohen Risiko für Ihr Kapital behaftet sind. Ihre Einlage unterliegt Risiken.

Trade und Orderausführungen werden ausschließlich durch ayondo markets Limited erbracht. Social Trading Dienstleistungen werden ausschließlich durch ayondo GmbH erbracht. ayondo GmbH ist als vertraglich gebundener Vermittler der DonauCapital Wertpapier AG im Vermittlerregister der BaFin registriert.

ayondo.com



Anlegen mit CFDs polarisiert. Für die einen ist es hoch riskant. Für die anderen die modernste Geldanlage der Welt.

» Handeln auf der Plattform.«

Die Kunden“, erklärt Torsten Gellert, Geschäftsführer bei CMC Markets, „mögen es einfach, alle Assetklassen auf einer Plattform zu handeln. Und dabei sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse setzen zu können. Sie haben eine Meinung und setzen diese sofort und ohne Börsengebühren um. Das ist spannend, schnell, günstig und einfach.“

Willkommen in der Welt der CFDs. Handeln wird so tatsächlich einfach gemacht: Konto beim Broker eröffnen, Geld einzahlen. Fertig. „Dies ist“, erklärt Gellert, „dann eigentlich aber kein klassisches Wertpapiergeschäft, sondern ein bilateraler Vertrag zwischen Broker und Kunde.“ Der Kunde „kauft“ zu einem Kurs, den der Broker anbietet. Und „verkauft“ dann dort auch wieder. Der Differenzbetrag wird auf dem Konto verrechnet.

Ein großer Anreiz sei, dass so mit kleinem Einsatz große Positionen bewegt werden können. „Wer einen DAX im Wert von 11.500 Punkten kaufen möchte, muss, wenn er den Hebel 100 wählt, nur 115 Euro auf dem Konto haben.“ Steigt der DAX um 115 Punkte, hat sich sein Kapital verdoppelt. Fällt er um 115 Punkte ist der Einsatz weg. „Besteht die Gefahr, dass der Einsatz bald aufgebraucht ist, wird der Anleger aufgefordert, die Sicherheitsleistung (Margin), also seine Einzahlung, zu erhöhen. Andernfalls wird die Position automatisch verkauft“, erklärt Gellert. „Wir raten darum, immer genügend Margin auf dem Konto zu halten.“

Zu beachten ist, dass dieser automatische Verkauf nur funktioniert, wenn im Basiswert tatsächlich ein Handel stattfindet. Wer Positionen über Nacht hält,

kann zum Beispiel böse Überraschungen erleben. Auch als die Schweizer Notenbank die Anbindung des Franken an den Euro überraschend aufgab und der Kurs des Euro ohne Umsatz abstürzte, konnten Positionen nicht geschlossen werden. In diesem Fall sind die Kunden bei einigen Anbietern zum Nachschuss verpflichtet. Dann steht das gesamte Vermögen zur Disposition.

Zudem weisen Kritiker der CFDs darauf hin, es werde den Kunden zu leicht gemacht, mit hohen Hebeln zu agieren. Dass dazu nur ein kleiner Schalter online bewegt werden müsse, sei problematisch. „Wir klären Kunden natürlich auf“, widerspricht Gellert, „jeder Anleger muss sich mit dem Risiko, das er eingeht, auseinandersetzen. Wer als Privatanleger wie ein Profi handeln möchte, sollte sich auch im Risikomanagement wie ein Profi verhalten.“

Wer sich der Risiken bewusst ist und einen seriösen Anbieter wählt, dem eröffnen sich tatsächlich interessante Möglichkeiten.

„Sie können eigene Tradingmodelle umsetzen. Oder – wie Hedgefonds – bei der einen Aktie auf steigende, bei der anderen auf fallende Kurse setzen. Dann kann ihnen die Markttrichtung egal sein. Wichtig ist nur, dass ihre Einschätzung der Werte stimmt“, zählt Gellert auf. „Sie können mit einem geringen Teil ihres Kapitals das Depot absichern. Sie können ihr Anlagerisiko verringern, indem sie nur mit einem kleinen Teil des Kapitals und dafür mit hohem Hebel anlegen – und den Großteil des Geldes auf dem Festgeldkonto lassen. Oder sie nutzen CFDs, um im Rahmen eines Social-Trading-Programms vom Erfolg anderer Trader zu profitieren.“

Trotzdem bleiben Fragen. Schließlich sind Anleger komplett von ihrem Anbieter abhängig. Er führt das Depot, sieht alle Positionen der Kunden und bietet Kauf- und Verkaufskurse an, die von niemandem überwacht werden und zu denen der Kunde keine Alternativen hat. Besteht da nicht die Gefahr des Missbrauchs? „Wir leiten die Kurse direkt von der Börse ab“, sagt Torsten Gellert. „Das ist ein voll automatisierter Prozess. Jeder Kunde kann auch live prüfen, welche Kurse an der Börse gehandelt werden. Er würde doch nicht handeln, wenn da eine Differenz bestünde. Dieses Interesse, irgendwie falsche Kurse anzubieten – das gibt es einfach nicht.“

Das ist ein voll automatisierter Prozess. Jeder Kunde kann auch live prüfen, welche Kurse an der Börse gehandelt werden. Er würde doch nicht handeln, wenn da eine Differenz bestünde. Dieses Interesse, irgendwie falsche Kurse anzubieten – das gibt es einfach nicht.“



Torsten Gellert, Geschäftsführer, CMC Markets.

