

Alexander Natter

CRASH- KURS

Konstruktionen, Chancen,
Risiken – dieses Buch macht
den Einsteiger fit für eine
der beliebtesten
Anlagemethoden der Welt!

Zertifikate

Crashkurs ***Zertifikate***

Konstruktionen, Chancen,
Risiken – dieses Buch macht
Einsteiger fit für eine
der beliebtesten
Anlagemethoden der Welt!

**© Copyright 2007:
BÖRSENMEDIEN AG; KULMBACH**

**Gestaltung und Satz: Jürgen Hetz, Werbefritz! GmbH, Kulmbach
Druck: Ebner & Spiegel, Ulm**

**Alexander Natter – Crashkurs Zertifikate
ISBN 978-3-938350-43-0**

Band 2 der Serie „Crashkurs“

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische
Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

**Alle Rechte der Verbreitung, auch des auszugsweisen Nachdrucks,
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch
Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.**

BÖRSEN  MEDIEN
AKTIENGESELLSCHAFT

**Postfach 1449 • 95305 Kulmbach
Tel. 09221-9051-304 • Fax 09221-9051-4444**

Für meine Frau

Inhalt

Inhalt

<i>Vorwort</i>	9
<i>Kapitel 1 – Grundlagen der Zertifikate</i>	13
<i>Kapitel 2 – Zertifikate für Basisinvestments</i>	39
<i>Kapitel 3 – Zertifikate für selektive Investments</i>	77
<i>Kapitel 4 – Spekulative Zertifikate</i>	111
<i>Kapitel 5 – Anlagepraxis mit Zertifikaten</i>	149
<i>Kapitel 6 – Geldanlage mit Zertifikaten</i>	177

Vorwort

Vor einigen Jahren galten sie noch als unbedeutende Exoten am Produkt-
horizont einiger Anlageprofis. Doch spätestens in den letzten Jahren ha-
ben sich Zertifikate zu sehr interessanten, attraktiven und profitablen An-
lagealternativen gemauert. Ob Aktien, festverzinsliche Papiere, Währungen,
Rohstoffe oder Edelmetalle – für nahezu jeden Anlegerwunsch bieten die
Finanzmärkte inzwischen spezielle Zertifikate an. Mittlerweile ist der Sie-
geszug der Zertifikate nicht mehr aufzuhalten. Allein in den letzten drei
Jahren hat sich die Zahl dieser Anlageprodukte fast verzehnfacht. Nach
Angaben des Deutschen Derivate Forums lagen die Börsenumsätze der so-
genannten derivativen Wertpapiere bei durchschnittlich elf Milliarden Euro
pro Monat. Die Gründe für diesen Boom sind ziemlich leicht zu erkennen:
Mit Zertifikaten hat nun endlich auch der Privatanleger die Möglichkeit,
kostengünstig in Anlageklassen zu investieren, die lange Zeit nur den Profis
vorbehalten waren. Und da die Emittenten neue Trends schnell erkennen
und darauf reagieren, kann sich der Anleger stets in neuen Boommärkten
und -branchen engagieren. Heute steht nicht mehr nur die Suche nach aus-
sichtsreichen Aktien, Märkten und Branchen im Vordergrund, sondern
auch die Frage, wie man erkennbare Börsentrends mit maßgeschneiderten
Chance-Risiko-Profilen optimal nutzen kann. Und genau dafür bieten Zer-
tifikate eine Plattform innovativer Finanzprodukte, mit denen jeder Inves-
tor seinen Vermögensaufbau erfolgreich selbst bewerkstelligen kann.

Doch leider gibt es bei dieser rasanten Entwicklung auch eine Kehrseite
der Medaille: Für den Laien ist es angesichts der enormen Produktviel-
falt nahezu unmöglich, den Überblick zu behalten. Erschwerend kommt
hinzu, dass die Emittenten verschiedene Bezeichnungen für ein und das-
selbe Produkt verwenden.

