

„Mit strukturierten Wertpapieren lassen sich dynamische Anlagestrategien für sämtliche Risikoneigungen kostengünstig und mit nur einem Investment realisieren.“

Käufern von Express-Zertifikaten geht es darum, mit hoher Wahrscheinlichkeit ein vorab definiertes Renditeziel zu erreichen. Das Zertifikat funktioniert so: Liegt die Wertentwicklung des Basiswerts nach bestimmten Zeitintervallen über dem Startkurs, erhält der Anleger den Nennwert und einen Zusatzbetrag zurück. Bei Kursverlusten greift oft ein Sicherheitspuffer. Eine Studie der Otto Beisheim School of Management im Auftrag des Deutschen Derivate Verbands hat überprüft, ob die Produkte dieser Anforderung gerecht werden. Anlässlich dessen sprachen wir mit Mark Seeber, Vorstand der Infront Quant AG, der an der aktuellen Studie mitarbeitete, über die Forschungsergebnisse und den Einsatz von strukturierten Produkten bei Privatanlegern.

→ **Herr Seeber, schildern Sie doch bitte kurz, worum es in der aktuellen Express-Studie geht?**

Ziel der Studie war es, anhand von realistischen, also tatsächlich existenten Produkten mit unterschiedlichen Risikoprofilen, neutral die Erfolgchance der Express-Zertifikate zu Benchmark-Anlagen zu ermitteln und vergleichen. Express-Zertifikate haben in den vergangenen Jahren deutlich an Volumen zugelegt. Die Produkte bilden mittlerweile bei vielen Anlegern einen Baustein im Vermögensaufbau und können mit unterschiedlichen Ausstattungsmerkmalen verschiedenste Risikoprofile abbilden.

→ **Wie lange haben Sie an der Studie gearbeitet?**

Wir haben Ende 2018 mit der ersten Konzeption der Studie begonnen und Ende Februar 2019 vier Produkte ausgewählt sowie Berechnungen für diesen Stichtag durchgeführt. Als wir die Studie im Februar 2020 veröffentlichen wollten, hat die Corona-Krise die Märkte erschüttert, sodass wir uns die Kursentwicklung der Zertifikate und Benchmark-Anlagen anschauen konnten.

→ **Was ist das Ergebnis der Untersuchung?**

In der Studie konnten wir zeigen, dass Anleger, die eine Zielrendite erwirtschaften wollen, diese mit einer höheren Wahrscheinlichkeit über Express-Zertifikate erreichen können als über die Benchmark-Anlagen. Gleichzeitig gibt es Absicherungsmechanismen für Kursrückgänge, die übliche Marktschwankungen abfedern können. In den turbulenten Marktbewegungen im Zuge der Corona-Pandemie haben wir den Teilschutzmechanismus der gewählten Express-Zertifikate untersucht. Es hat sich gezeigt, dass die Mechanismen greifen und die Zertifikate sogar teilweise deutlich besser abgeschnitten haben als die Benchmark-Anlagen.

→ **Express-Zertifikate sind klassische Teilschutz-Produkte. Wie würden Sie einem Laien diese Produkte kurz erläutern?**

Teilschutz-Produkte sind Finanzinstrumente, mit denen man i.d.R. begrenzt an der positiven Wertentwicklung eines Basiswerts – beispielsweise einer Aktie, eines Index oder Rohstoffs – partizi-

pieren kann bei gleichzeitiger Absicherung gegen Kursrückgänge. Diese Produkte eignen sich entsprechend für Anleger, die nicht bereit sind, das gesamte Kursrisiko des Direktinvestments zu tragen. Für die Absicherung verzichtet man im Gegenzug jedoch auf die unbegrenzte Teilhabe der positiven Wertentwicklung des Basiswerts.

→ **Für welchen Typus Anleger sind die Erkenntnisse der Studie von Relevanz?**

Für Anleger, die ein bestimmtes Renditeziel von beispielsweise 5% p. a. mit einer reduzierten Risikotoleranz verfolgen. Hier kann die Studie helfen, die Produkte und deren Funktionsweise besser zu verstehen und auch die möglichen Chancen und Risiken besser einzuschätzen.

→ **Wie schaut der klassische Käufer von Express-Zertifikaten aus?**

Etwas risikoavers, grundsätzlich interessiert am Kapitalmarkt, aber nicht bereit, laufend die Märkte zu beobachten und aktiv sein Portfolio umzuschichten.