So finden Anleger den richtigen CFD-Anbieter.

Mittlerweile konkurrieren mehr als 30 Anbieter in Deutschland um Anleger. Bei der Auswahl sollten fünf wichtige Punkte beachtet werden.

01. Sicherheit der Einlage.

In der Regel werden Kundengelder auf sogenannten segregierten Konten gehalten. Die Aufbewahrung des Kapitals erfolgt getrennt von den Mitteln des Brokers bei einem Bankpartner. „Würde ein CFD-Anbieter in Schieflage geraten, wären die Kundengelder nicht betroffen“, erklärt Sarah Brylewski.

Darum sollten Anleger die Bonität der Bank prüfen, bei der das Konto geführt wird. Welcher Einlagensicherungsrichtung ist sie angeschlossen? Bis zu welcher Höhe haftet diese? Eine Rolle spielt auch der Feuerwehrgeldfonds, dem der Broker angehört. Er sichert die offenen Handelspositionen, falls der Broker Probleme bekommt. All dies ist von Land zu Land unterschiedlich geregelt. Wo hat der Anbieter seine Zulassung? Wie viel Eigenkapital hat der Anbieter? Und: Wie lange ist er schon am Markt tätig?

02. In welchem Rechtsraum agiert der Broker?

„Anleger sollten immer auch den unwahrscheinlichen Fall durchspielen, dass sie einen Rechtsstreit mit dem CFD-Broker führen müssen“, erklärt Gellert. „Das möchte ich in einem Rechtsraum machen, den ich kenne.“

03. Der Service.

Das Produktangebot findet auf der Website statt. „Anleger sollten sich dort gut zurechtfinden, verstehen, was sie handeln, und einen qualifizierten Ansprechpartner vorfinden, der kompetent Wissen vermittelt“, zählt Sarah Brylewski auf. Werden unqualifizierte Aquisiteure mit aggressiven Werbestrategien auf Kunden losgelassen, ist das ein Ausschlusskriterium

04. Die Handelsusancen.

Am wichtigsten ist das Thema Nachschusspflicht. Im Ernstfall – niemand weiß, aus welcher Richtung ein gravierendes Marktereignis kommen kann – haftet der Anleger dann mit seinem gesamten Vermögen. Auch das Setzen eines Stop-Kurses zur Verlustbegrenzung hilft nicht, wenn zu diesen Kursen kein Handel

an der Börse stattfindet. Der nächste handelbare Kurs kann in diesem Fall weit unter dem Stop-Kurs liegen.

Um dieses Risiko auszuschließen, offerieren einige Anbieter garantierte Stop-Kurse. „Für welche Handelsgeschäfte und zu welchem Preis – das ist allerdings jedem Anbieter selbst überlassen. Eine Standardisierung gibt es nicht“, erklärt Gellert.

05. Die Kosten.

Die CFD-Anbieter verdienen an der Differenz zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs, dem sogenannten Spread. Dessen Höhe unterscheidet sich je nach Anbieter und Wertpapier. Für Positionen, die über Nacht gehalten werden, zahlen Anleger, die auf steigende Kurse setzen, Zinsen – und zwar nicht nur auf den geringen Kapitaleinsatz, sondern auf die gesamte Position. Dies gilt auch beim Social Trading. „Finanzierungskosten fallen auch für die Follower an, wenn die Signalgeber ihre Positionen über Nacht halten“, informiert Brylewski. Wer über Short-Positionen auf fallende Kurse setzt, hat keine Finanzierungskosten.

Magier der Märkte.

Es ist der große Traum vieler Anleger, die mit CFDs handeln: Top-Trader werden. Viel Geld an den Märkten verdienen. Von ihrer Leidenschaft leben können.

Wahrscheinlich hat niemand mehr erfolgreiche Trader kennengelernt als der Amerikaner Jack Schwager. Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften arbeitet Schwager zunächst als Research-Analyst im Rohstoffbereich. Später ist er bei einigen der größten US-Broker als Direktor im Terminmarkt-Research und als Partner einer Beratungsfirma im Hedge-Fonds-Sektor tätig.