Mit diesem Buch möchte ich Ihnen einen Wegweiser an die Hand geben,
der Ihnen helfen soll, Ihre Geldanlage zukünftig auf sichere Beine zu stel-
len. Ich habe mich bemüht, Sie systematisch Schritt für Schritt in die Welt
der Zertifikate einzuführen. Wenn Sie bisher noch nicht viel mit diesem

Thema zu tun hatten, erfahren Sie zunächst, was Zertifikate eigentlich sind, wie sie entstehen und wie man sie kaufen und auch wieder verkaufen kann. Danach geht es gleich weiter zum eigentlichen Kern dieses Buches, dem Kompendium der Zertifikate. Sie lernen die wichtigsten Produkttypen in ihrer Funktionsweise sowie mit ihren speziellen Chancen und Risiken kennen. In den abschließenden letzten Kapiteln geht es schließlich um die Anlagepraxis und den systematischen Vermögensaufbau mit Zertifikaten.

Lernen Sie also die vielfältigen Möglichkeiten der Kapitalanlage mit Zertifikaten kennen! Ohne zu übertreiben darf man nämlich behaupten, dass in der Vielfalt dieser Produkte sehr attraktive Chancen für eine sinnvolle und vor allem profitable Vermögensanlage warten. Diese neue Investmentphilosophie hat den Markt revolutioniert. Die ersten Anzeichen sind unschwer erkennbar. Bilden Sie sich selbst Ihre Meinung. Entscheiden Sie, ob auch Ihre Vermögensanlage in Zukunft auf diesen innovativen Instrumenten basieren soll. Ich hoffe, Sie sind nach dem Durchlesen dieses Buches ein echter Profi, was das Thema Zertifikate angeht.

Ihr

Alexander Natter

Kapitel 1

Grundlagen der Zertifikate

Ein Zertifikat – was ist das?

In Deutschland sind Zertifikate eine sehr junge Anlageform und wurden 1990 zum ersten Mal an der Börse gehandelt. Die Anfänge waren ziemlich unspektakulär, ja bescheiden. Die Dresdner Bank bot damals ihren Kunden einen sogenannten Partizipationsschein auf den DAX an. Das Motiv dafür: Es ist kein Geheimnis, dass Investoren ihr Vermögen langfristig sehr erfolgreich und vor allem einfach vermehren können, wenn sie sich an einem Aktienindex orientieren. Doch leider ist der Index kein Wertpapier, das man kaufen und verkaufen kann. Natürlich ist es möglich, in einem Depot einen Index (zum Beispiel den DAX) nachzubilden, indem man die in diesem enthaltenen Aktien in der entsprechenden Gewichtung kauft. Das funktioniert bei großen Vermögen ohne Probleme. Aber auch nur dort! Privatanleger mit begrenzter Kapitalausstattung haben keine Möglichkeit, auf diese Weise den Index nachzubilden. Damit man also beispielsweise den DAX „kaufen“ kann, musste ein derivatives (derivativ = abgeleitet) Instrument erfunden werden, dessen Wertentwicklung genau den Verlauf des Index abbildet. So entstand eben dieser Partizipationsschein, den man heute als Zertifikat bezeichnet.

Diese Lösung ist einfach und genial! Ein Emittent gibt eine Schuldverschreibung und versieht diese mit entsprechenden Rückzahlungsmodalitäten am Ende einer festgelegten Laufzeit. Bei einem sogenannten Index-Zertifikat verpflichtet sich der Emittent beispielsweise, pro Papier einen dem zugrunde liegenden Index entsprechenden Geldbetrag unter Berücksichtigung eines bestimmten Bezugsverhältnisses an den Käufer des Papiers auszuzahlen. Zertifikate bieten dem Anleger damit die Möglichkeit, an der Kursentwicklung der den jeweiligen Papieren zugrunde liegenden Basiswerte zu partizipieren.

