

Harald Gabel

Mehr
Börsenerfolg
mit

Zer tifi katen

**Lukrative Strategien
für jede Marktphase**

Börsenbuch  Verlag

MEHR BÖRSENERFOLG MIT ZERTIFIKATEN
HARALD GABEL

Harald Gabel

Mehr
Börsenerfolg
mit

Zer
tifi
katen

**Lukrative Strategien
für jede Marktphase**

Börsenbuch  Verlag

Copyright 2024:

© Börsenmedien AG, Kulmbach

Gestaltung Cover: Johanna Wack

Gestaltung und Satz: Sabrina Slopek

Vorlektorat: Claus Rosenkranz, Egbert Neumüller

Korrektorat: Elke Sabat

Druck: CPI books GmbH, Leck, Germany

ISBN 978-3-86470-932-6

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

BÖRSEN  MEDIEN
AKTIENGESELLSCHAFT

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach

Tel: +49 9221 9051-0 • Fax: +49 9221 9051-4444

E-Mail: buecher@boersenmedien.de

www.boersenbuchverlag.de

www.facebook.com/plassenbuchverlage

www.instagram.com/plassen_buchverlage

Dieses Buch widme ich meiner Familie.
Sie bedeutet für mich alles.

INHALT

| | |
|--|----|
| Vorwort | 9 |
| 1 Historische Betrachtung des Zertifikatemarkts | 17 |
| 2 Wichtige Voraussetzungen für den persönlichen Erfolg ... | 21 |
| 2.1 Typische Anlegerfehler und wie Sie diese mit Zertifikaten vermeiden | 22 |
| 2.2 Risiko- und Money-Management | 26 |
| 3 Auch das sollten Sie vorab noch wissen | 29 |
| 3.1 Orderaufgabe und Ausführung | 29 |
| 3.2 Mistrades | 31 |
| 3.3 Das Emittentenrisiko | 31 |
| 3.4 Der Handel mit Optionsscheinen und Zertifikaten | 34 |
| 4 Die „alternative“ Optionspreistheorie | 37 |
| 4.1 Basispreis | 40 |
| 4.2 Volatilität | 44 |
| 4.3 Optionslaufzeit | 47 |
| 4.4 Ausschüttungen (Dividenden) | 49 |
| 4.5 Zinsen | 52 |

| | | |
|----------|---|------------|
| 4.6 | Optionstypen | 53 |
| 4.7 | Moneyness und Auszahlungsprofil | 54 |
| 4.8 | Zusammenfassung | 58 |
| 4.9 | Umsetzung des grafischen Ansatzes am Beispiel eines Spezial-Optionsscheins | 59 |
| 4.10 | Duplizierung von Zertifikaten und die europäische Put-Call-Parität | 65 |
| 5 | Die wichtigsten Zertifikate-Strukturen und ihre Einsatzmöglichkeiten | 67 |
| 5.1 | Discount-Zertifikate – der Klassiker | 68 |
| 5.2 | Protect-Discount-Zertifikate – Discount-Zertifikate 2.0 | 89 |
| 5.3 | Reverse Convertibles – die andere Seite der Medaille | 100 |
| 5.4 | Protect Reverse Convertibles – Reverse Convertibles 2.0 | 105 |
| 5.5 | Indextracker – oder doch ein ETF? | 106 |
| 5.6 | Bonus-Zertifikate – es geht auch ohne Cap | 108 |
| 5.7 | Reverse-Bonus- und Discount-Zertifikate – alles auf den Kopf gestellt | 120 |
| 5.8 | Garantie-Zertifikate – der Name ist Programm | 137 |
| 5.9 | Express-Zertifikate | 147 |
| 6 | Schlussbemerkung | 161 |

MEHR BÖRSENERFOLG MIT ZERTIFIKATEN

| | |
|-------------------------|-----|
| <i>Danksagung</i> | 163 |
| <i>Endnoten</i> | 165 |
| <i>Glossar</i> | 169 |
| <i>Literatur</i> | 191 |

Vorwort

Das Thema Geldanlage nimmt immer mehr Platz in der Gesellschaft ein. So wie Sie beschäftigen sich viel mehr Deutsche mit Aktien und Co als noch vor 10 oder 20 Jahren. Das Thema Geldanlage beschäftigt vermutlich Sie alle zumindest einmal in Ihrem Leben. Und es beschäftigt auch die Studierenden der Julius-Maximilians-Universität in Würzburg. Als Lehrbeauftragter an dieser Universität beginne ich meine Vortragsreihe gern mit einem Experiment, das die Angst vor Aktieninvestments nehmen soll. Den Teilnehmern meines Kurses erzähle ich immer die folgende Geschichte:

