

Zertifikate – Praktische Tipps

Emittentenbonität

Um die Bonität eines Emittenten einzuschätzen, kann man sich zusätzlich zu den Bewertungen der Rating-Agenturen auch die Risikoprämien der Credit Default Swaps ansehen. Einen Überblick darüber findet man z.B. auf den Seiten der BNP Paribas (<http://www.derivate.bnpparibas.com/service/bonitaet-und-cds>) oder des Deutschen Derivate Verbands (<http://www.derivateverband.de/DEU/Transparenz/CreditSpreads>).

Auswahl von Zertifikaten

Für die Auswahl von Zertifikaten bieten kostenlose Börsenportale wie z.B. finanzen.net (<http://zertifikat.finanzen.net/zertifikate/suche>) komfortable Auswahlhilfen an.

Verzicht auf Dividendenzahlungen

Kauft man ein Zertifikat auf einen Basiswert mit Dividendenausschüttung, wie z.B. den EuroStoxx 50 Index, so verzichtet man auf die Dividende, dafür sollte der faire Kaufpreis des Zertifikats aber reduziert sein im Vergleich zu einem ansonsten gleichen Basiswert ohne Dividendenzahlung. Wählt man als Basiswert einen Performance-Index, wie z.B. den DAX-Index, oder eine Aktie ohne Dividendenausschüttung, geht man der Gefahr aus dem Weg, dass die Kaufpreisreduktion nicht voll an den Käufer des Zertifikats weitergegeben wird. Bei einem Bonuszertifikat handelt man sich mit Dividendenpapieren als Basiswert einen 2. Nachteil ein: Liegt der Zeitpunkt der Dividendenzahlung innerhalb der Laufzeit des Zertifikats, dann wird die Wahrscheinlichkeit, dass die Barriere berührt wird, erhöht, da der Kurs des Basiswerts um die Dividende reduziert wird. Um diesem 2. Nachteil aus dem Weg zu gehen, sollte man das Laufzeitende des Bonuszertifikats so wählen, dass es vor dem Tag liegt, an dem die Dividende ausgezahlt wird. Dies ist i. d. R. ein bis drei Tage nach der Hauptversammlung des Unternehmens.

Vorzeitiger Verkauf von Discountzertifikaten

Man kann ein Discountzertifikat jederzeit vor seinem Laufzeit-Ende verkaufen. Dies macht dann Sinn, wenn aufgrund eines starken Marktanstiegs ein großer Teil der maximalen Rendite schon nach kurzer Zeit erreicht ist, und wenn die Transaktionskosten und der Spread niedrig sind (lässt man das Zertifikat auslaufen, so fallen i. d. R. diese Kosten nicht an!).