Zertifikate sind rechtlich gesehen keine Sachwertanlagen, sondern verbrieften Verbindlichkeiten eines Emittenten. Ein Zertifikat ist damit also

ein Wertpapier in der Rechtsform einer Schuldverschreibung bzw. Anleihe. Es zählt zu den Derivaten und den strukturierten Finanzprodukten und wird im Gegensatz zu Fonds direkt vertrieben. Es ermöglicht dem Käufer, an der Entwicklung eines Basiswertes (auch „Underlying“ genannt) zu partizipieren. So realisiert etwa der Käufer am Beispiel eines Index-Zertifikats auf Basis des DAX dessen Wertentwicklung, ohne in das entsprechende Aktienportfolio direkt investieren zu müssen. Im Vergleich zu einem solchen Direktinvestment ist der Investitionsbedarf für das entsprechende Zertifikat sehr gering.

Ausstattungsmerkmale

Wie jedes andere Wertpapier oder jede andere Finanzanlage haben auch Zertifikate bestimmte Ausstattungsmerkmale, die für die Handhabung dieser Produkte notwendig sind. Sie sind verbindlich und regeln das Verhältnis zwischen Emittent und Investor.



Im Gegensatz zu anderen Wertpapieren wie Aktien, Investmentfonds oder festverzinslichen Wertpapieren gibt es bei Zertifikaten keine Ausschüttungen in Form von Zinsen oder Dividenden. Die einzige Profitmöglichkeit dieser Papiere besteht im Erzielen von Kursgewinnen.

Der Emissionszeitpunkt

So wie bei Aktien und festverzinslichen Papieren gibt es auch bei den Zertifikaten einen Emissionszeitpunkt. Dies ist das Datum, an dem die Papiere zum ersten Mal gekauft werden können. Je nach Emittent wird bei manchen Zertifikaten ein Ausgabeaufschlag erhoben. Das ist in der Regel bei Neuemissionen der Fall. Sie sollten daher immer prüfen, ob es nicht zu Ihrem Wunschzertifikat Alternativen anderer Emittenten gibt, die keinen Ausgabeaufschlag berechnen. Unter Umständen kann es

auch günstiger sein, die Papiere später nach der Emission an der Börse zu kaufen.

Die Laufzeit und die Fälligkeit

Die Laufzeit ist von Zertifikat zu Zertifikat verschieden und hängt wesentlich davon ab, welchen Typ Sie erwerben. Grundsätzlich handelt es sich hierbei um den Zeitraum zwischen Ausgabe und letztmöglichem Ausübungstag. Die Fälligkeit bezeichnet den Zeitpunkt, an dem das Zertifikat „verfällt“. Das heißt keineswegs, dass an diesem Tag ein Papier wertlos wird. Es handelt sich vielmehr beim Fälligkeitsdatum um einen Stichtag, an dem der Wert des Zertifikats an den Käufer zurückgezahlt werden muss.

Einige Zertifikate haben den Zusatz „open end“. Solche Papiere laufen nie aus. Allerdings behalten sich viele Emittenten das Recht vor, Open-End-Zertifikate vom Markt zu nehmen. Dies muss aber rechtzeitig angekündigt werden.

Vielleicht kommen Ihnen an dieser Stelle einige Bedenken, denn wir haben bereits festgestellt, dass Zertifikate prinzipiell Anleihen sind und damit eigentlich einen festen Rückzahlungstermin besitzen müssen. Andererseits haben Sie eben gelesen, dass es auch Zertifikate mit unendlicher Laufzeit gibt. Diese Modalität ist erst in den letzten Jahren so richtig in Mode gekommen und hat einen Hintergedanken: Viele Zertifikate, vor allem auch die einfachen Index-Zertifikate, sollen dem Privatanleger in erster Linie zum langfristigen Vermögensaufbau dienen. Dabei wäre es kontraproduktiv, wenn feste Verfallstage existierten, an denen der Anleger seine Positionen in neue Papiere umschichten müsste. Also hat man im Sinne der Privatanleger eine neue Struktur eingeführt. Indem feste Rückzahlungstermine (zum Beispiel einmal im Quartal) zur Verfügung stehen, benötigt das Zertifikat keinen konkreten Verfallstermin mehr. Sie können das jeweilige Papier nun theoretisch als Investition für die Ewig-



Tipp!