Sie haben eine riesige Summe im Lotto gewonnen, alle persönlichen Wünsche sind längst erfüllt und Sie stehen vor der Frage, ob Sie Ihr Geld auf ein Tagesgeldkonto legen oder es am Aktienmarkt investieren sollen. Die Entscheidung sollte eindeutig in Richtung Aktienmarkt tendieren, da beim Tagesgeldkonto aufgrund der niedrigen Zinsen die Inflation an Ihrem ersparten Geld knabbert. Als Beispiel für den Aktienmarkt nehme ich gern Silica Holdings, aber natürlich können Sie jede andere Firma ebenso einsetzen. In diesem Fall handelt es sich um

MEHR BÖRSENERFOLG MIT ZERTIFIKATEN

ein Unternehmen, das Hochleistungswerkstoffe herstellt und kommerzielles Siliziumoxid, besser bekannt als Sand, fördert.

Am Anfang zeige ich nur einen kleinen Teil des Kursverlaufs im Chart. Zu Beginn sieht man den Anstieg vom Februar 2016 (12 Euro) bis etwa Mai 2016 bis circa 25 Euro. Die Anteilscheine haben sich bereits deutlich verteuert. Die meisten Zuhörer steigen in diesem Moment nicht ein, auch wenn sie über sehr viel Kapital verfügen. Als Begründung wird angeführt, die Aktie sei zu teuer, weil sie sich ja bereits fast verdoppelt habe. Es kommt, wie es kommen muss. Der Kurs steigt weiter, und die meisten Studierenden warten lieber noch ab. Schließlich haben sie die Anteile nicht bei 13 oder 25 Euro gekauft, warum dann jetzt auf einem noch viel höheren Niveau? Die wenigen, die Aktien gekauft haben, freuen sich über ihren Erfolg und realisieren ihre Gewinne voll oder zumindest teilweise. Beim Hoch bei rund 56 Euro ist keiner mehr engagiert. Bei fallenden Kursen lässt sich das Ganze in umgekehrter Form beobachten. Sobald die Aktie einbricht, wollen alle kaufen, da es nun ein theoretisches Aufwärtspotenzial gibt.



Grafik 1: Kursverlauf U.S. Silica Holdings (Quelle: Bloomberg)

Sie fragen sich vermutlich, warum ich Ihnen das schildere. Weil es Teil der Psychologie eines jeden von uns ist. Genau dieses Verhalten steht bei vielen dem Erfolg an der Börse im Weg. Aus Angst, mit ihrer Geldanlage einen Verlust zu erleiden, geben sie sich mit dem vermeintlich sicheren Giralgeld zufrieden und vergessen dabei, wie stark die Inflation an dem Geldwert knabbert. Umgekehrt steigt das Interesse am Unternehmen, sobald der Kurs sinkt oder gar einbricht: Erste Käufe werden im Bereich um 35 bis 40 Euro getätigt, um dann den ganzen Absturz mitzunehmen. Auch hier spielt die Psychologie eine Rolle: Die Silica-Aktie notiert mehr als 16 Euro unter ihrem Hoch und hat damit theoretisch wieder 40 Prozent Kurspotenzial.

Die Lehre daraus ist, dass es keinen richtigen Zeitpunkt für den Kauf (Timing) gibt. Ein- und Ausstiegszeitpunkte können Sie durch diverse Verfahren zwar optimieren, aber grundsätzlich ist der richtige Kaufzeitpunkt **jetzt**. Beim Verkaufen ist es meist noch leichter: Setzen Sie einen Wert, den Sie zu verlieren bereit sind, und halten Sie sich konsequent daran! John C. Bogle, Gründer von Vanguard und Vorreiter des indexorientierten Investments, bemerkte hierzu einst: „Es ist keine gute Idee, den Markt zeitlich einschätzen zu wollen.“