Weil er sehr gut darin ist, komplizierte Dinge einfach zu erklären, schreibt Schwager auch Bücher über die Märkte. In vier Teilen veröffentlicht er legendäre Interviews mit Top-Tradern, die er im Verlauf von 25 Jahren geführt hat. Seine „Market Wizards“, die auch in deutscher Übersetzung vorliegen, werden Bestseller. „Viele der großen Trader“, erklärt der Amerikaner die Faszination dieses Themas, „ähneln Schach-Großmeistern, die intuitiv den richtigen Zug machen. Dabei geht es nicht nur um Wissen. Sondern auch um mentale Prozesse. Um die Beherrschung von Emotionen. Diese Menschen haben eine Art DNA, die andere nicht aufweisen.“

Die wichtigsten Lektionen aus all diesen Interviews hat Schwager nun in seinem aktuellen Buch zusammengefasst. „Das kleine Buch der Market Wizards“ wird denjenigen eine große Hilfe sein, die sich ernsthaft auf die harte Arbeit des Tradings einlassen. Es wird aber auch diejenigen desillusionieren, die meinen, es wäre einfach, am Markt Erfolg zu haben. „Wer nie eine chirurgische Ausbildung genossen hat“, schreibt Schwager, „für den sind die Chancen gleich null, eine Hirnoperation erfolgreich durchzuführen. Wer nie Geige gelernt hat, wird vor den New Yorker Philharmonikern kein gelungenes Solo abliefern. Es ist eine Eigenart des Trading, dass man kurze Zeit erfolgreich sein kann, ohne sich auszukennen. Doch langfristig funktioniert das nicht.“

Herr Schwager, kann eigentlich jeder Mensch ein erfolgreicher Trader werden?

Jack Schwager: Mit harter Arbeit und Engagement kann wahrscheinlich ein erheblicher Teil einen Punkt erreichen, an dem die Handelsergebnisse netto positiv sind. Aber nur eine kleine Minderheit hat das Talent, so gut zu werden, um vom Trading leben zu können.



Jack Schwager
Trader und Autor
der „Market-
Wizards“-Reihe.

Welche wesentlichen Eigenschaften brauchen Trader, um erfolgreich zu sein?

Jack Schwager: Es gibt so viele. All meine Bücher über die „Market Wizards“ versuchen diese Frage zu beantworten. Aber ein paar Dinge sind natürlich besonders wichtig. Dazu gehört die Fähigkeit, einen Handelsplan zu entwickeln, der einen echten Vorteil verschafft. Die Disziplin, sich an diesen Plan zu halten. Ein Verständnis, dass Risikomanagement wichtiger ist, als einen Trade einzugehen. Geduld – wenn es darum geht, einen Trade zu beginnen und dann auch an der Idee festzuhalten. Und natürlich die Flexibilität, die eigene Meinung sofort zu ändern, falls die Marktentwicklung dies erfordert.

Gibt es ein Geheimnis erfolgreicher Trader?

Jack Schwager: Nein. Es gibt dieses eine große Marktgeheimnis wirklich nicht. Aber es gibt Handelsmethoden, die zum jeweiligen Trader passen. Um erfolgreich zu sein, müssen Trader eine Methode entwickeln, die mit ihrer eigenen Persönlichkeit vereinbar ist.

Was sind die schlimmsten Anfängerfehler?

Jack Schwager: Keinen klaren Risikomanagement-

prozess zu haben und die Unfähigkeit, Verluste zu realisieren, bevor sie ruinös werden.

Was raten Sie Interessierten, um anzufangen?

Jack Schwager: Erstens: Lesen Sie sehr viel, um zu entdecken, welcher Ansatz zu Ihnen passt. Zweitens: Entwickeln Sie Ihre eigene Trading-Methode. Drittens: Testen Sie diese Methode ausgiebig in Simulationen. Wenn sie zu funktionieren scheint, beginnen Sie mit einem kleinen Betrag an echtem Geld zu handeln, dessen Verlust Sie wirklich verschmerzen können. Setzen Sie sich ein Limit, wie viel Sie insgesamt zu verlieren bereit sind. Ist dieses erreicht, stoppen Sie Ihre Handelsaktivität, gehen Sie zurück ans Reißbrett und versuchen Sie es mit einem kleinen Geldbetrag später noch einmal. **Welchen Nutzen stiften denn die vielen Trading-Systeme, die es zu kaufen gibt?**

Jack Schwager: Ich weiß nicht, wie viele der Systeme wirklich Geld verdienen, wenn sie weisungsgemäß benutzt werden. Aber selbst wenn ich großzügig annehme, dass dies mehr als 50 Prozent sind, würde ich immer noch wetten, dass mehr als 90 Prozent der Nutzer insgesamt Geld verlieren. Warum? Jedes System geht durch Phasen, in denen es Geld verliert. In diesem Moment werden die meisten Nutzer – eben weil es sehr unwahrscheinlich ist, dass ein gekauftes System perfekt zur Persönlichkeit des Käufers passt – es mit einem Nettoverlust aufgeben und nicht mehr danach handeln. Selbst wenn das System später wieder erfolgreich ist.