Achten Sie stets darauf, dass Sie immer Papiere mit ausreichender Restlaufzeit auswählen. Das gilt besonders dann, wenn Sie nicht innerhalb der zwölfmonatigen Spekulationsfrist Ihre Papiere liquidieren wollen.

keit ansehen, während Sie aber zu festgelegten Terminen immer die Möglichkeit haben, den Auszahlungsbetrag vom Emittenten einzufordern.

Vor allem bei den ganz normalen Index-Zertifikaten, die genau die Wertentwicklung eines Kursbarometers abbilden, sind endlose Laufzeiten heute Standard. Man verwendet die Endlos-Variante auch gerne bei Papieren, wenn im kursbestimmenden Basiswert regelmäßig Umschichtungen vorgenommen werden. Ein solcher Fall liegt vor, wenn ein Emittent seinem Zertifikat beispielsweise keinen fest zusammengesetzten Aktienkorb zugrunde legt, sondern ein Kursbarometer, das in bestimmten Abständen neu zusammengestellt wird. Dabei können sowohl feste Regularien eingesetzt werden, als auch variable. So ist es durchaus möglich, dass ein bekannter Börsianer oder Aktienprofi bestimmte Finanzinstrumente selektiert, auf deren Verlauf hin das Zertifikat abgestellt wird.

Eines sollten Sie aber beim Kauf eines Zertifikats ohne Laufzeitbegrenzung immer bedenken: Die Lebensdauer dieser Papiere ist nur in der Theorie unbegrenzt. Wie ich Ihnen später noch erläutern werde, besitzt ein Emittent unter Einhaltung bestimmter Vorgaben immer eine Kündigungsmöglichkeit. So kann die Laufzeit eines Papiers dann doch begrenzt sein, wenn der Emittent an einer Fortführung seiner Struktur nicht mehr festhalten will. Für einen langfristigen Vermögensaufbau kann das unter Umständen sehr ärgerlich sein. Nicht nur aus diesem Grund sollten Sie Open-End-Papiere nur von namhaften Emittenten kaufen, bei denen es weitgehend sicher ist, dass deren Geschäft auch langfristig fortgeführt wird. Wie wir später noch ausführlicher besprechen werden, tragen

Sie nämlich bei Zertifikaten auch ein Emittentenrisiko. Zertifikate sind Schuldverschreibungen und die Rückzahlung hängt immer auch von der Bonität des ausgebenden Emittenten ab. Aber dazu später mehr.

Das Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis gibt an, wie eng ein Zertifikat an die Kursentwicklung seines jeweiligen Basiswertes gekoppelt ist. Nehmen wir einmal an, ein Index steht bei 10.000 Punkten. Dann hätte ein Indexzertifikat mit einem Bezugsverhältnis von 1:10 einen Wert von 1.000 Euro. Unabhängig von der Größe des Bezugsverhältnisses verdient aber jedes Zertifikat gleich gut. Steigt beispielsweise ein Index von 5.000 auf 6.000 Punkte, beträgt die relative Wertsteigerung exakt 20 Prozent. Hat ein Zertifikat auf diesen Index ein Bezugsverhältnis von 1:100, kostet es bei einem Stand von 6.000 Punkten 60 Euro. Der Anstieg von 50 auf 60 Euro beträgt dann ebenfalls 20 Prozent. Wertsteigerungen werden also auch bei kleineren Bezugsverhältnissen vollständig mitgenommen.

Die Währung

In der Regel notieren die gängigsten Zertifikate, die auf dem deutschen Markt angeboten werden, in Euro. Selbstverständlich gibt es aber auch welche, die in einer Fremdwährung als Basiswährung angeboten werden. Dann ergeben sich für den deutschen Anleger Währungsrisiken, die man kennen und beachten sollte. Bei einigen Zertifikaten können auch Kauf- und Rückzahlungswährung von einander abweichen. So kann es vorkommen, dass ein auf Euro laufendes Papier in US-Dollar zurückgezahlt wird.