Vielen professionellen Anlegern gelingt es zudem auch nur selten, auf lange Frist den Markt zu schlagen. Viele aktiv gemanagte Fonds sind schlechter als die durchschnittliche Entwicklung des zugrunde liegenden Aktienmarkts. Meistens werden Vergleichsindizes nur mit „Tricks“ geschlagen. Sehr beliebt ist, dass die Performance eines Fonds unter Berücksichtigung der Ausschüttungen mit einem Index verglichen wird, bei dem nur die Kursentwicklung Eingang findet. Schauen Sie sich einmal den DAX-Performance-Index im Vergleich zu seinem „Bruder“ an, dem DAX-Kursindex. Sie sehen schnell die Unterschiede! Ein weiterer Fehler ist, dass sich viele Anleger nur auf wenige Unternehmen konzentrieren und diese dann zumeist auch nur aus einer Region, also zum Beispiel Europa, kommen. Hierdurch beraubt man sich einer Chance: der weltweiten Streuung in vielen Aktien. Das alles

spricht übrigens nicht gegen den Kauf von Zertifikaten, da das Timing hier eher zweitrangig ist und häufig produktspezifische Merkmale den Ausschlag für einen Kauf geben: Angesichts verschiedener Sicherheitenetze wird hier der Erfolg primär durch die richtige Produktauswahl bestimmt. Im Laufe dieses Buches kommen wir auch auf das Thema Risiko- und Money-Management zu sprechen – ein wichtiger Punkt, der häufig übersehen wird, wenn es darum geht, wie Sie Ihr Portfolio strukturieren sollten.

Die Angst vor Käufen zum falschen Zeitpunkt können Sie durch den geschickten Einsatz von Zertifikaten enorm verringern. Strukturierte Produkte optimieren bei richtiger Vorgehensweise die Zahlungsströme für jeden Risikotyp und jedwede Börsenphase. Wie würde Ihnen beispielhaft ein Zertifikat gefallen, das eine Performance von 17 Prozent erzielt, obwohl der Basiswert in der Zeit knapp 45 Prozent verliert? Oder ein anderes Produkt, das circa 66 Prozent zulegt, während die Aktie über 22 Prozent verliert? Und was halten Sie von einem dritten Anlageinstrument, das rund 20 Prozent zulegt, wenn sich der Kurs des Basiswerts nicht verändert?

In diesem Buch soll es darum gehen, wie Sie das richtige Zertifikat für die jeweilige Börsensituation und Ihre Erwartungen finden. Welche kleinen, aber feinen Unterschiede zwischen der Vielzahl an Typen bestehen und wie diese vergleichbar gemacht werden können. Welche Produkte sinnvoll sind oder welche gern verkauften (und ebenso gern gekauften) Zertifikate weniger gut geeignet sind. Nebenbei möchte ich auch auf die von mir favorisierten Express-Zertifikate (siehe Kapitel 5.9) eingehen – die ansonsten zu Unrecht unbeachtet bleiben.

Ein Grund, weshalb sich viele Anleger nicht mit Zertifikaten beschäftigen, sind die hohen regulatorischen Hürden: Beispielsweise verlangt der Gesetzgeber die Veröffentlichung von „Endgültigen Bedingungen“, die mehrere Dutzend Seiten umfassen. Term Sheets sind zwar eine Zusammenfassung dieser Unterlagen, umfassen häufig aber

auch über zehn Seiten. Darüber hinaus verlangen staatliche Behörden noch sogenannte PRIIPs (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products) und KIDs (Key Information Documents). Dies sind standardisierte Vorlagen, die Investoren über wesentliche Informationen zum Produkt und insbesondere über Risiken und Chancen unterrichten sollen. Aber trotz aller Informationen ist es für einen Anleger schwierig, Feinheiten herauszuarbeiten.

Wie komplex solche Broschüren sind, zeigte ich bei einer Veranstaltung des DDV¹ den anwesenden Emittenten. Ein Vergleich von Prospekten verschiedener Emittenten zu identischen Produkten belegte, wie unterschiedlich diese aufgebaut sind und wie kompliziert selbst die Suche nach einfachsten Angaben sein kann. Teilweise müssten Sie in einem Prospekt mehrere Seiten vor- und wieder zurückblättern, um bestimmte Stammdaten in Erfahrung zu bringen. Auch für einen Profi kein leichtes Unterfangen. Alle Anstrengungen in Richtung Vereinfachung und Transparenz, die der DDV seitdem unternahm, verliefen mehr oder weniger im Sande.

Da Sie sich in Ihrer Freizeit sicherlich nicht durch solche Pamphlete durcharbeiten möchten, benötigen Sie einen einfachen, aber dennoch exakten Überblick. Dieser beinhaltet immer auch die Darstellung von Stammdaten und Kennzahlen. Die Stammdaten eines Zertifikats sind der Emittent, der Basiswert, die Laufzeit, das Bezugsverhältnis sowie Basispreise. Diese werden bei der Emission festgelegt („gefixt“). Bei dem Basiswert (auch Basisinstrument oder Underlying) handelt es sich in der Regel um eine Aktie oder einen Index. Dessen Entwicklung beeinflusst maßgeblich den Preis eines Zertifikats. Daher auch der Oberbegriff „Derivat“², der aus dem Lateinischen kommt und zeigt, dass der Preis und das Anlageergebnis von der Entwicklung eines anderen Finanzinstruments abgeleitet werden.

