

# Sind Zertifikate zu komplex?

Ohne um den heißen Brei herumzureden: Ja, nahezu alle Finanzprodukte und auch die meisten Zertifikate sind komplex. Das haben sie im Übrigen gemeinsam mit vielen Produkten und Dienstleistungen, die wir ganz selbstverständlich im Alltag nutzen. Das ultraschnelle Smartphone, die energieeffiziente Waschmaschine oder die Fahrplan-App der Deutschen Bahn. Diese Form der Komplexität nehmen wir kaum wahr und hinterfragen sie nicht, weil wir wissen, dass sie unser Leben einfacher macht. Gilt das auch für Finanzprodukte? Zumindest gilt es für Zertifikate. Denn hier dient eine höhere Komplexität fast immer dazu, die Risiken für den Anleger zu verringern.

## Fakten

### Finanzprodukte sind komplex

Zertifikate sind komplex, und das haben sie mit fast allen Finanzprodukten gemeinsam. Es gibt kaum etwas Komplexeres als eine Kapitallebensversicherung. Und selbst Bausparverträge, die jeder genau zu kennen glaubt, sind letztlich Zinsswaps kombiniert mit mathematisch höchst kompliziert zu bewertenden Zinsoptionen. Dennoch können diese Anlagen sehr sinnvoll sein. Auch die Anlage in Zertifikate ist keine schwarze Magie. Zertifikate sind viel leichter zu verstehen als vielfach angenommen. Doch auch hier muss ein Anleger ein wenig Zeit aufwenden, um sich mit diesem Finanzprodukt vertraut zu machen. Der DDV und seine Mitgliedsbanken stellen allen Interessierten umfassende Informationen zur Verfügung.

Für den Einstieg:

[Wozu braucht man eigentlich Zertifikate?](#)

### Komplexität verringert das Risiko

Zertifikate bestehen häufig aus zwei und manchmal aus mehr Komponenten. Dies dient vor allem der Absicherung des Anlegers. So benötigt man zusätzliche Komponenten, um den 100%igen Kapitalschutz von Kapitalschutz-Zertifikaten sicherzustellen. Das ist zwar komplex, führt aber zu einem Höchstmaß an Sicherheit. Denn der Anleger erhält am Ende der Laufzeit mindestens den Nennwert des eingesetzten Kapitals zurück. Hingegen haben Knock-Out-Produkte mit einem großen Hebel eine ganz einfache Struktur, sind aber äußerst risikoreich.

Mehr zum Risiko von Zertifikaten:

[Sind Zertifikate zu risikoreich?](#)

### Komplexität und Transparenz sind kein Gegensatz

Viele glauben, dass mit zunehmender Komplexität eines Finanzprodukts seine Transparenz sinke. Das stimmt zumindest für Zertifikate so nicht. Denn Zertifikate sind unabhängig von ihrer Komplexität sehr transparent. Der Anleger kennt den Basiswert oder die Basiswerte, die seinem Zertifikat zugrunde liegen sowie die sonstigen Ausstattungsmerkmale. Zudem kennt er stets den aktuellen Wert seines Zertifikats

**Daten | Fakten | Argumente**

**Wozu braucht man eigentlich Zertifikate?**

Wer noch in den 80er Jahren als Privatanleger unterschätzt sein Depot absichern oder von erwarteten Aufwinden oder fallenden Märkten profitieren wollte, der hatte leider Pech. Taktischen an der Wertentwicklung des DAX? Oder dessen Entwicklung kaufen zu müssen? Auf einfachen Weg in Gold, Silber oder Öl investieren? Kostengünstig von der Entwicklung profitieren? Folgebörse. Das war nur eines für Privatanleger. Doch dann kam im Juni 1990 das erste Zertifikat auf den Markt: ein Indexzertifikat der Deutschen Bank, das den DAX mit 100% auszeichnete. Viele weitere Zertifikatskategorien folgten. Sie alle revolutionierten die Anlagemöglichkeiten für private Anleger.

**Gute Gründe für Zertifikate**

- Renditechancen in jeder Marktchance
- Mit einer Investition in Anlegertitel oder Indexprodukte kann ein Anleger sowohl bei einem Anstieg als auch bei einem Rückgang des Basiswerts tendenziell Kurs für den Anleger realisieren
- Große Auswahl an Basiswerten und Anlagelösungen
- Bei strukturierten Wertpapieren hat der Privatanleger die Möglichkeit, von einem Verkauf vor dem Basiswert auszugehen und mit nur einer Investition Basiswert zu realisieren

**...und was ist eigentlich ein Zertifikat?**

Eine Investition in Zertifikate ist ein strukturiertes Wertpapier, das die Renditechancen für Privatanleger in den entsprechenden Marktsegmenten darstellt. Zertifikate sind in der Regel als Zertifikatsstruktur (Zertifikatsstruktur) oder als Zertifikatsstruktur (Zertifikatsstruktur) bezeichnet. Sie sind in der Regel als Zertifikatsstruktur (Zertifikatsstruktur) oder als Zertifikatsstruktur (Zertifikatsstruktur) bezeichnet. Sie sind in der Regel als Zertifikatsstruktur (Zertifikatsstruktur) oder als Zertifikatsstruktur (Zertifikatsstruktur) bezeichnet.