Woran kann der Einzelne erkennen, dass er bereit für „das Abenteuer Trading“ ist?

Jack Schwager: Sie sind so lange nicht bereit, bis sie einen eigenen Trading-Plan entwickelt haben und überzeugt sind, dass ihnen dieser Plan einen Vorteil an den Märkten verschafft.



Willkommen in der Community.

„Social Trading richtet sich an Anleger, die vielleicht nicht die Expertise und die Zeit haben, selbst an den Märkten zu agieren. Die aber sehr wohl in der Lage sind, zu erkennen, ob ein Trader eine gute Leistung bringt oder nicht“, erklärt Sarah Brylewski.

Die Idee: Trader die mit echtem oder virtuellem Kapital agieren, stellen sich und ihre Strategie auf einer Plattform vor. Dort wird dann jedes einzelne Geschäft und die Performancekurve dokumentiert. „Bei ayondo sind rund 1300 Trader aktiv“, informiert Brylewski, „das sind Händler, die selbst Fonds managen oder früher in Banken gearbeitet haben und nun ihr Kapital von zu Hause aus managen. Aber auch Experten, die Markt-Newsletter schreiben. Einfach alle, die Spaß daran haben, dem Trading hauptberuflich nachzugehen.“

Diesen Händlern kann der Anleger nun „folgen“. „Der CFD ist dabei nur Mittel zum Zweck“, erklärt Brylewski. „Jeder Trade, den der Experte macht, wird automatisch auf dem eigenen Konto ausgeführt. Auf den Follower-Konten werden also entsprechend den Vorgaben der Signalgeber ebenfalls gehebelte Positionen eröffnet, damit eine übereinstimmende Performance zwischen diesen Konten gewährleistet ist.“ Das Risiko des Traders ist grundsätzlich auch das Risiko des Followers. Es kann aber durch einen Stop-Loss eingegrenzt werden. „Bei ayondo ist die Nachschusspflicht zudem ausgeschlossen“, macht Brylewski klar.

Ein Manager, der für eine bestimmte Anlegergruppe Geld verwaltet – wo ist da eigentlich der Unterschied zur klassischen Fondsanlage? „Social Trading ist die

modernere Anlageform“, meint Sarah Brylewski, „es ist transparenter, es ist kostengünstiger und Anleger können schneller reagieren. Sobald Sie bemerken, dass einer der Trader eine schlechte Phase hat oder etwas macht, das Ihnen nicht gefällt, trennen Sie sich. Da sind die Nutzer übrigens wirklich gnadenlos. Nur die Trader, die tatsächlich Performance abliefern, haben viele Follower.“



Sarah Brylewski,
Geschäftsführerin,
ayondo.

„Die Regulierung, die Überwachung und natürlich auch die Anforderungen an die Ausbildung eines Fondsmanagers sind allerdings schon noch ganz andere als im Social Trading“, überlegt Matthias Hüppe. „Hinter einem Fonds stehen zudem viele Personen und der Manager hat eine entsprechende Ausbildung. Für mich klingt Social Trading ein bisschen so, als würde ich bei jemandem hinten auf dem Motorrad mitfahren, von dem ich nicht genau weiß, wie lange er schon den Führerschein hat.“

„Genau deshalb“, antwortet Sarah Brylewski, „gibt es auch die sogenannte Traderkarriere. Einsteiger sind bei uns in Stufe eins und können sich bis auf Stufe fünf hocharbeiten. Wer dort ankommen will, muss in jeder Karrierestufe der Trader-Karriere eine positive Rendite erwirtschaftet haben. Das schafft niemand, der extrem riskant agiert oder keine Ahnung hat. Dahinter muss schon eine Menge Know-how stecken.“

Diese Trader-Karriere ist noch aus einem anderen Grund wichtig. Weil die Idee des Social Trading damit steht und fällt, dass wirklich gute Signalgeber auf der Plattform handeln, bekommen diese einen Anteil am Umsatz, den ihre Follower generieren. Dieser steigt, je weiter der Trader auf der Karriereleiter geklettert ist.

Am Ende des Tages müssen sich die Manager der Depots auf den Social-Trading-Plattformen denselben Fragen stellen wie die Manager klassischer Investmentfonds. Was ist die Performance wert? Ist der Manager nur hohe Risiken eingegangen? Wie viel ist Glück? Welcher Prozentsatz ist Können?

Dass die meisten aktiven Manager – und das sind die Trader auf sozialen Plattformen ja auch – den Markt nicht schlagen, hat ja gerade etwas damit zu tun, dass nur bislang unbekannt Informationen Kurse systematisch beeinflussen können. Und dass deshalb heute niemand sagen kann, wo genau morgen der DAX steht.