Kennzahlen berechnen sich aus dem Kurs des Basiswerts und dem Produktpreis. Diese berücksichtigen dabei auch die Stammdaten sowie diverse Einflussfaktoren auf den Zertifikatspreis.

An wen wendet sich dieses Buch?

Das vorliegende Buch ist ein Praxishandbuch und kein Nachschlagewerk für optionspreistheoretische Formeln. Stattdessen versuche ich, mit eingängigen Grafiken zu arbeiten, um für Einsteiger den Zugang zum Zertifikatemarkt zu erleichtern. Ferner hoffe ich auch, dass fortgeschrittene Anleger, die bereits Erfahrungen mit Zertifikaten oder gar mit Hebelinstrumenten gesammelt haben, Anregungen finden und sie nun vertiefen können, um neuartige Zertifikatetypen und Einsatzmöglichkeiten kennenzulernen.

Neben diesem praxisorientierten Ansatz gibt es noch einen weiteren einfachen Grund, warum ich auf exakte Formeln verzichte: Einem potenziellen Käufer hilft es erfahrungsgemäß wenig, den theoretischen Preis (auch häufig als „fairer Wert“ bezeichnet) berechnen zu können und daraus dann angeblich abzuleiten, ob er zu „teuer“ oder doch zu „billig“ gekauft hat. Stellen Sie sich vor, es gäbe nur eine Automarke. Ob der Neuwagenpreis gerechtfertigt oder die Gewinnmarge zu hoch (selten zu niedrig) ist, können Sie nicht abschätzen. Entweder Sie kaufen ein Fahrzeug oder Sie lassen es eben bleiben.

Hinzu kommt, dass Sie viele Einflussfaktoren abschätzen müssen: Hierzu gehören beispielsweise Dividendenschätzungen. Aber auch die Skew (Schiefe) und das Volatilitäts-Smile erschweren das Unterfangen, den „richtigen“ Preis überhaupt berechnen zu können. Unter Skew versteht man die unterschiedlichen impliziten Volatilitäten von Call- und Put-Optionen, und mit dem Volatilitäts-Smile wird im Optionshandel das Phänomen bezeichnet, dass bei am Geld befindlichen Optionen (der Basispreis entspricht in etwa dem aktuellen Preis des Basiswerts) die Volatilitäten am niedrigsten sind. Weshalb gibt es ansonsten zwischen „gleichen“ Produkten oft markante Preisunterschiede? Jeder Emittent wird seinen Preis für den einzig richtigen und wahren halten.

Daher zeige ich Ihnen bei der abschließenden Auswahl von Produkten auch, wie Sie das für Sie beste Zertifikat finden können.

Der Zertifikatedschungel ist für Privatanleger in mancher Hinsicht sehr unübersichtlich, und das Verständnis wird durch unterschiedliche Typenbezeichnungen für identische Produkte noch weiter erschwert. Idealerweise sollten Sie sich bereits mit den eigenen Finanzen beschäftigt haben und nicht mehr auf die Hilfe von Bankberatern angewiesen sein. Erfahrungen mit Zertifikaten sind von Vorteil, aber nicht zwangsläufig vonnöten. Im Vordergrund steht immer die Einsatzmöglichkeit eines Zertifikats in bestimmten Marktphasen, und erst danach geht es darum, wie es sich konstruieren lässt und welche Faktoren den Preis wie (stark) beeinflussen.

Bevor es richtig losgeht, möchte ich Ihnen einen ersten kurzen Überblick geben, für welche Anlagestrategie beziehungsweise Börsensituation welche Produkte geeignet sind. Damit finden Sie im Buch schneller die für Sie interessanten Zertifikate. In jedem Fall sollten Sie aber Kapitel 4, „Die ‚alternative‘ Optionspreistheorie“, lesen, da dieses essenziell für das Verständnis der Produkterläuterungen ist.

Eine grobe Einteilung der wichtigsten Produkttypen finden Sie in Tabelle 1 auf der folgenden Seite. Sie müssen noch nicht alle Produkte kennen, weil ich die Typen im Detail noch beschreiben werde. Hierzu wird in den weiteren Kapiteln an erster Stelle eine Strategiebeschreibung erfolgen, bevor im Anschluss die Struktur näher beleuchtet wird, um dann das Feintuning (die Auswahl) durchführen zu können.