→ **Vor Jahren waren Express-Strukturen für viele Anleger noch eher exotisch. Welchen Stellenwert haben sie heute bei Privatinvestoren in Deutschland?**

Die Produktkategorie ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Zum einen sind heute viel mehr Informationen verfügbar und es gibt viele Informationsstandards, die helfen, die Produkte schnell zu erfassen. Darüber hinaus hat sicherlich das positive Marktumfeld der letzten 10 Jahre den Erfolg beflügelt, denn Express-Zertifikate haben häufig ihr Renditeziel realisiert. Ein realisierter Gewinn wird als Erfolg verbucht und ermutigt zu weiteren Anlagen. Dabei ist nicht so entscheidend, dass der Basiswert ggf. sogar mehr Rendite erzielte, sondern dass der Anleger die gewünschte Zielrendite in einem Jahr erreicht hat und er für Kursrückgänge zum Teil abgesichert war. Die mehrfache automatische Verlängerung des Investments bei Nichterreichen der Zielrendite nach einem, zwei oder drei Jahren bietet dem Anleger zusätzlich den Komfort, nicht aktiv eingreifen zu müssen. So kann er sein Investment einfach bis zur nächsten vorzeitigen Auszahlung laufen lassen, ohne

→ INTERVIEW



Mark Seeber ist Vorstand der Infront Quant AG (ehemals EDG AG) mit Fokus auf den Bereichen Sales und Product Management. Im europaweit agierenden Infront Konzern ist er gesamtverantwortlich für die regulatorischen Berechnungs- und Feed-Produkte, deren Produkt Roadmap und -entwicklung. Seit mehr als zehn Jahren ist er Teil des Unternehmens und hat maßgeblich zu den Produktinnovationen der vergangenen Jahre beigetragen, insbesondere zum Erfolg der Lösungen zur regulatorischen Auslagerung.

Für die Infront Gruppe entwickelte er die Plattform zur Umsetzung der PRIIPs- und MiFID-Regulierung sowie regulatorisch konforme Datenfeed-Lösungen und betreute u. a. verschiedene Großprojekte wie die Einführung der PRIIPs Berechnungs- und Dokumenten-Lösungen auf Gesamtbankenebene.

Seeber gilt als Experte für regulatorische Fragestellungen und komplexe Finanzinstrumente mit besonderem Schwerpunkt auf Zertifikate. Er ist Autor verschiedener Studien und Stellungnahmen zu den Themen „Regulierung und Finanzinstrumente“ wie beispielsweise „Unterschiede und Gemeinsamkeiten börsennotierter, passiver Investmentprodukte“.

sich erneut Gedanken machen zu müssen. Unter anderem durch diese Funktionsweisen und Effekte werden die Produkte auch gerne in der Anlageberatung eingesetzt, da sich hier Renditeziele ggf. kurzfristig realisieren lassen bei einer gleichzeitig langfristigen dynamischen Strategieplanung.

→ **Sind Ihrer Ansicht nach Finanzthemen und Kapitalmarktprodukte tatsächlich derart komplex, dass viele Menschen schlicht Berührungsängste haben?** Ich glaube, dass dies in der Wahrnehmung einiger Menschen der Fall ist. Tatsächlich sind Finanzanlagen aber nicht komplexer als viele technische Geräte, die unser Leben vereinfachen, beispielsweise Computer oder Mobiltelefone. Und Finanzanlagen vereinfachen unser Leben ebenso, in dem Sinn, dass mit ihnen Renditen und damit Altersvorsorge erwirtschaftet werden kann. Bei der staatlichen Rente wird es jedem einfach gemacht, man hat gar keine Wahl und muss sich nicht damit beschäftigen. Die Beiträge werden automatisch vom Gehalt abgezogen. Möchte man darüber hinaus Geld anlegen und für sein Alter vorsorgen, muss man sich zwangsläufig mit Themen wie Aktien und Hauskauf beschäftigen. Das ist schon mal eine Hürde. Je komplizierter es dann wird (was bedeutet das Investment steuerlich, welche Voraussetzung benötige ich etc.), desto geringer ist die Bereitschaft, die Idee weiterzuverfolgen. Daher begrüße ich Initiativen, die den Einstieg in den Kapitalmarkt erleichtern, sei es durch einfache Zugänge (also eine einfache und schnelle Depotöffnung), transparente Kosten (z.B. Handel zu einem Festbetrag, egal wie groß die Order ist) und auch Sparpläne bzw. Ziel-Sparen in breiten Portfolios. Meine Erfahrung hat gezeigt, dass Interesse und Verständnis zunehmen, wenn einmal die erste Hürde genommen wurde. Damit einhergehend ist auch eine aktivere Rolle in der persönlichen Altersvorsorge.

→ **Häufig wird in den Medien nicht zwischen Komplexität und Risiko unterschieden. Können Sie helfen?**

Diese Meinung hat sich hartnäckig etabliert, jedoch ist in der Realität meist das Gegenteil der Fall. So sind die risikoarmen Anlagen oftmals sehr komplex, während hoch riskante Anlagen einfach verständlich sein können. Ein anschaulicher Vergleich ist die Lebensversicherung vs. einer Aktienoption. Das Konstrukt Lebensversicherung mit Deckungsstock, Absicherungen, Kostenstrukturen etc. ist hoch komplex, während beispielsweise eine Aktien-Calloption relativ einfach zu verstehen ist: Liegt der Kurs des Basiswerts am Bewertungstag unter dem Basispreis der Calloption, verfällt das Instrument wertlos, ansonsten wird eine Rendite in Höhe der Differenz zwischen Aktienkurs und Basispreis erwirtschaftet. Die Lebensversicherung ist ein eher risikoarmes Produkt, während die Aktienoption in der Einzelproduktbetrachtung spekulativ ist, also sehr risikoreich. Gleichzeitig bedeutet dies aber nicht, dass komplexe Produkte nicht auch ein risikoreiches Profil aufweisen können. Es ist daher für Anleger immer wichtig, sich vor einem Investment folgende zwei Fragen zu stellen: Habe ich das Produkt verstanden (was bekomme ich unter welchen Bedingungen zurückbezahlt)? Passt das Produkt zu meiner Risikoneigung?

