

# Sind Zertifikate Wetten?

Ebenso wie Aktien, Anleihen oder Fonds sind Zertifikate Wertpapiere. Dennoch behaupten viele, Zertifikate seien nichts anderes als Wetten. Und manche meinen sogar, dass die Bank gewinnt, wenn der Anleger verliert und umgekehrt. Damit liegen sie aber völlig falsch. Investiert ein Anleger in Aktien, Anleihen oder Fonds, profitiert die Bank weder von seinen Gewinnen noch von seinen Verlusten. Das gleiche gilt für strukturierte Wertpapiere wie Zertifikate.

## Fakten

### Die Bank gewinnt nichts, wenn der Anleger verliert.

Kauft ein Privatanleger ein Zertifikat, so ist die Bank nie sein Gegenspieler. Die Bank, die das Zertifikat emittiert, also herausgibt, ermöglicht dem Kunden vielmehr, auf eine bestimmte Marktentwicklung zu setzen. Sie selbst nimmt dabei eine risikoneutrale Position ein und sichert ihre Auszahlungsverpflichtung durch entsprechende Gegengeschäfte am Kapitalmarkt ab. In der Fachsprache wird dieser Vorgang auch „hedgen“, englisch für absichern, genannt. Für die Bank ist es unerheblich, ob der Anleger auf steigende, seitwärts laufende oder fallende Märkte setzt. Der Emittent verdient sein Geld nur mit der Strukturierung des Zertifikats und dem Zertifikatehandel. Es spielt für die Bank somit finanziell keine unmittelbare Rolle, ob der Anleger gewinnt oder verliert.

Mehr dazu:

[Womit verdient eine Bank mit Zertifikaten ihr Geld?](#)

### Nur zufriedene Kunden kaufen neue Zertifikate.

Auch wenn sich Gewinne oder Verluste des Anlegers finanziell nicht unmittelbar auf die Bank auswirken, liegt es in ihrem Interesse, dass Anleger mit ihren Wertpapieren gute Renditen erzielen. Dies gilt auch für Zertifikate. Nur zufriedene Kunden kaufen erneut Zertifikate. Die bisherige Erfahrung zeigt, dass viele Anleger nach Laufzeitende ihrer Produkte das frei gewordene Geld wieder in Zertifikate investieren. Dies gilt gleichermaßen für Beratungskunden wie für Selbstentscheider.

### → Was ist ein Zertifikat?

Eines haben alle Zertifikate gemeinsam: **Zertifikate** sind **derivative Wertpapiere** für Privatanleger und gehören zur Gruppe der sogenannten **Strukturierten Wertpapiere**. Sie werden als strukturiert bezeichnet, weil sie in der Regel aus mehreren Bestandteilen zusammengesetzt sind. Da Zertifikate im Gegensatz zu sonstigen Derivaten als Wertpapiere verbrieft sind, werden sie auch „verbrieft Derivate“ genannt.

Der Begriff „Derivat“ stammt von der lateinischen Bezeichnung „derivare“ und bedeutet „ableiten“. Derivate sind demnach Finanzprodukte, deren Kursentwicklung sich von der Wertentwicklung eines anderen Produktes, dem sogenannten Basiswert, ableitet.

Zertifikate werden ganz überwiegend von Privatanlegern erworben, während Derivate wie Optionen, Futures und Swaps in aller Regel nur von institutionellen Investoren gehandelt werden.

Es gibt zwei große Gruppen von strukturierten Wertpapieren: die eher mittel- bis langfristig ausgerichteten **Anlagezertifikate** und die risikoreicheren **Hebelprodukte** mit einem eher kurzfristigen Anlagehorizont.

### Bestandteile von Zertifikaten

Zertifikate beziehen sich immer auf einen **Basiswert**. Das kann beispielsweise die Aktie eines Unternehmens sein, ein Index wie etwa der Dax, ein Edelmetall wie Gold oder auch ein Rohstoff wie Öl. Von der Kursentwicklung des Basiswerts hängt die Wertentwicklung des jeweiligen Zertifikats ab. Damit sind sie sogenannte passive Finanzprodukte, da anders als bei Fonds kein Manager aktiv die Wertentwicklung beeinflusst. Und somit gibt es bei Zertifikaten auch keine Managementgebühren.