Der Verbindlichkeitsrang

Rechtlich betrachtet gleichen Zertifikate Schuldverschreibungen. Aus diesem Grund ist ein Ausstattungsmerkmal von besonderer Bedeutung:



Tipp!

Achten Sie vor dem Kauf eines Zertifikats immer auf die Einstufung des jeweiligen Papiers beim Emittenten.

der Rang der Verbindlichkeit. Der Emittent des Papiers verpflichtet sich gegenüber dem Käufer und späteren Inhaber, nach festgelegten Konditionen

Geld an die Anleger zurückzuzahlen. Diese Rückzahlung wird jedoch erheblich gefährdet, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. Deshalb ist es von entscheidender Bedeutung, welchen Rang die Verbindlichkeiten der Emittenten haben, die durch das Zertifikat verbrieft werden.

In der Regel unterscheidet man zwischen erstrangigen und nachrangigen Verbindlichkeiten. Erstrangige werden in einem Konkursfall bevorzugt behandelt und vor allen anderen Verbindlichkeiten bedient. Bei nachrangigen Verbindlichkeiten erhalten Gläubiger erst dann Geld aus der Konkursmasse, wenn alle übrigen (vorrangigen) Gläubiger ausreichend bedient wurden. Sollte das verbleibende Kapital aus der Konkursmasse dann nicht mehr ausreichen, so müssen Inhaber von nachrangigen Zertifikaten mit einem Totalverlust rechnen.

Die Sonderrechte des Emittenten

Bei manchen Zertifikaten werden Sonderrechte des Emittenten verbrieft, die es ihm ermöglichen, bestimmte Handlungen vorzunehmen. Besonders bei Endlos-Zertifikaten mit unbegrenzter Laufzeit ist dies oft der Fall. Emittenten räumen sich häufig das Recht ein, das Zertifikat

zu einem bestimmten Zeitpunkt zu kündigen. Das bedeutet, dass sie ein Papier mit endloser Laufzeit in eines mit begrenzter umwandeln. Darüber hinaus sind



Tipp!

Studieren Sie vor dem Kauf eines Papiers sehr gründlich den Emissionsprospekt, damit Sie alle Modalitäten kennenlernen.

Sonderrechte denkbar, die es Emittenten erlauben, die Rückzahlungshöhe des Papiers zu begrenzen.

Die Quotation von Zertifikaten

Wie wir bereits angesprochen haben, können Sie Zertifikate gleich bei der Emission oder später an der Börse erwerben. Zertifikate notieren meistens im Freiverkehr, was aber keinerlei Rückschluss auf die Qualität der Papiere zulässt. Im Freiverkehr besteht meist ein Liquiditätsproblem, da die Umsätze einzelner Papiere unter Umständen sehr gering ausfallen können. Bei Zertifikaten ist dies aber anders. Die Emittenten betreiben das sogenannte Market Making. Das bedeutet, dass Emittenten für ihre Zertifikate laufend An- und Verkaufskurse stellen müssen, um einen reibungslosen und gut funktionierenden Handel zu gewährleisten. Die vom Emittenten gestellten Kurse müssen dem fairen Wert eines Papiers entsprechen und lassen sich relativ einfach berechnen. Emittenten sind aber alles andere als Wohlfahrtsinstitute und ihr Ziel ist es, mit der Auflegung von Zertifikaten möglichst hohen Profit zu erzielen. In der Praxis werden die Kurse der Papiere daher nicht auf Basis des fairen Werts errechnet, sondern mit Ab- bzw. Aufschlägen auf den fairen Wert. Die Differenz zu den Kursauf- bzw. -abschlägen wird als Spread bezeichnet und die Spanne als Geld-/Briefspanne. Die Market Maker



Spread

Beim Spread handelt es sich um die Differenz zwischen dem An- und Verkaufskurs eines Zertifikats. Der Ankaukurs wird auch als Geldkurs, der Verkaufskurs auch als Briefkurs bezeichnet. Bei manchen Papieren (zum Beispiel Index-Zertifikaten) fällt der Spread allerdings komplett weg. Hier beträgt die Geld-/Briefspanne genau null.

stellen für jedes Zertifikat zwei Kurse. Den Verkaufskurs, zu dem der Emittent bereit ist, Kaufaufträge abzuwickeln (Briefkurs), und den Ankaufskurs, zu dem der Emittent die Verkaufsaufträge seiner Kunden bedient (Geldkurs).