Wie Sie aber der Tabelle entnehmen können, sind die Grenzen fließend, sodass in der gleichen Situation verschiedene Zertifikate zur Auswahl stehen. Dem aufmerksamen Leser wird bereits jetzt aufgefallen sein, dass ähnliche Typen wie Discount-Zertifikat und Reverse Convertible unterschiedliche Erträge erzielen. Warum dies so ist, erkläre ich Ihnen anhand eines einfachen Schaubilds bei den Reverse Convertibles.

Sollten Ihnen ansonsten Begriffe nicht geläufig sein, so können Sie diese im Glossar nachschlagen. Allerdings kann ich Ihnen einige wichtige Vorbemerkungen und Grundlagen zunächst nicht ersparen, da es sich hierbei um zentrale Aussagen handelt. In Kapitel 5 werde ich

MEHR BÖRSENERFOLG MIT ZERTIFIKATEN

| Produkt | Baisse | fallende Kurse | moderat fallende Kurse | stagnierende Kurse | moderat steigende Kurse | steigende Kurse | Hausse |
|--------------------------------------|---------|----------------|------------------------|--------------------|-------------------------|-----------------|--------|
| Discount-Zertifikat | | | 3-6% | 6-10% | 10-20% | | |
| Protect-Discount-Zertifikat | | 3-5% | 5-8% | 8-12% | 12-20% | | |
| Reverse Convertibles | | | 2-5% | 5-8% | 8-15% | | |
| Protect Reverse Convertibles | | 3-5% | 3-5% | 5-8% | 8-15% | | |
| Indextracker | | | | wie Basiswert | | | |
| Bear Indextracker | wie Put | | | | | | |
| Bonus-Zertifikate | | 3-6% | 3-6% | 6-10% | 10-20% | wie Basiswert | |
| Reverse-Bonus-Zertifikate | wie Put | | 10-20% | 6-10% | 3-6% | | |
| Reverse-Protect-Discount-Zertifikate | | | 10-20% | 6-10% | 3-6% | | |
| Garantie-Zertifikate | | | 0-1% | 1-3% | 3-6% | | |
| Express-Zertifikate | | 6-10% | 6-10% | 10-15% | 10-20% | 10-20% | |

Tabelle 1: Produkte, Einsatzmöglichkeiten und Renditeschätzung

Ihnen dann anhand der Einsatzmöglichkeiten von Discount-Zertifikaten zeigen, wie Sie in Zukunft das „beste Produkt“ finden werden.

Nun wünsche ich Ihnen viel Spaß bei der Lektüre und der Entdeckung von neuen Zertifikatewelten.

1

Historische Betrachtung des Zertifikatemarkts

Etwas strittig ist, wann das erste Zertifikat emittiert wurde. Während einige Finanzpublikationen das Jahr 1990 nennen, hat der DDV das Ereignis auf 1989 terminiert. In jedem Fall war es ein DAX-Index-Zertifikat (damals noch als Partizipationsschein bezeichnet) und sorgte für eine Revolution am Anlagemarkt, da Investoren erstmals mit einem Wertpapier in den DAX investieren konnten. Die anfänglichen Preise lagen um 200 DM, jedoch mussten mindestens 50 Stück erworben werden, sodass insgesamt immer noch circa 10.000 DM angelegt werden mussten, um den deutschen Leitindex zu kaufen. Seit Anfang 1999, und damit lange vor der Einführung von Euromünzen und -geldscheinen, notiert der DAX in Euro – vorher erfolgte die Preisnotierung noch in D-Mark. Diese Umstellung von DM auf Euro sorgte auch dafür, dass in den Datenabteilungen der Banken und Finanzmedien sehr viel Zusatzarbeit geleistet werden musste.

Bei den ersten Produkten wurde weniger auf werbeträchtige Namen geachtet, sondern es gab Produktbeschreibungen wie beispielsweise „Inhaberschuldverschreibung mit Andienungswahlrecht des Emittenten“. Schon hieraus lässt sich ablesen, dass es sich bei Zertifikaten um ungesicherte Anleihen eines Emittenten handelt. Im Fall einer Insolvenz (siehe hierzu den Abschnitt „Emittentenrisiko“) kann das Finanzinstitut seiner Zahlungsverpflichtung nicht mehr nachkommen, und Ihr Zertifikat wird wertlos ausgebuht.