Zertifikate beinhalten – wie übrigens auch Bausparverträge – stets eine oder mehrere **Optionskomponenten**. Sie bestimmen, welche Ausstattungsmerkmale ein Zertifikat hat. Dazu gehört, wie risikoreich ein Zertifikat ist und ob der Anleger mit dem Zertifikat auf steigende, fallende oder seitwärts laufende Kurse des Basiswerts setzt.

## Anleger setzen gerade mit Zertifikaten auf Sicherheit.

Entgegen mancher Vorurteile nutzen die meisten Anleger Zertifikate gerade nicht als Zockerprodukte. Deutsche Zertifikatanleger setzen vielmehr auf Sicherheit, sind überwiegend risikoavers und investieren langfristig. Das belegen die Statistiken: Mehr als ein Drittel des gesamten Zertifikatevolumens waren im April 2018 in Produkte investiert, die mit einem 100 %igem Kapitalschutz ausgestattet sind. 96,9 Prozent des Anlagevolumens investieren Privatanleger in Anlageprodukte mit einer mittel- bis langfristigen Haltedauer. Auf die spekulativen Hebelprodukte entfallen lediglich 3,1 Prozent (Quelle: EDG).

## Zertifikate lassen sich fortlaufend handeln.

Wetten lassen sich anders als die meisten Wertpapiere nicht fortlaufend handeln. Zertifikate kann ein Anleger hingegen stets börslich wie auch außerbörslich erwerben und verkaufen. Die An- und Verkaufspreise von Zertifikaten werden von den Börsen in Stuttgart und Frankfurt im Sekundentakt aktualisiert und veröffentlicht. Auch im außerbörslichen Handel stellen die Emittenten für alle Produkte fortlaufend Kauf- und Verkaufskurse, zu denen ein Handel möglich ist. Dem Anleger ist somit auch der Wert seines Zertifikats zu den Börsen-Handelszeiten jederzeit bekannt.

### → Was ist eine Wette?

Im allgemeinen Sprachgebrauch versteht man unter einer Wette eine Vereinbarung zwischen zwei Personen, die gegensätzlicher Meinung sind. Dabei verspricht jeder dem anderen eine bestimmte Leistung, wenn er mit seiner Behauptung falsch liegt. Die Wette auf den Ausgang einer Sportveranstaltung wie etwa beim Fußball oder beim Pferderennen gilt hingegen rechtlich nicht als Wette, sondern als Glücksspiel, auch wenn der Begriff der Sport- oder Rennwette in diesem Zusammenhang häufig gebraucht wird.

## Rechtlich sind Zertifikate eindeutig keine Wetten.

Auch die Juristen sind sich einig: Zertifikate sind keine Wetten. Alle juristischen Kriterien, die für Wetten gelten, treffen auf Zertifikate nicht zu. Zertifikate sind keine Spiele bzw. Wetten im Rechtssinne des § 762 BGB, denn bei Zertifikaten werden Leistung und Gegenleistung eindeutig vereinbart und sind sowohl für den Emittenten als auch den Anleger verbindlich. Zudem gibt es bei Zertifikaten kein echtes Zufallselement. Das Auszahlungsprofil eines Zertifikats legt nämlich von vornherein fest, welchen Betrag der Emittent dem Anleger je nach Wertentwicklung des Basiswerts auszahlt. Insofern unterscheidet sich ein Zertifikat auch nicht von einer Aktie. Auch sie unterliegt Kursschwankungen. Im Falle eines Verkaufs erhält der Anleger den aktuellen Kurswert der Aktie. Im Übrigen gehören Aktien mit zu den beliebtesten Basiswerten von Zertifikaten.