Der Briefkurs ist dabei immer höher als der Geldkurs. Das bedeutet, Anleger, die ihre Zertifikate verkaufen wollen, bekommen einen niedrigeren Kurs als diejenigen, die Papiere kaufen wollen. Dieser Spread trägt wesentlich zu den Profiten der Emittenten bei. Die Höhe des Spreads wird vorher von den Emittenten im Verkaufsprospekt festgelegt. Unter Umständen kann hiervon auch im weiteren Zeitverlauf abgewichen werden. Dazu später mehr, wenn wir das Spread-Risiko behandeln.



Die Höhe des Spreads wird wie folgt definiert:
Spread in Prozent = (Briefkurs – Geldkurs) x 100

Neben dem Handel an der Börse können Zertifikate auch im außerbörslichen Handel ge- und verkauft werden. In diesem Fall wird eine Transaktion direkt zwischen dem Anleger und der Bank abgewickelt.

Gebühren bei Zertifikaten

Auch wenn Zertifikate allgemein als sehr kostengünstige Anlagealternative gelten, so fallen bei deren An- und Verkauf doch diverse Gebühren an, die Sie berücksichtigen müssen. Wie bei anderen Anlagen auch haben sie direkten Einfluss auf Ihren Anlageerfolg. Fleißiges An- und Verkaufen hat zur Folge, dass die Gebühren Ihre Rendite deutlich schmälern können. Die folgenden Gebühren müssen Sie immer einkalkulieren:

Aufgeld

Ein Aufgeld fällt nur bei wenigen Zertifikaten an. Besonders betroffen sind die sogenannten Basket-Zertifikate. Bei diesem Zertifikate-Typ wollen die Emittenten gleich am Emissionstag verdienen. Das Aufgeld zahlen Sie zusätzlich zum Kaufkurs. Die Höhe ist natürlich von Papier zu Papier unterschiedlich und beträgt in der Regel zwischen einem und drei Prozent.

Spread

Die Differenz zwischen den An- und Verkaufskursen muss im börslichen als auch im außerbörslichen Handel entrichtet werden. Die Spanne des Spreads kann je nach Papier und abgebildetem Basiswert bei zwei oder mehr Prozent liegen.

Bank-/Brokergebühren

Beim Kauf und Verkauf verlangt Ihr depotführendes Institut in der Regel Transaktionsgebühren. Diese sind ungefähr so hoch wie beim Handel mit Aktien. Für spezielle Sparpläne mit Zertifikaten werden diese Gebühren aber im Sinne der Anleger bzw. Sparer meistens etwas reduziert. Viele Institute bieten für den außerbörslichen Handel auch Sonderkonditionen an, die teilweise niedriger sind als beim börslichen Handel.

Börsengebühr

Diese geringe Gebühr fällt nur beim börslichen Handel an. Früher war diese Gebühr bereits in den Bank- oder Brokergebühren enthalten. Im Zuge der Gewinnmaximierung vieler Institute wird sie heute meist extra berechnet.

Maklercourtage

Die Maklercourtage fällt nur beim börslichen Handel an. Hierbei handelt es sich um die Provision für die Börsenmakler, die derzeit mit 0,08 Prozent des Auftragsvolumens in Rechnung gestellt wird.

Managementgebühr

Ähnlich wie bei Investmentfonds berechnen einige Emittenten von Zertifikaten eine Managementgebühr, die in der Regel bei 0,5 Prozent per annum liegt.