„Nur Trader, die Performance abliefern, haben Follower.“

„Vielleicht gibt es ja da draußen tatsächlich unentdeckte Talente, die im Trading sehr erfolgreich sind“, überlegt Nicolai Tietze, „vielleicht wirkt hier aber auch nur das Gesetz der großen Zahl. Wenn sich 20.000 Trader ausprobieren, werden mit hoher Wahrscheinlichkeit 200 nach einem Jahr erfolgreich gewesen sein. Die Frage ist nur, welche 200 das im nächsten Jahr sein werden.“

Für Nutzer dieser neuen Form der Geldanlage ist deshalb entscheidend, sich genau mit dem Faktor Risiko auseinanderzusetzen. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass Follower die Signalgeber individuell hebeln können – zum Beispiel mit Faktor 2 oder, was vielleicht sinnvoller ist, mit dem Faktor 0,5. So lässt sich das Risiko sehr individuell steuern. „Zudem kann jedes Depot, das maximal fünf Signalgeber beinhaltet, mit einem Stop-Loss versehen werden“, erläutert Sarah Brylewski. „Wird dieser Depotwert erreicht, trennt sich der Follower automatisch von allen Signalgebern.“



Bevor sich Anleger auf die Suche nach dem konkreten Zertifikat ihrer Wahl machen, gilt es, fünf Fragekomplexe zu klären.

01. Markteinschätzung festlegen.

Welche Erwartung habe ich – bezüglich der Märkte oder auch bezüglich einzelner Aktien.

02. Depot analysieren.

Welcher Spieler fehlt noch in meinem Team? Was optimiert mein Portfolio? Wieso passt das jeweilige Zertifikat zu meinen anderen Anlagen?

03. Zertifikat checken.

Welche Voraussetzungen müssen erfüllt sein, damit das Zertifikat Gewinn erzielt? Passt dies zu meiner Erwartung? Welche Risiken sind mit der Anlage verbunden? In welchen Marktszenarien würde ein Verlust entstehen – und in welcher Höhe? Wie ist das Emittentenrisiko einzuschätzen? Habe ich Zertifikatsbedingungen sowie Risikofaktoren gelesen und verstanden?

04. Kursänderungsrisiken beachten.

Welche wesentlichen Einflussfaktoren wirken sich auf den Wert des Zertifikats während der Laufzeit aus?

05. Kosten analysieren.

Welche möglichen Gebühren entstehen beim Erwerb? Und was kostet eine eventuelle Veräußerung vor Rückzahlung am Laufzeitende (Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten, Maklergebühr)?

Danach geht es zur Produktauswahl. Standardzertifikate wie Bonuspapiere, Discounter oder Aktienanleihen lassen sich über Finanzportale vergleichen. Jedes Portal weist eine Suchfunktion für Zertifikate auf. Dort können Anleger den gewünschten Basiswert und Zertifikatetyp einstellen. Im nächsten Schritt folgt die Feinabstimmung. Je nach Produkt können Basispreis, Laufzeit, Cap oder Kursgrenzen eingegeben werden. Auf Knopfdruck erscheint dann eine Produktübersicht. Nun ist es möglich, fiktive Kursziele zu setzen und zu vergleichen, welches Ergebnis das jeweilige Zertifikat am Ende der Laufzeit bringen würde. Ebenso ist ein sogenannter Verlusttest machbar – was passiert, wenn die Investmentidee falsch war?

In der Regel wird dann auch schon über die aktuellen Börsenkurse informiert. Bei Standardprodukten herrscht ein starker Wettbewerb unter den Anbietern. Für Anleger ist dieser positiv – er drückt die Margen der Emittenten und damit die Preise.

Schwieriger wird es bei komplizierten Produkten, etwa bei Garantiezertifikaten oder Expresspapieren. Hier gibt es viele Nuancen zu beachten, die für den Erfolg der Anlage entscheidend sind. Auf der Suche nach guten Produkten sollten Anleger deshalb auch die Seiten der Emittenten besuchen. Wer wissen will, was der Emittent verdient, findet Daten unter www.derivateverband.de/DEU/Wissen/DatenFaktenArgumente.

Werden einzelne Produkte aufgerufen, sollten auf der Maske auch Links zu Emissionsprospekt und Informationsblatt auftauchen. Dort kann die genaue Funktionsweise des Produkts nachvollzogen werden. Das mag mühsam sein, kann sich aber lohnen. Denn so finden sich oft interessante „vergessene“ Anlagen.

Über allem steht jedoch ein Leitsatz: Anleger sollten nur Produkte kaufen, die sie wirklich verstehen. ◀

Und ... Action.

