

Zertifikate mit Pfandbesicherung

DER DEUTSCHE Zertifikatemarkt erhält wieder Zulauf. In den letzten Wochen haben gleich zwei neue Emissionshäuser die Aufnahme ihrer Emissionstätigkeit angekündigt und erste Produkte lanciert. Der aus Berater-sicht interessantere der beiden Neulinge ist die schweizerische Bankengruppe EFG, die ihr Deutschlandgeschäft über einen GmbH-Ab-leger in Frankfurt steuert. Die in der Schweiz bereits länger aktive EFG fokussiert sich von Beginn an auf das Geschäft mit institutionel-len Kunden und auf Angebote im Primärmarkt. Zudem nutzt sie ein in der Schweiz erfolgreich implementiertes System zur Pfandbesicherung der angebotenen Zertifikate. Das Prinzip ähnelt dem der auch in Deutschland in Reaktion auf die Lehman-Krise vorübergehend angebotenen „besicherten Zertifikate“, die sich hierzulande aber nie durchsetzen konnten.

In der Schweiz sieht dies anders aus, was auch daran liegen kann, dass das Sicherungssystem von der Börse und damit von einer unabhängigen Stelle zentral organisiert und betrieben wird. Unter dem Markennamen COSI („Collateral Secured Instruments“) hinterlegen die Emittenten hochwertige Sicherheiten bei der Schweizer Clearingstelle SIX SIS, die wiederum drei externe Dienstleister mit der Bewertung der zu besichernden Zertifikate beauftragt, woraus dann die Höhe der zu hinterlegenden Pfandwerte ermittelt wird.

Eine der ersten Emissionen für den deutschen Markt ist ein einfaches Trackerzertifikat auf einen Index für Minengesellschaften, die sich mit der Förderung der sogenannten „Seltenen Erden“ befassen. Diese spezielle Gruppe von Industriemetallen sorgte zuletzt für Wirbel, weil der weltweite Hauptproduzent China seine Exporte drastisch reduziert und damit die Angst vor Versorgungsengpässen geschürt hatte (WKN: EFG037).

Der zweite Neuzugang ist die Interactive Brokers Group, beziehungsweise deren Luxemburger Ableger IBFP S.A. Der Emissions-schwerpunkt des Handelshauses liegt auf klassischen Optionsscheinen und Discount-zertifikaten, die ausschließlich an der Börse Frankfurt (Scoach) gelistet werden. Die IBG wird von Standard & Poor's mit BBB+ bewertet. EFG International wird mit A (Fitch) beziehungsweise A3 (Moody's) eingestuft. *DZB*

Studie sieht richtige Nutzung von Short ETF

DIE HOCHSCHULE Konstanz hat in einer Studie zum Nutzungsverhalten privater Investoren bei den sogenannten Short-ETF festgestellt, dass die Papiere in der Mehrzahl der Fälle sachgerecht eingesetzt werden. Für die von db x-trackers initiierte Untersuchung wurden mehr als 26.000 über Online-Broker abgewickelte Transaktionen im Zeitraum vom 01.01.08 bis zum 01.04.10 insbesondere in Hinblick auf die Haltedauer analysiert. Hierbei zeigte sich, dass die Hälfte aller eingegangenen Engagements bereits nach 15 Tagen wieder glattgestellt wurden. Immerhin 85 Prozent aller Transaktionen waren spätestens nach drei Monaten wieder geschlossen.

Aus Sicht der Studienveranstalter ist dies ein Beleg dafür, dass dem Gros der Privatanleger die besonderen Risiken bei der Anlage mit einfachen oder gehebelten Short-ETF bewusst sind, und sie die Papiere in der Praxis richtig einzusetzen verstehen. Hintergrund ist hierbei die in den vergangenen Monaten zunehmende Kritik an dem Modell der Short-ETF, die aufgrund ihrer Struktur insbesondere bei langen Halteperioden unbefriedigende Anlageergebnisse liefern. So können sich durch die tägliche Neujustierung der Short-Indizes vor allem bei unstetem Börsenverlauf

erhebliche Abweichungen von der erwarteten umgekehrten Kursentwicklung des jeweils abgebildeten Basisindex ergeben (siehe hierzu DZB 04/2010 „Versicherung mit Risiko“).

Weitere interessante Ergebnisse der Untersuchung sind beispielsweise, dass die Streuung der mit dem Short-Engagement erzielten Anlageergebnisse bei gehebelten Produkten geringer ausfällt als bei einfachen 1:1-Papieren, bei denen 90 Prozent der Ergebnisse zwischen plus und minus 20 Prozent liegen. Bei ETF mit Hebelwirkung ist die Range nur etwa halb so groß, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass diese spekulativeren Produkte in der Regel noch sehr viel kürzer im Depot gehalten werden als einfache Short-ETF.

Unstimmigkeiten zeigt die Studie allerdings bei der Auswertung hinsichtlich der in den Short-Transaktionen investierten Volumina. Zwar blieb der Anlagebetrag in 50 Prozent der untersuchten Fälle unter der typischen Kleinanlegerschwelle von 5.000 Euro, was für die Repräsentativität der Ergebnisse spricht. Andererseits fielen speziell in den Bereich mit besonders kurzer Haltedauer auch zahlreiche Orders mit einem Volumen von zum Teil weit über 100.000 Euro, was unzweifelhaft eher auf institutionelles Geschäft hindeutet. *DZB*

Starker Auftakt für Anleiheplattform Bondm

MIT DEM speziell auf mittelständische Unternehmen zugeschnittenen Anleihesegment *Bondm* hat die Börse Stuttgart eines der Highlights im Börsenjahr 2010 gesetzt. Seit dem Start im Mai wurden über die neue Plattform insgesamt acht Unternehmensanleihen mit einem Gesamtvolumen von 730 Mio. Euro platziert, wobei ein Großteil der Emissionen bereits kurz nach Beginn der Zeichnungsfrist vollständig platziert war. Den Auftakt machte die weniger bekannte Windreich AG aus dem schwäbischen Wolfschlugen. Es folgten aber bald auch deutschlandweit bekannte Unternehmen wie Air Berlin oder Dürr. Neben dem reinen Platzierungsgeschäft erweisen sich die auf *Bondm* gelisteten Anleihen aber auch im nachfolgenden Sekundärmarkt als hoch begehrt und die Börse vermeldete per Ende November, dass sich der Orderbuchumsatz mit den Anleihen seit dem Start der Platt-

form inzwischen auf beinahe 290 Millionen beläuft. Damit ist es der Börse gleichzeitig gelungen, Unternehmen einen neuen Weg bei der Fremdkapitalaufnahme zu ebnen und Privatanlegern Zugang zu einem liquiden Handel in den derzeit besonders populären Unternehmensanleihen zu verschaffen.

Für das *Bondm*-Segment gelten klare anlegerfreundliche Grundregeln wie das Best-Price- und Best-Size-Prinzip. Zudem werden interessierte Investoren über die Internetseite der Börse auch mit umfangreichen Unternehmensinformationen und Rating-Reports zu den emittierenden Gesellschaften versorgt. Nach dem gelungenen Auftakt liegen nach Angaben der Börse derzeit zahlreiche weitere Anfragen von mittelständischen Unternehmen vor, sodass in den kommenden Monaten vorerst von einer Fortsetzung des Anleihe-Booms ausgegangen werden kann. *DZB*