→ **Welchen Vorteil bieten strukturierte Wertpapiere gegenüber anderen Anlageklassen?**

Mit strukturierten Wertpapieren lassen sich dynamische Anlagestrategien für sämtliche Risikoneigungen kostengünstig und mit nur einem Investment realisieren. Sie sind sehr transparent und ermöglichen Anlegern auch in schwer zugängliche Märkte (z.B. Rohstoffmarkt, Themen etc.) zu investieren.

→ **Wenn sich Bundesbürger schon beim Aktienkauf, also einem direkten Investment, schwer tun, stellt sich die Frage, wie Sie sie von der Sinnhaftigkeit strukturierter Wertpapiere überzeugen wollen?**

Da stimme ich zu. Wichtig ist der Schritt, überhaupt am Kapitalmarkt zu investieren bzw. sich damit auseinanderzusetzen. Sobald dies erfolgt ist, kommt man ziemlich schnell an den Punkt, wo strukturierte Wertpapiere eine wichtige Rolle spielen können, weil sich über sie viel genauer spezifische Meinungen, Risikoneigungen und Ideen realisieren lassen, als über die meisten Direktinvestments. Und da bieten strukturierte Produkte mit einer Risikoabsicherung vielfältige Möglichkeiten.

→ **Welche Kennzahlen finden Sie vor dem Kauf eines Finanzproduktes spannend; worauf sollten Anleger immer achten?**

Vor allem sind Kennzahlen entscheidend, die das Verständnis der Anlage erhöhen. Das hat zwei Dimensionen. Zu den Informationen zum Basiswert also fragen wir: Investiere ich in eine Aktie oder Index? Wie funktioniert z. B. der Index, was bildet er ab? Bei dem Aktieninvestment muss man sich mit dem Unternehmen auseinandersetzen: Glaube ich an das Geschäftsmodell des Unternehmens etc. Das ist die Basisarbeit für ein mündiges Investment. Im zweiten Schritt muss man sich überlegen, wie man investieren möchte. Direkt in den Titel, oder mit einer Absicherung? Mit einer langfristigen Strategie oder eher kurzfristig etc.? Auf jeden Fall sollte sich der Anleger vorab informieren und auch die ihm zur Verfügung gestellten Materialien ansehen. Eine relevante Kennzahl hervorzuheben wäre für mich der SRI, der Risikoindikator eines strukturierten Produkts, den man im gesetzlich vorgeschriebenen Basisinformationsblatt findet. Es gibt viele Fach-Diskussionen darüber, wie gut oder geeignet dieser ist. Fakt ist, dass der SRI an vielen Stellen verfügbar ist und bei der Einschätzung des Kursrisikos eines strukturierten Produkts helfen kann.

→ **Bei all dem Wissen, über das Sie verfügen, bleibt die Frage, ob Sie erfolgreicher investieren, als wenn Sie Ihr Geld auf dem Sparbuch liegen hätten?** Trotz der kurzzeitigen Kursrückgänge im Zuge der Corona-Pandemie, war es die letzten Jahre schwer, am Kapitalmarkt schlechter abzuschneiden als mit einem Sparbuch. Die Maxime ist natürlich, breit gestreut und diversifiziert zu investieren. Einzeltitel bergen dabei höhere Risiken als Index-Investments. Wenn man eine langfristige Perspektive hat und kurzzeitige Schwankungen in Kauf nehmen kann, ist man erfolgreicher als mit einer Sparbuch-Anlage. Und am Ende macht es auch mehr Spaß.

→ DER DDV IN KÜRZE

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten strukturierter Wertpapiere in Deutschland, die mehr als 90 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren: BayernLB, BNP Paribas, Citigroup, DekaBank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, Helaba, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, J.P. Morgan AG, LBBW, Morgan Stanley, Societe Generale, UBS und Vontobel. Außerdem unterstützen 17 Fördermitglieder, zu denen die Börsen in Stuttgart und Frankfurt, die Baader Bank, die Direktbanken comdirect bank, Consorsbank, DKB, flatex, ING-DiBa, maxblue und S Broker sowie Finanzportale und Dienstleister zählen, die Arbeit des Verbands.

Geschäftsstelle Berlin,
Pariser Platz 3, 10117 Berlin

Geschäftsstelle Frankfurt a. M.,
Feldbergstr. 38,
60323 Frankfurt a. M.

Bei Rückfragen:
Lars Brandau,
Geschäftsführer
Tel.: +49 (69) 244 33 03 – 60
brandau@derivateverband.de

www.derivateverband.de