Neben diesen aufgeführten Kosten können Zertifikate aber auch indirekte Kosten enthalten. Sie beteiligen Anleger in der Regel nicht an Dividendenausschüttungen. Da Ihnen als Anleger diese Ausschüttungen im Gegensatz zum Direktengagement entgehen, können sie auch als indirekte Kosten aufgefasst werden. Die Höhe ist vom jeweiligen Basiswert abhängig. Wenn es sich bei diesem Basiswert beispielsweise um eine dividendenstarke Aktie handelt, können Ihnen gut und gerne Erträge von vier oder fünf Prozent entgehen.

Wenn es sich hingegen um einen Aktienkorb von Werten handelt, die als nicht so dividendenstark gelten, fällt dieser entgangene Gewinn nicht so sehr ins Gewicht. Diese Unternehmen zeichnen sich derzeit noch mehr durch Kursgewinne als durch nachhaltige Dividendenerträge aus.

Zusammenfassung

Zertifikate

- sind ihrer rechtlichen Struktur nach Inhaberschuldverschreibungen, also Anleihen.
- verfügen über einen Rückzahlungsbetrag, der nach bestimmten Modalitäten von der Kursentwicklung eines Basiswertes (Index, Aktien, Aktienkorb, Währung, Rohstoff usw.) abhängig ist.
- sind börslich oder außerbörslich handelbar.
- haben eine begrenzte oder unbegrenzte Laufzeit.
- besitzen einen jederzeit berechenbaren Wert.

Wie Zertifikate entstehen

Ein Zertifikat ist derzeit sicher eine der modernsten und innovativsten Anlagemöglichkeiten, insbesondere für private Investoren. Wenn Ihnen im Internet, in einer Anzeige, bei Ihrer Bank oder bei Ihrem Anlageberater ein bestimmtes Papier angeboten wird, dann können Sie davon ausgehen, dass bei der emittierenden Bank im Vorfeld ein langer und aufwendiger Entwicklungsprozess stattgefunden hat. Viele Anleger und auch Anlageberater machen sich darüber wenige Gedanken. Um aber den Sinn und die Funktionsweise dieser Anlagemedien vollkommen zu verstehen, sollten Sie sich auch ein wenig mit Ihrem Vertragspartner, also dem Emittenten des Zertifikats, auseinandersetzen.

Jede halbwegs gute Emissionsbank beschäftigt hoch bezahlte Spezialisten, deren Aufgabe es ist, moderne Finanzprodukte zu kreieren und auf den Markt zu bringen. In diesem Punkt unterscheidet sich die Finanzindustrie kaum von anderen Branchen. Im Fokus steht der Kunde, den es gilt zufriedenzustellen. Wie gut man diese Aufgabe erledigt, entscheidet über geschäftlichen Erfolg oder Misserfolg eines Finanzunternehmens. Den Spezialisten steht dabei eine immense Fülle an Finanzprodukten zur Verfügung, zu denen Privatanleger teilweise überhaupt keinen Zugang haben und von deren Existenz sie oft nichts wissen. Dazu gehören beispielsweise auch die sogenannten Finanzderivate. Die Spezialisten hinter den gläsernen Fassaden der Banken haben zum Beispiel die Aufgabe, aus der Vielzahl dieser möglichen Finanzprodukte wiederum Produkte zu entwickeln, deren Chance-Risiko-Struktur möglichst besser als die der herkömmlichen Anlagemedien ausfällt. Wer die besseren Produkte entwickelt und seinen Anlagekunden höhere Renditen bescheren kann, der wird im immer härter werden Wettbewerb unter den Banken auch langfristig die Nase vorn haben.