Ein weiterer Meilenstein war das erste Discount-Zertifikat im Jahr 1995, auf das in den folgenden Jahren unzählige Innovationen folgten. Hierzu zählen vor allem die Protect-Varianten, bei denen immer der Höchstbetrag ausgezahlt wird, wenn ein bestimmtes Kursniveau innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums nicht unterschritten wird. Später wurde diese Struktur weiterentwickelt, sodass Anleger nicht nur von steigenden, sondern auch von fallenden Kursen (Reverse Protect) profitieren konnten.

Optionsscheine gibt es dagegen schon weitaus länger. Die ersten Covered Warrants (gedeckte Optionsscheine oder kurz CW) wurden Ende der 1980er-Jahre begeben. Covered Warrants sind ursprünglich von Emissionshäusern herausgegebene Optionsscheine, die das Recht zum physischen Bezug verbriefen. Mittlerweile wird auf einen Deckungsbestand verzichtet, und die Positionen sind nicht mehr durch den Kauf oder das Halten von Aktienbeständen durch andere Finanztransaktionen abgesichert. Noch älter sind Anleihen, bei denen statt eines Kupons Optionsscheine angehängt wurden. Diese sogenannten Optionsanleihen wurden bereits Mitte der 1980er-Jahre insbesondere von japanischen Unternehmen gern zur Finanzierung genutzt. Die Kurssprünge an der japanischen Börse führten dazu, dass mancher Optionsschein fünfstellige DM-Beträge kostete. Unter dem Schlagwort „historische Optionsscheine“ finden Sie online Links zu diesen alten Wertpapieren, die teilweise sehr aufwendig gestaltet wurden. Heute gibt es diese Urkunden nur noch in elektronischer Form.

Zwei weitere am Derivatemarkt beliebte Produkte sind – gemessen am Alter – kaum den Kindesbeinen entwachsen. Die ersten Knock-outs (Turbos, auch Mini-Futures genannt) wurden 2001 emittiert. Bonus-Zertifikate kamen gar erst um 2003 auf den Markt. In Vergessenheit geraten sind hingegen viele Spezialprodukte, wie zum Beispiel Onions, X-Tra-Chance-Calls oder Chooser-Optionen, die aus Warrants (Optionsscheine) mit zwei oder mehr Optionen konstruiert wurden. Noch vor einigen Jahrzehnten mussten sich die Emittenten die Begebung von Optionsscheinen auf Aktien des Unternehmens genehmigen lassen. Gesellschaften wie Siemens oder Münchener Rück wollten aber keine Puts genehmigen. Die niederländische Rabobank setzte sich darüber hinweg. Sukzessive bröckelte das „Nein“ zu Verkaufsoptionsscheinen, weil offensichtlich erkannt wurde, dass die Optionsschein-Emissionen mit der Kursentwicklung nichts zu tun hatten.

Ein Revival erlebten Jahre nach der ersten Emission die zunächst als „Rolling Minis“ begebenen und später als Faktor-Zertifikate bekannt gewordenen Hebelprodukte. Bei diesen Produkten wird täglich der Hebel „zurückgestellt“ – eine in meinen Augen überschätzte Struktur, da nur die wenigsten Profis damit richtig umgehen können und sie für Sie als Privatanleger eher ungeeignet sind.

Betrachten Sie den heutigen Markt für Anlage- und Hebelinstrumente, so wird dieser, gemessen an der Stückzahl, eindeutig von Hebelinstrumenten, Optionsscheinen und Knock-outs dominiert. Bei den derzeit circa 2,07 Millionen¹ Produkten entfallen annähernd 1,52 Millionen auf Hebelinstrumente. Auf Discount-Zertifikate und Reverse Convertibles entfallen über 326.000 Produkte. Sie stellen knapp 72 Prozent der Zertifikate auf dem Markt. Den Rest teilen sich Index-tracker, Express-, Garantie- und Bonusprodukte.

2

Wichtige Voraussetzungen für den persönlichen Erfolg

Viele Anleger glauben, dass sie an der Börse erfolgreich sein werden, wenn sie nur die richtige Aktie kaufen. Das ist jedoch nur ein Teil der Wahrheit: Neben dem „glücklichen Händchen“ bei der Titelauswahl müssen auch einige persönliche Voraussetzungen erfüllt sein. Da dies kein Buch zum Thema Trading-Psychologie ist, werden nur einige Aspekte aufgegriffen.

Beginnen wir mit den typischen Anlegerfehlern, die wahrscheinlich jeder Investor schon einmal begangen hat. Sie werden sehen, dass Ihnen Zertifikate helfen, viele dieser Fehler zu vermeiden – weil diese Produkte andere Zahlungsströme als Aktien ermöglichen, träge reagieren und so weiter. Während der Gewinn bei Unternehmensanteilen allein von der Kurs- und Dividendenentwicklung abhängt, können mit Zertifikaten für nahezu alle Börsenwetterlagen entsprechende Strukturen gefunden werden.