Von der Theorie zur Praxis. Wie Sie „Ihr“ Zertifikat finden. Was Sie mit dem Bankberater besprechen sollten. Und wo Sie handeln können.

Clever handeln.

Zertifikate können grundsätzlich an der Börse und außerbörslich gehandelt werden. Nahezu der komplette Börsenhandel entfällt auf die Börsen in Frankfurt und Stuttgart. Der außerbörsliche Handel erfolgt in der Regel direkt mit dem Emittenten, bei dem die Handelszeiten länger sind. „Ich halte es allerdings nicht für sinnvoll, dann noch zu handeln, wenn der Referenzmarkt schon geschlossen ist – es sei denn, es sind ganz besondere Ereignisse eingetreten“, sagt Florian Claus, „denn grundsätzlich sind die Abstände zwischen Kauf- und Verkaufskursen, der sogenannte Spread, dann tendenziell größer.“

Während der außerbörsliche Handel durch den Wegfall des börslichen Handelsentgeltes etwas günstiger sein kann, wartet der Börsenhandel mit einigen anderen Vorteilen auf. „Die Börse ist ein neutraler und transparenter Handelsplatz, der öffentlich-rechtlich reguliert ist. Die unabhängige Handelsüberwachungsstelle erfasst lückenlos die Daten des gesamten Handels und wertet diese aus. Auch jeder Privatanleger kann sich bei Verdacht auf Unregelmäßigkeiten direkt dorthin wenden“, erklärt Claus.

Die Ausführung an der Börse erfolgt in der Regel zu dem Preis, den die Emittenten auch außerbörslich anbieten. Anleger in Frankfurt haben zusätzlich die Chance einer besseren Ausführung: „Wenn sich zwei Orders im Orderbuch kreuzen, wird zu einem Kurs zwischen dem An- und Verkaufspreis der Emittenten abgerechnet“, erläutert Claus. Ein weiterer Vorteil sei die Ausführungsgarantie am Handelsplatz Börse Frankfurt: „Ist eine Zertifikate-Order zum Beispiel 30 Sekunden lang ausführbar und es kommt nicht zur Ausführung, hat der Anleger unter bestimmten Voraussetzungen Anspruch darauf, dass zu diesem Preis abgerechnet wird.“ Dies könne der Investor bei der Handelsüberwachungsstelle reklamieren. Wurde die Order nicht oder verspätet zu einem schlechteren Kurs ausgeführt, wird dem Anleger – sofern die Garantievoraussetzungen gegeben sind – die Differenz erstattet.

Besonders wichtig sei es, so Claus, dass sich Anleger im Handel mit den verschiedenen Orderarten vertraut machen. Oft seien nur die üblichen Limit-Typen und

Stop-Kurse bekannt. Fällt der Preis eines Wertpapiers und erreicht das Stop-Loss-Limit, wird der Auftrag zum nächstmöglichen Preis ausgeführt. Steigt der Kurs und erreicht das Stop-Buy-Limit, springt der Anleger auf den Zug auf und kauft zum nächstmöglichen Preis.

„Darüber hinaus gibt es aber auch noch die intelligenten Ordertypen“, informiert Claus. Die Order-on-Event bietet zum Beispiel nur der Börsenplatz Frankfurt an. „So lässt sich eine Kauforder oder ein Verkaufsauftrag an eine andere Marktkomponente koppeln, zum Beispiel an die Entwicklung des Basiswertes eines Derivats. Anleger legen einfach bei Ordereingabe fest, bei welchem Stand des Referenzwertes ihre Order ausgelöst werden soll.“

Andere intelligente Ordertypen sind die One-Cancel-Other-Order, kurz OCO, und der Trailing-Stop.

Der „nachziehende“ Stop-Loss folgt selbstständig den Preisschwankungen am Markt. Investoren legen fest, wie viel Abstand ihr Verkaufslimit zum aktuellen Marktpreis halten soll – entweder als absoluter Wert in Euro oder als relativer Wert in Prozent. Steigt der

Preis des Wertpapiers, wird das Stop-Limit automatisch angepasst. Fällt der Preis, bleibt es konstant. Berührt der Kurs das Limit, wird die Order aktiviert und das Wertpapier verkauft.

Bei der One-Cancel-Other-Order werden zwei Aufträge kombiniert. Das ist relevant, wenn Anleger sich ein Kursziel gesetzt haben und das Engagement gleichzeitig mit einem Stop-Kurs nach unten absichern wollen. „Dann setzen sie ein Stop-Limit unterhalb des aktuellen Preises und ein Verkaufslimit oberhalb. Kommt eine Komponente zur Ausführung, wird die andere automatisch gelöscht. Das ist eine sehr sinnvolle Option“, macht Claus klar. „Wenn Anleger ihr Depot – zum Beispiel im Urlaub – nicht im Blick haben können, wird ihre Order weiter überwacht.“

Die One-Cancel-Order und den Trailing-Stop bieten auch einige Emittenten außerbörslich an. „An der Börse“, schließt Claus, „gibt es aber alle diese intelligenten Ordertypen unabhängig von Emittent oder Broker. Um beim Urlaub zu bleiben: Die Börse bietet ein ‚All-Inklusive-Angebot‘ zu einem überschaubaren Preis. Der außerbörsliche ‚Individual-Tourist‘ muss sich dagegen um vieles selbst kümmern.“ ◀



Florian Claus,
Vorstandsmitglied Börse
Frankfurt Zertifikate AG.