Von der Produktidee zum Zertifikat

Die Spezialisten in den Entwicklungsabteilungen der Emissionsbanken gehen bei der Ideenfindung für ein neues Zertifikat in der Regel nicht von allgemeinen Meinungen oder Markttrends aus, die ihnen vielleicht von ihren Vorstandsetagen vorgegeben werden. Ähnlich wie die Ingenieure eines Automobilherstellers steht bei den Entwicklern von Zertifikaten immer zuerst der Bedarf des potenziellen Kunden und damit die Frage im Vordergrund, welches Anlagekonzept die bestmöglichen Renditechancen bringt, wenn eine bestimmte Marktentwicklung einsetzt. Das Ziel ist es nämlich, den Anlegern möglichst maßgeschneiderte Produkte für alle erdenklichen Markt- und Börsenphasen zur Verfügung zu stellen, damit sie von diesen auch bestmöglich profitieren können. Wie sich die Kurse der Basiswerte des neuen Zertifikats dann schließlich entwickeln werden, kann und muss jeder Anleger selbst analysieren und einschätzen. Das Zertifikat ist ja nur ein sehr wirksames Instrument, um eine bestimmte Marktentwicklung hinsichtlich des Profits zu optimieren. Tatkraftige Unterstützung bei der Marktprognose und Analyse erhält man zum Beispiel aus den Medien und/oder speziellen Informationsdiensten, die zum Teil auch von den Emittenten der Zertifikate mitfinanziert werden. Im Gegensatz zur weitverbreiteten Meinung haben Banken ein großes und ureigenes Interesse daran, dass möglichst viele Anleger in Sachen Marktprognose und Analyse zu Experten werden und mit sicherer Hand die besten Anlagechancen selbst auswählen können.

Für die Entwicklung einer Produktidee ist sehr viel mathematisches Know-how, finanzanalytisches Wissen und vor allem sehr viel Arbeit nötig, bis man ein neues Zertifikat entwickelt hat. Erst wenn diese umfangreichen Vorarbeiten abgeschlossen sind, kann und muss ein Zertifikat zur Marktreife gebracht werden. Dazu muss der Emittent sehr viele handelstechnische Vorbereitungen erledigen. Dazu gehört auch die Erstellung eines verbindlichen Verkaufsprospekts. Dieser muss schließlich bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur

Prüfung vorgelegt werden. Anhand dieses Verkaufsprospekts prüft die BaFin das neue Zertifikat und leitet ein Genehmigungsverfahren ein. Wenn die Genehmigung erteilt wird, dann kann das neue Zertifikat für die Emission freigegeben werden.

Bei einem Verkaufsprospekt handelt es sich nicht etwa um eine Werbebroschüre, sondern um eine offizielle, nüchterne und ausführliche Abhandlung über die exakte Funktionsweise eines neuen Zertifikats. Der Prospekt muss bei der BaFin eingereicht und dort geprüft werden. Dazu verwenden Emittenten in der Regel einen sogenannten unvollständigen Verkaufsprospekt, der zwar die komplette Struktur des Zertifikats umfassend und nachvollziehbar erklärt, aber noch nicht das einzelne Produkt mit seinen speziellen Ausstattungskriterien, der Wertpapierkennziffer usw. enthält. Nach einer ersten Genehmigung der BaFin muss die emittierende Bank noch Nachträge zum unvollständigen Prospekt einreichen, wenn neue Papiere derselben Struktur aufgelegt werden. Das alles kostet natürlich Geld, das die Emittenten vorfinanzieren müssen.

Die Verkaufsprospekte stellen nicht unbedingt ein amüsantes Lesevergnügen für lange Winterabende vor dem Kamin dar. Dennoch sollte es für jeden Anleger Pflicht sein, diese Prospekte genau zu studieren. Sie regeln nämlich die Konditionen und die Bedingungen zwischen Emittent und Käufer eines Zertifikats. Nach der endgültigen Genehmigung durch die BaFin kann der Emittent sein Zertifikat auf den Weg bringen und zur Zeichnung anbieten. Mit seinen spezifischen Parametern, einer Wertpapierkennziffer sowie einer ISIN ausgestattet kann das neue Wertpapier vom Anleger erworben werden.

Der Emittent: Ihr Partner für die Geldanlage

Ein Zertifikat wird in der Regel von einer Bank (einem Emittenten) herausgegeben (emittiert). Der Emittent produziert also die Instrumente für Ihre