



# Zertifikate – So kehrt das Kundenvertrauen zurück

Negativschlagzeilen zu Zertifikaten halten sich seit der Lehman-Krise wacker. Dabei können die Produkte gerade im aktuellen Niedrigzinsumfeld eine essenzielle Portfolioergänzung sein. Für Berater gilt es, Halbwissen und Vorurteilen gekonnt zu begegnen, damit verlorenes Vertrauen zurückkehrt

von Sebastian Gertler, DZB im Vertrieb

Für den Berater könnte die Situation kaum unangenehmer sein: Anhaltend niedrige Zinsen auf der einen und heiß gelaufene Aktienmärkte sowie risikoscheue Kunden auf der anderen Seite machen die Auswahl passender Anlagen mehr als schwierig. Anstatt mit den Kunden jedoch über aussichtsreiche Investmentalternativen und Produktkonditionen zu sprechen, gilt es häufig, Grundsatzdebatten über die Sinnhaftigkeit von Wertpapierinvestments oder strukturierten Produkten zu führen. Egal ob negative Erfahrungen mit Zertifikaten oder eine grundsätzliche Abkehr vom Aktienmarkt – viele Anleger beharren auf vertrauten und vermeintlich sicheren Zinsanlagen und meiden Wertpapierinvestments. Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld könnte sich diese Einstellung jedoch als fataler Trugschluss erweisen. Sowohl Festgelder als auch eine Vielzahl der im Investmentgrade angesiedelten Unternehmens- und Staatsanleihen liefern Anlegern auf absehbare Zeit nicht einmal einen Inflationsausgleich. Die Zunahme von Aktienkursrisiko bleibt die derzeit einzige probate Möglichkeit, nach Steuern, Gebühren und Inflation überhaupt noch eine Rendite zu erzielen. Genau hier kommen Zertifikate ins Spiel. Dank der Vielfalt von Angeboten mit Schutzmechanismen muss der Anleger nicht das volle Aktienrisiko tragen. Je nach Basiswert und Produkttyp kann er selbst entscheiden, wie viel

Risiko er bereit ist einzugehen, um eine für ihn angemessene Rendite zu erzielen – die richtige Antwort also für das Dilemma aus Niedrigzinsen und Risikoaversion. Die stiefmütterliche und häufig vorurteilsbehaftete Berichterstattung in den Medien schadet dem Anleger deshalb aktuell ganz besonders. Damit Berater ihre Kunden nachhaltig an die Produkte heranführen, gilt es auf Vorurteile des Kunden schnell, überzeugend und vor allem sachlich zu reagieren.

## Zertifikate sind defensive Anlagen

Die häufigsten Vorurteile gegenüber strukturierten Anlagen gelten zweifelsfrei dem damit verbundenen Risiko. Im Vergleich zu Aktien verfügen die Produkte über ganz konkrete und individuelle Rückzahlungsbedingungen. Vielfach müssen dabei bestimmte Schwellen während eines Zeitraums unberührt bleiben oder zu einem Zeitpunkt erreicht werden. Das Vertrauen des Anlegers, dass zum Beispiel Kursverluste in einem bestimmten Umfang während der Laufzeit ausbleiben, wurde in den Medien dabei schnell als Wette abgetan und in zweiter Instanz sogar als „Zockerei“ titulierte. Dass in dieser Terminologie der Kauf einer Aktie letztlich auch eine Wette auf steigende Kurse ist oder ein Anleiheinvestment das „Zocken“ auf die anhaltende Zahlungsfähigkeit des Schuldners, bleibt außen vor. Faktisch sind Zertifikate Sub-



Sebastian Gertler,  
Prokurist Zertifikateberater GmbH

stitute, die von der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Basiswerts abhängen, und damit auch das Risiko desselben mindestens zu einem Teil mittragen. Dass sich bei Solarwerten folglich riskantere Papiere finden lassen als beispielsweise im Telekommunikationssektor, ist selbstredend. Die beliebtesten und auch sinnvollsten Basiswerte für den Einsatz von Zertifikaten im Beratungsgeschäft sind aber zweifelsohne große Indizes und Blue-Chips. Auch der Blick auf die Renditen von Zertifikaten zeigt, dass die Produkte zum Zocken denkbar ungeeignet sind. Sowohl bei Garantiezertifikaten als auch Aktienanleihen, Bonussen oder Discountern liegt die primäre Zielstellung nämlich nicht auf der Renditemaximierung, sondern der Risikosenkung. Auf der Renditeseite müssen viel mehr sogar Einbußen akzeptiert werden. Die aktuellen Best Studies von *DZB Research* analysieren das Renditepotenzial am Zertifikatemarkt zwischen März 2012 und Februar 2013. Für Dax-Discountern mit einem Risikopuffer von rund 20 Prozent und einer Restlaufzeit von etwa zwölf Monaten mussten sich Anleger durchschnittlich mit einer maximalen Rendite von 4,5 Prozent p.a. begnügen – Werte, die vom „Zocken“ weit entfernt sind!