2.1 Typische Anlegerfehler und wie Sie diese mit Zertifikaten vermeiden

In Geldangelegenheiten sind viele Deutsche unerfahren und verschwenden reichlich Geld mit den immer gleichen, typischen Fehlern. Der häufigste Fehler ist, dass Anlegergelder auf schlecht verzinsten Konten liegen, anstatt Chancen am Aktienmarkt zu nutzen. Andere Gründe liegen in der Psyche des Menschen. Wenn Sie diese aber erst einmal reflektiert haben, werden Sie Fehler auch leichter vermeiden.

2.1.1 Seien Sie nicht gierig

Seltsamerweise interessieren sich weniger Anleger für einen sukzessiven Vermögensaufbau als für schnelle Kursgewinne an den Aktienmärkten. Einerseits steht man 30 oder 40 Jahre im Arbeitsleben, aber an der Börse will man nach Möglichkeit in wenigen Jahren Millionär werden. Allerdings wird auch gern vergessen, dass Chancen und Risiken an der Börse eng miteinander verbunden sind. Wenn Sie höhere Gewinne wollen, müssen Sie auch höhere Risiken einkalkulieren. Sie sollten sich aber nicht von der Aussicht auf schnelle Gewinne in spekulative Anlagen locken lassen, zumal dann ein „Schutzmechanismus“ einsetzt, der anderen die Schuld für das eigene Versagen gibt.

Zertifikate sind in ihrer Grundtendenz eher defensive Anlageprodukte, die aber bei richtiger Auswahl dennoch ertragreich sein können. Mit manchen Strategien können Sie sogar Gewinne einfahren, die in puncto Performance Aktien in den Schatten stellen, aber durch ein Sicherheitsnetz eine höhere Eintrittswahrscheinlichkeit besitzen.

2.1.2 Setzen Sie nicht alles auf eine Karte

An den Aktienmärkten wechseln sich Trends immer ab. Eine Region, Branche oder Aktie läuft in einem Jahr noch gut und im darauffolgenden

Zeitraum schlecht. Der Neue Markt, Rohstoffe oder Kryptowährungen sind Beispiele für teilweise kurzlebige Trends. Streuen Sie daher Ihr Vermögen über Länder und Branchen. Vermeiden Sie auch den sogenannten „Home Bias“. Darunter versteht man den Fehler, dass Sie den Schwerpunkt zu sehr auf heimische Investments, wie Aktien aus dem DAX oder Bundesanleihen, setzen. Für den Einstieg und Aufbau eines aussichtsreichen Depots sind für Sie daher ETFs auf einen Weltindex (MSCI oder FTSE) prädestiniert.

Angesichts der Produktvielfalt und der vielen Basisinstrumente bestehen immer Chancen, an der Kursentwicklung an irgendeinem Aktienmarkt zu partizipieren. Mit einem Investment in verschiedene Zertifikate-Strukturen und Basiswerte gelingt Ihnen sehr einfach eine breite Streuung über Länder, Regionen und so weiter hinweg.

2.1.3 Hin und Her macht Taschen leer

Das häufige Umschichten verursacht neben hohen Kosten auch häufig eine schlechte Depotrendite. Selbst vor Abzug von Kosten war der Gewinn von eifrigen Tradern historisch am schlechtesten. Dies belegte eine Studie der Professoren Andreas Hackethal und Steffen Meyer im Auftrag der Zeitschrift *Finanztest*.¹ Diese kam zu dem Ergebnis, dass aktive Anleger mit fünf oder mehr Orders pro Monat zwischen drei und vier Prozent an Rendite vor Kosten verlieren. Hyperaktive Trader erzielten nach Kosten sogar eine um acht Prozent schlechtere Rendite. Warren Buffett meinte einmal dazu: „Vor langer Zeit hat Sir Isaac Newton für uns die drei allgemeinen Bewegungsgesetze definiert, ein Geniestreich. Aber beim Investieren hatte er kein Glück. Er hat in der Südseeblase viel Geld verloren und gesagt: ‚Ich kann die Bewegung der Sterne voraussagen, aber nicht den Wahnsinn der Menschen.‘ Leider hat er dann nicht mehr weitergemacht, sonst wäre ihm ein viertes Bewegungsgesetz aufgefallen: Für Investoren verringern sich die Einnahmen, je aktiver sie werden.“²

Besser ist es daher, wenn Sie sich nur ein- oder zweimal im Jahr mit Umschichtungen Ihres Depots befassen und die restliche Zeit die Anlagen laufen lassen. Mit passiven Investments sind insbesondere Börseneinsteiger gut beraten.