Mehr Informationen zum Thema Derivate.

01. Die Internetseite des Deutschen Derivate Verbandes (www.derivateverband.de) ist eine wahre Fundgrube. Vor allem die Bereiche „Wissen“ und „Transparenz“ sind äußerst wertvoll.

02. Auch die Emittenten selbst stellen Materialien zur Verfügung. Eine interessante Fortbildungsmöglichkeit sind die dort angebotenen Webinare. Auch auf ältere Veranstaltungen kann über Archiv-Funktionen zugegriffen werden.

(www.deka.de; www.zertifikate.commerzbank.de; www.xmarkets.db.com; www.hsbc-zertifikate.de; www.lbbw-zertifikate.de)

Grundsätzlich ist es sinnvoll, sich zunächst mit den Terminologien, Varianten, Bausteinen, Chancen

und Risiken einer speziellen Produktgruppe vertraut zu machen. Ist das geschehen, lässt sich das Wissen schnell auf andere Produktgruppen erweitern, da das Grundmuster immer ähnlich ist.

03. Wichtige Hilfen bei der konkreten Auswahl des Produktes sind Börsen- und Finanzportale. Neben den Angeboten der beiden Zertifikatebörsen Frankfurt und Stuttgart (www.zertifikateboerse.de und www.boerse-stuttgart.de) sind dies vor allem die Portale boerse-online.de, finanzen.net, finanztreff.de oder onvista.de. Diese bieten unterschiedliche Features – die Auswahl ist letztlich Geschmackssache. Viele Anleger nutzen auch jeweils ein anderes Portal für unterschiedliche Produktgruppen.

04. Befragt nach weiteren Quellen nannten die Teilnehmer „Feingold-Research“, „Das Zertifikatejournal“, „Der Zertifikateberater“ sowie „Trading der Besten“ von Michael Tomaschek (www.trading-der-besten.de).

Die zweite Chance.

Manchmal entwickeln sich Zertifikate-Investments nicht so, wie es sich die Anleger bei der Emission vorgestellt haben. Dann ergeben sich am Zweitmarkt außergewöhnliche Gelegenheiten.

Eigentlich“, erklärt Lars Brandau, „wird der weit- aus überwiegende Teil der angebotenen Zertifikate gekauft und dann bis zur Fälligkeit gehalten.“ Speziell bei Garantiezertifikaten und Expresszertifikaten kann es sich aber lohnen, gezielt während der Laufzeit nach Papieren zu suchen, bei denen die ursprüngliche Investmentidee nicht aufgegangen ist. Denn manchmal finden sich so attraktive Anlagen.

Die Schlüsselgröße bei Expresszertifikaten ist die Tilgungsgrenze. Jährlich wird überprüft, ob der Basiswert diese überschritten hat. In diesem Fall erhält der Anleger den Nominalwert und den Gewinnbeitrag ausbezahlt. Andernfalls verlängert sich die Anlage um ein weiteres Jahr – oft wird dann der entgangene Gewinnbeitrag aufgespart und das Tilgungsniveau sinkt.

Interessant ist: Sinkt der Kurs des Basiswertes unter die Tilgungsschwelle, fällt der Kurs des Expresszertifikates zunächst mit (siehe auch Grafik Seite 14). In den Jahren darauf geht aber das Tilgungsniveau zurück. Stabilisiert sich der Aktienkurs, kann es passieren, dass das Tilgungsniveau den Aktienkurs quasi automatisch unterschreitet. In diesem Fall steigt der Kurs des Expresspapiers überproportional an.

Welches interessante Verhältnis zwischen Chance und Risiko sich ergeben kann, zeigt ein Praxisbeispiel. Das Expresszertifikat auf die Aktie von Arcelor Mittal

(WKN: DB9Z7C) notiert aktuell bei 78,9 Euro und damit 21,1 Euro unter dem Nennwert von 100 Euro. Das signalisiert schon: Hier ist was schiefgelaufen.

In der Tat notiert die Aktie mit 8,66 Euro aktuell deutlich unter dem Tilgungsniveau, das vor einem Jahr festgelegt wurde (11,29 Euro). Deshalb ist die erste Ausschüttung von 6,6 Prozent ausgefallen. Der nächste Tilgungstermin ist im Juni 2016. Dann wird das Tilgungsniveau um fünf Prozent niedriger liegen – bei 10,88 Euro.