### Dienstleistung statt Wette

Geht eine Investmentstrategie nicht auf und es entstehen Verluste, ist die Erklärung für viele Anleger sehr schnell gefunden. Verluste des Kunden müssen ja zwangsläufig in die Taschen des Emittenten gewandert sein. Die vorschnell gefällte Vermutung heißt: Mit Zertifikaten wetten Banken gegen den Kunden. Ein Missverständnis, das im Wesentlichen aus Unkenntnis über das

Erlösmodell der Produkthanbieter resultiert. De facto tritt der Emittent als Vermittler auf und verschafft dem Anleger Zugang zum Kapitalmarkt. Ob ausländische Basiswerte, Rohstoffe oder Termingeschäfte – über Zertifikate können auch Privatinvestoren Profistrategien abbilden. Der Emittent ist also eher als Dienstleister zu verstehen – vergleichbar mit einem Bäcker, der nicht Salz, Mehl und Wasser anbietet, sondern gleich das fertige Brot. Kauft ein Anleger zum Beispiel ein Discountzertifikat, sichert sich der Emittent über die „Zutaten“ Nullkuponanleihe und Verkauf einer Verkaufsoption ab. Sinkt der Basiswert im Kurs, wird auch der Verlust aus der Verkaufsoption größer. Der Emittent verdient also nicht an der Misere des Zertifikatebesitzers, da er das eingesetzte Kapital am Kapitalmarkt zur Absicherung reinvestiert hat. Der Gewinn des Emittenten resultiert vielmehr aus der Marge, die er auf die eigenen Kosten für seine Absicherung aufschlägt. Letztlich gilt auch für den Emittenten: Je besser die Investments des Anlegers laufen, desto mehr Geld hat dieser zum reinvestieren.

### Zertifikate-Vielfalt ist relativ

Ein weiteres Vorurteil lautet: Zertifikate sind viel zu kompliziert und kein Anleger kann eine Million Produkte verstehen. Während die Vielfalt bei Lebensmitteln, Möbeln oder Autos nicht groß genug sein kann, bedeutet sie für den Kapitalmarkt-anleger hingegen eine Gefahr? Das Halbwissen beginnt bereits bei der vermeintlichen Produktvielfalt. Rund 97 Prozent aller ausstehenden Anlagezertifikate entfallen auf Bonus-, Discountzertifikate und Aktienanleihen und damit auf die einfachen

### DZB Webinar am 4. Juni

Zu jedem Artikel der *DZB Akademie* präsentieren wir in einer kostenfreien 45-minütigen Online-Schulung zusätzliche Hintergrundinformationen. Am Dienstag, 4. Juni, gehen wir auf Vorurteile gegenüber Zertifikaten ein und geben Tipps, ihnen zu begegnen:

- Zertifikate in der öffentlichen Wahrnehmung
- Optimaler Zeitpunkt für Zertifikate
- Argumente gegen Vorurteile

Beginn ist um 16.00 Uhr. Die Präsentation können Sie bequem vor dem Bildschirm verfolgen. Registrierung: [www.zertifikateberater.de/webinar](http://www.zertifikateberater.de/webinar)

Standardstrukturen. Bereits mit Kenntnis über diese drei Gattungen versteht der Kunden quasi den gesamten Markt. Die Vielfalt entsteht nicht durch völlig unterschiedliche Papiere, sondern lediglich durch Variationen bei Emittent, Basiswert, Laufzeit etc. Ein anschaulicher Vergleich bietet der Golf von Volkswagen. Er wird als „Praktisch und unkompliziert: Ein Auto für jedermann“ bezeichnet. Der Blick auf den Katalog von Ausstattungsvarianten zeigt jedoch: DEN Golf gibt es gar nicht. Alleine aus der Kombination der 15 unterschiedlichen Motor-Getriebe-Varianten, den sechs Ausstattungslinien mit den 36 möglichen Lackfarben und den elf Felgendesgins lassen sich über 35.640 im Detail unterschiedliche VW Golfs erstellen. Kein Kunde dürfte diese Vielfalt als gefährlich empfinden.

### Durchschnittliche Renditepotenziale und Risikopuffer bei Discountern auf Dax und Euro Stoxx (März 2012 bis Februar 2013)

		RLZ 03-06	RLZ 06-09	RLZ 09-12	RLZ 12-18
Cap 60	Rendite	1,72 % p.a.	1,94 % p.a.	2,33 % p.a.	2,73 % p.a.
	Puffer	<b>42,38 %</b>	<b>42,15 %</b>	<b>42,36 %</b>	<b>43,95 %</b>
Cap 80	Rendite	4,47 % p.a.	4,75 % p.a.	5,08 % p.a.	5,34 % p.a.
	Puffer	<b>23,88 %</b>	<b>23,12 %</b>	<b>24,26 %</b>	<b>26,00 %</b>
Cap 90	Rendite	11,63 % p.a.	8,39 % p.a.	7,81 % p.a.	7,96 % p.a.
	Puffer	<b>15,13 %</b>	<b>15,07 %</b>	<b>16,33 %</b>	<b>18,28 %</b>
Cap 100	Rendite	18,97 % p.a.	15,88 % p.a.	12,51 % p.a.	11,60 % p.a.
	Puffer	<b>6,57 %</b>	<b>9,26 %</b>	<b>9,37 %</b>	<b>11,65 %</b>

Quelle: DZB Best Discount 2013

Die Grafik zeigt das Chance-Risiko-Profil von Discountzertifikaten für unterschiedliche Laufzeiten und Caps inform von Maximalrendite und Risikopuffer. Für einen Discounter mit neun Monaten Restlaufzeit und Cap bei maximal 60 Prozent des Basiswertkurses hatte der Anleger zwischen März 2012 und Februar 2013 beispielsweise eine durchschnittliche Renditechance von 2,33 Prozent p.a. Für die Einbußen beim Ertrag stand allerdings ein komfortabler Risikopuffer von durchschnittlich 42,36 Prozent zur Verfügung