Zertifikate helfen Ihnen auch hier, da durch eine gewisse „Kursträgheit“ der Produkte die Versuchung, frühzeitig zu verkaufen, gedämpft wird und Sie so per saldo in den Wertpapieren länger investiert bleiben. Außerdem besteht eine wichtige Ertragsquelle von Zertifikaten im Abbau des Zeitwerts: Weil Sie einfach nur abwarten, erzielen Sie als Anleger Gewinne.

2.1.4 Verluste laufen lassen, Gewinne realisieren

Niemand möchte ein Verlierer sein! Daher wird über Gewinne an der Börse ständig schwadroniert, während Verluste totgeschwiegen werden. Stattdessen wird bei Verlustpositionen auf das Prinzip Hoffnung gesetzt, wonach sich der Kurs doch sicher irgendwann einmal wieder erholen wird. Genauso unsinnig ist es, einstige Höchststände als mögliche Kursziele auszumachen. Wie viele Aktien, die um die Jahrtausendwende am Neuen Markt in Deutschland notiert waren, sind noch gelistet oder haben auch nur einen Teil der Verluste von 80 oder 90 Prozent wieder wettgemacht? Umgekehrt hätten diese Anleger niemals Anteile an wirklichen Highflyern wie Amazon oder Tesla gekauft, weil sie ja schon zu „teuer“ waren. Eine Studie von Cookson, Engelberg und Mullins³ untersuchte das Anlegerverhalten auf StockTwits, dem Aktien-Pendant zu Twitter, zwischen Januar 2013 und Juni 2020. Das Ergebnis war, dass Anleger dazu neigen, das zu lesen, was ihrer Meinung entspricht. Die bullischen Nutzer folgten mit einer fünfmal höheren Wahrscheinlichkeit anderen Nutzern mit der gleichen Einschätzung als Nutzern mit einer anderen Einschätzung. Diese selektive Wahrnehmung führt dazu, dass gutgläubig in Aktien investiert wird und Verluste ignoriert werden.

Zertifikate verändern sich natürlich auch im Preis, insbesondere entstehen kurzfristige Preisschwankungen aufgrund von Veränderungen des Aktienkurses. Durch zusätzliche Absicherungen werden aber teilweise sogar Verluste in Gewinne umgemünzt. Folglich kann man als Zertifikatekäufer auch viel beruhigter auf Kursrückgänge des zugrunde liegenden Basiswerts reagieren und Verluste aussitzen. Der Kurseinbruch der Varta-Aktie, den ich Ihnen im Rahmen der „Fallen Angels“-Strategie zeigen werde, ist hierfür ein sehr gutes Beispiel. Es zeigt Ihnen, wie Sie solche Kursrückschläge für überproportionale Gewinne nutzen können.

2.1.5 Ein heißer Tipp

Häufig entstammt der heiße Tipp einem Eigeninteresse. Ein typisches Beispiel ist ein Tippdienst, der Aktien aus den Highflyer-Bereichen Minen oder Technologie vorab kauft und dann eine gewisse Zeit verstreichen lässt, um nicht den Anschein des sogenannten Frontrunnings zu vermitteln. Nachdem genügend Aktien eingesammelt wurden, kommt Phase 2: Der Börsenmantel wird aufgehübscht und Tipps mit utopischen Kurszielen werden ausgegeben. Nahezu täglich kommen neue Meldungen zum Unternehmen. Ein „Börsendienst“ empfahl vor einigen Jahren Anteile an einem Unternehmen, das Marketingartikel für eine geplante Marsmission verkaufen durfte. Es handelte sich dabei aber nur um eine einst im Bereich Exploration tätige Unternehmung, die wiederbelebt wurde und einen neuen hübschen Namen erhielt.

John „Jack“ Bogle, Gründer von Vanguard, schrieb über solche heißen Tipps einmal: „Investieren ist nicht annähernd so schwierig, wie es aussieht. Um erfolgreich zu investieren, muss man ein paar Dinge richtig machen und schwere Fehler vermeiden.“ Einen heißen Tipp zu befolgen gehört sicherlich eher zu den schweren Fehlern. Ähnliches gilt, sobald sogar in anlagefernen Zeitungen und Zeitschriften Artikel erscheinen, dass jetzt der richtige Zeitpunkt zum Einstieg