## Sind alle Wertpapieranlagen Wetten?

Bei fast allen Wertpapieren setzt der Anleger auf eine bestimmte Marktentwicklung. Eine Aktie wird beispielsweise nur gekauft, wenn der Anleger darauf setzt, dass der Kurs der Aktie steigt oder dass die Aktie kontinuierlich eine gute Dividende abwirft. Ist der Aktienkauf damit schon eine Wette? Wer diese Frage bejaht, für den muss konsequenterweise jede Wertpapieranlage eine Wette sein. Es bleibt festzuhalten: Zertifikate sind also genauso wenig Wetten wie Aktien, Anleihen oder Fonds.

## Stichwort Hedge: Wie funktioniert die Absicherung des Emittenten bei Zertifikaten in der Praxis?

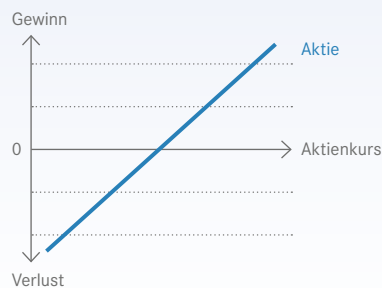
Erwirbt ein Anleger ein Zertifikat, so muss sich der Emittent zum Beispiel direkt über ein Aktiengeschäft oder über den Terminmarkt absichern. Sobald der Anleger sein Zertifikat verkauft, wird der Emittent seine eingegangene Absicherungsposition, den sogenannten Hedge, wieder auflösen.

Aufgrund der Vielzahl und der verschiedenen Arten von Zertifikaten besitzt jeder Emittent eine Art Gesamtportfolio aller Absicherungspositionen. Dieses wird elektronisch über die Handelssysteme der Emittenten gesteuert und vom eigens dafür entwickelten Risikomanagement überwacht.

### → Risikoneutralität des Emittenten am Beispiel eines Discount-Zertifikats

#### Aktie

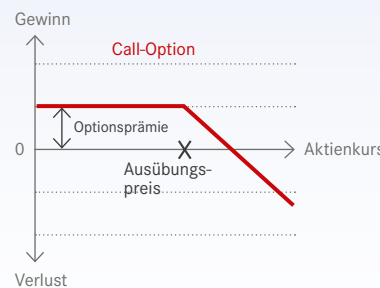
Der Emittent kauft eine Aktie.



Der Wert eines Zertifikats orientiert sich stets an seinem Basiswert, in diesem Fall an einer Aktie.

#### + Call-Option

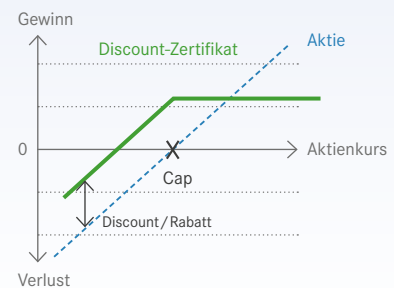
Der Emittent verkauft eine Call-Option auf diese Aktie.



Der Emittent erhält für den Verkauf der Call-Option eine Optionsprämie. Hierfür erwirbt der Käufer das Recht, die Aktie vom Emittenten zum zuvor festgelegten Ausübungspreis X zu kaufen. Solange der Kurs der Aktie unterhalb des Ausübungspreises liegt, wird der Käufer sein Kaufrecht nicht ausüben. Liegt der Kurs bei oder oberhalb von X, so wird der Käufer die Aktie zum Ausübungspreis vom Emittenten erwerben.

#### = Discount-Zertifikat

Der Privatanleger erwirbt ein Discount-Zertifikat auf diese Aktie.



Die Optionsprämie und die einbehaltene Aktiendividende ermöglichen es dem Emittenten, dem Anleger ein Discount-Zertifikat zu verkaufen, das billiger ist als die entsprechende Aktie. Der Gewinn des Discount-Zertifikats ist nach oben begrenzt. Die Obergrenze, kurz Cap, entspricht dem Ausübungspreis der Option, da der Emittent die Aktie zu diesem Preis verkaufen muss.