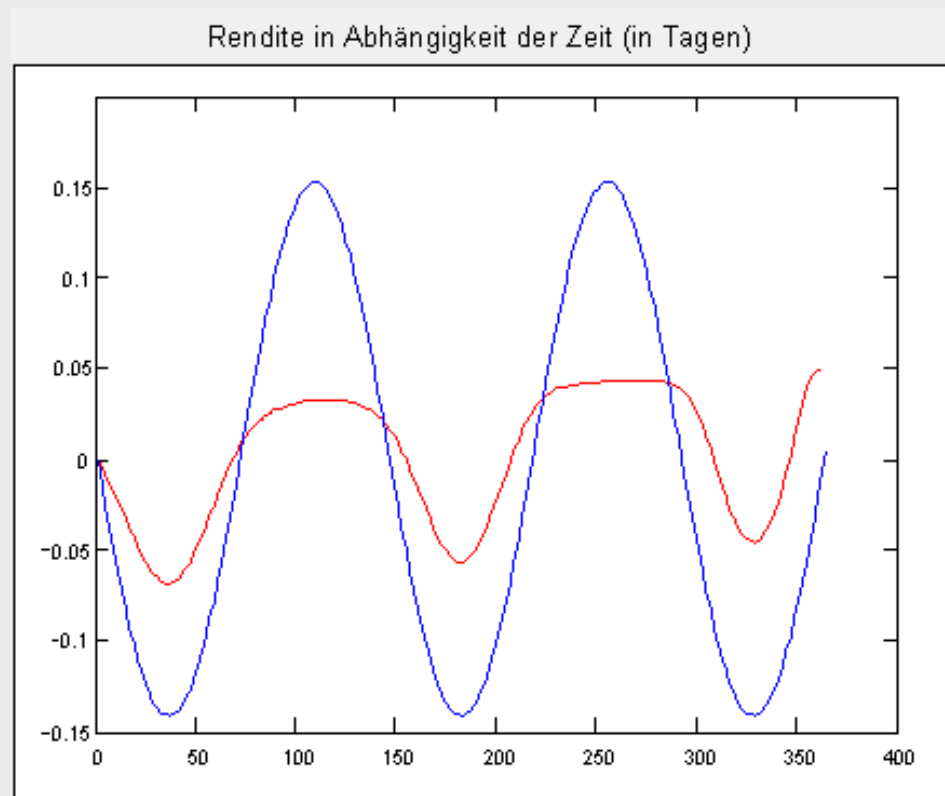
Das folgende Diagramm zeigt den zeitlichen Verlauf des Renditegewinns bzw. – Verlustes bei einem künstlichen, periodisch fluktuierenden Aktienmarkt mit folgenden Parametern: Laufzeit 365 Tage, 2% risikolose Rendite, 0% erwartete Aktienmarktrendite, konstante 15% Volatilität, und Cap/Basiswert=0.94. In diesem Beispiel hat man bereits nach 30% (bzw. 70%) der Laufzeit eine Rendite von 3.3% (bzw. 4.4%) von der maximal möglichen Rendite von 5.0% erreicht.

Zertifikate – Praktische Tipps

Vorzeitiger Verkauf von Discountzertifikaten (ff)

Blaue Kurve: Rendite des Basiswerts als Funktion der Zeit (in Tagen)

Rote Kurve: Rendite des Discountzertifikats als Funktion der Zeit (in Tagen)



Zertifikate – Praktische Tipps

Iteration von Zertifikaten

Verwendet man Zertifikate langfristig als eine Anlageklasse in seinem Portfolio, so muss man sich über deren Iteration Gedanken machen. Die Untersuchung am Beispiel der Discountzertifikate (siehe den Abschnitt **Iteration von Discountzertifikaten** in dem Artikel http://www.sigmadewe.com/fileadmin/user_upload/pdf-Dateien/SigmaDeWe-Risikomanagement_Discountzertifikate.pdf führt zu folgenden **Ergebnissen:**

- Eine große Laufzeit T (> 1 Jahr) für jedes einzelne Zertifikat ist besser als eine kurze Laufzeit (< 0.5 Jahr), sobald Spesen, d.h. Transaktionskosten vorhanden sind.
- Je kürzer die Laufzeit eines einzelnen Discountzertifikats, desto wichtiger sind neben geringen Spesen auch ein fairer Preis, da sonst bei großen Iterationszahlen die Renditeeinbußen signifikant werden.
- Richtig selber iterieren ist besser als der Kauf von **rollierenden Discountzertifikaten**. Bei diesen Produkten nimmt der Emittent dem Anleger die Iteration der Zertifikate nach deren Fälligkeit ab. Damit verbunden sind allerdings jährliche Managementgebühren von bis zu 1.8%. Typischerweise werden Zertifikate mit sehr kurzen Laufzeiten von 1-3 Monaten iteriert, deren Caps nahe am Preis des Basiswerts liegen. Das Ergebnis ist eine bemerkenswert schlechte Performance für den Investor. Iteriert der Anleger dagegen selbst und wählt Zertifikate mit langen Laufzeiten (> 1 Jahr) und Caps entsprechend seinem eigenen Rendite-Risiko-Profil, so sind die Ergebnisse wesentlich besser. Und es hat den zusätzlichen Vorteil, dass er ein Zertifikat auch einmal vorzeitig verkaufen kann, wenn der Markt stark gestiegen ist und ein Großteil der Rendite schon "eingefahren" ist (siehe den vorangegangenen Abschnitt über den **vorzeitigen Verkauf von Discountzertifikaten**).