Kurse unter 100 Prozent signalisieren oft Potenzial.

Das ist aus heutiger Sicht zwar immer noch viel zu hoch. Sollte sich die Aktie doch erholen, würde das Zertifikat zu 113,20 Euro getilgt – Gewinn: 34,3 Euro oder 43,5 Prozent. Falls nicht, geht es in die nächste Runde.

Im Juni 2019 wird das Tilgungsniveau nur noch 9,16 Euro betragen. Steigt die Arcelor-Mittal-Aktie bis dahin über dieses Niveau, beträgt der Rückzahlungskurs 133 Euro. In diesem Fall läge der Gewinn bei 54,1 Euro. Das wären 69 Prozent. Oder 17,4 Prozent pro Jahr.

Erholt sich die Aktie nicht, käme die Sicherheitsbarriere ins Spiel. Diese liegt bei 6,87 Euro. Wird sie

am Ende nicht unterschritten, erhält der Anleger 100 Euro zurück – Rendite: 6,7 Prozent annualisiert.

Nur wenn die Aktie von Arcelor Mittal im Juni 2019 mehr als 20 Prozent unter dem aktuellen Niveau notiert, macht der Anleger Verlust. Er erhält dann 8,7 Aktien – die sind dann allerdings natürlich deutlich weniger wert als der Einstiegskurs von 78,9 Euro.

Interessant ist auch die Suche nach gefallenem Engeln unter den Garantiezertifikaten. Diese Papiere sind so konstruiert, dass sie am Ende der Laufzeit den Nennwert von 100 Prozent erreichen. Zudem soll der Investor an der Entwicklung eines Basiswertes partizipieren.

Manchmal fällt der Basiswert allerdings so stark, dass an einen zusätzlichen Ertrag nicht mehr zu denken ist. Dann erlischt das Interesse am Zertifikat und dessen Kurs fällt deutlich unter die 100 Prozent.

Das ist eine Chance. Der Abstand zwischen aktuellem Kurs und Rückzahlungskurs definiert eine interessante und – abgesehen vom Emittentenrisiko – sichere Rendite. Die Zusatzchance, dass sich der Basiswert vielleicht doch noch erholt, gibt es quasi umsonst dazu.

Ausgangspunkt der Recherche auf den Suchmaschinen ist also ein Kurs unter dem Rückzahlungswert. Das einzige Problem: Solche Papiere werden oft nicht regelmäßig gehandelt. Die richtige Strategie ist es, mit Kauflimiten zu arbeiten und Geduld zu üben. ◀

Jahrzehntelange Erfahrung zeigt uns vor allem eines: Kein Trader ist wie der andere.

Aus 25 Jahren Innovation wissen wir, dass Ihr Trading einzigartigen Service verlangt. Bei uns erwartet Sie daher:

- Eine preisgekrönte* Trading-Plattform der nächsten Generation
- Eigens entwickelte mobile Apps für Smartphone und Tablet
- 100% automatische Order-Ausführung

Hier sind Trader zu Hause.
Jetzt downloaden und kostenlos testen: cmcmarkets.de

CMC25
cmc markets Jahre

CFDs unterliegen Kursschwankungen. Ihr Verlustrisiko ist unbestimmbar und kann Ihre Einlagen in unbegrenzter Höhe übersteigen. Verluste können auch Ihr sonstiges Vermögen betreffen. Dieses Produkt eignet sich nicht für alle Investoren. Stellen Sie daher bitte sicher, dass Sie die damit verbundenen Risiken verstehen.

Erhältlich im **App Store**
ANDROID APP BEI **Google play**

Apple, iPad und iPhone sind eingetragene Markenzeichen und Handelsmarken der Apple Inc. Sie sind in den USA und anderen Ländern registriert. App Store ist ein Dienstleistungszeichen der Apple Inc. Android ist eine Handelsmarke der Google Inc. *Ausgezeichnet als "Best Online Trading Platform" von den Shares Awards 2014

Deutsche Asset
& Wealth Management

147.761 Ideen gegen Niedrigzinsen.

X-markets Anlagezertifikate
und Hebelprodukte

www.xmarkets.de

Leistung aus Leidenschaft



Kontakt
Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management

www.xmarkets.de
Hotline: +49 (69) 910 388 07



Emittent: Deutsche Bank AG. Emittenten-/Bonitätsrisiko: Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten besteht das Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. © Deutsche Bank AG 2015, Stand: 23.06.2015. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zu den Bedingungen, sowie Angaben zur Emittentin sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen; dieser ist nebst Nachträgen bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Große Gallusstraße 10-14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich oder kann unter www.xmarkets.de heruntergeladen werden.