**Daten | Fakten | Argumente**

**Sind Zertifikate intransparent?**

Jeder Anleger sollte nur das Finanzprodukt kaufen, dessen wesentliche Eigenschaften und Funktionsweise er auch wirklich kennt. Daher muss das Produkt transparent sein. Ob es transparent ist oder nicht, lässt sich mit objektiven Kriterien überprüfen. Was Zertifikate und andere Finanzprodukte einer solchen Prüfung unterzieht, wird nachfolgend dargestellt.

**Fakten**

- In der Finanzwirtschaft lassen sich bei Finanzprodukten sechs Formen von Transparenz unterscheiden: Transparenz des Basiswerts, Transparenz der Struktur, Transparenz der Komponenten, Transparenz der Basiswerte und Transparenz der Basiswerte. Dabei sind folgende Fragen zu beantworten: Welcher Basiswert liegt dem Produkt zugrunde? Welche Bedingungen sind an die Basiswerte gestellt? Was ist der Basiswert und gibt es außer Basiswert? Welche Kosten entstehen? Kann ein Anleger das Produkt jederzeit problemlos verkaufen? Ist dabei eine der gleiche Wert der Anlage bekannt? Zur Transparenz gehört aber auch, dass die Informationen zur Struktur und Entwicklung des jeweiligen Marktes verfügbar sind. Die folgenden Fakten zu diesen Fragen zeigen, dass Zertifikate sowohl eine gute Basiswert als auch Markttransparenz aufweisen. Sie schneiden sogar besser ab als viele andere etablierte Finanzprodukte.

**Produkttransparenz**

Für den Anleger ist es wichtig, zu wissen, welche Werte einem Finanzprodukt zu Grunde liegen. Die Transparenz dieser in getrennten Basiswerten ist hoch, wenn die Einzelbestandteile des Finanzprodukts bekannt und allgemein öffentlich verfügbar sind. Auch die Zusammensetzung eines Zertifikats ist sehr an einem Basiswert gekoppelt. Das können zum Beispiel Aktien, Indizes, Rohstoffe oder Wertpapiere sein. Jeder Zertifikats-Anleger kann den Basiswert seines Zertifikats, wenn es ist der wichtigste Ausstattungsmerkmal.

**Transparenz von Finanzprodukten im Vergleich**

Transparenzmerkmal	Basiswert	Struktur	Risiko	Werte	Bestandteile	Veränderlich
Offener Markt (und aktives Management)	++	++	++	++	++	++
Kapitalmarkt (z.B. DAX)	++	++	++	++	++	++
Zertifikate	++	++	++	++	++	++
Lebensversicherungen	++	0	0	++	++	++

Quelle: Bank für Sozialwirtschaft AG

**Daten | Fakten | Argumente**

**Sind Zertifikate zu risikoreich?**

Jeder Privatanleger sollte sich vor einer Investition darüber klar werden, welches Risiko in der jeweiligen Finanzanlage besteht. Hier kann es schnell zu Fehleinschätzungen kommen. So hatten viele eine Investition in Zertifikate für besonders risikoreich. Ein Trugschluss. Für die meisten Zertifikatskategorien ist das Gegenteil richtig.

**Fakten**

- Deutsche Zertifikatsanleger investieren langfristig. 87 Prozent der Anlegern investierten Privatvermögen in Anlegertiteln mit einer mittleren bis langfristigen Laufzeit. Auf die spezifischen Wertpapierkategorien entfielen lediglich 7 Prozent.
- Zertifikate als Investitionsvehikeln werden unter anderem durch die Staat- und Unternehmensrenten für den Einzelanleger. Für einen so zur Förderung der Absicherung des Einzelanlegers, werden die Zertifikatskategorien eines Risikostufen oder einer Teil des investierten Kapitals zurück. Gegen dieses Ausfallrisiko gibt es inzwischen Absicherungsmechanismen.
- Die Fakten sprechen für sich: Anleger nutzen Zertifikate, um das Risiko einer Devaluierung von Aktien zu begrenzen und um Erträge zu optimieren. Zudem sind passive Anlagen meist kostengünstiger als aktiv gemanagte Finanzprodukte.

**Risiko-Risiko-Profil von Finanzanlagen**

Über 85 Prozent aller Zertifikate haben gegenüber ein höheres als geringeres Risiko als Aktien.

Quelle: Statista, Bank für Sozialwirtschaft AG

# Daten | Fakten | Argumente

und kann dieses börsentäglich jederzeit problemlos wieder verkaufen. Er kann im Basisinformationsblatt leicht nachlesen, an welche Bedingungen die Rendite geknüpft ist. Und auch die Kosten sowie die Risiken werden bei den Zertifikaten klar benannt.

Mehr zur Transparenz von Zertifikaten:

[Sind Zertifikate intransparent?](#)

## Komplexität ist subjektiv, Transparenz ist objektiv

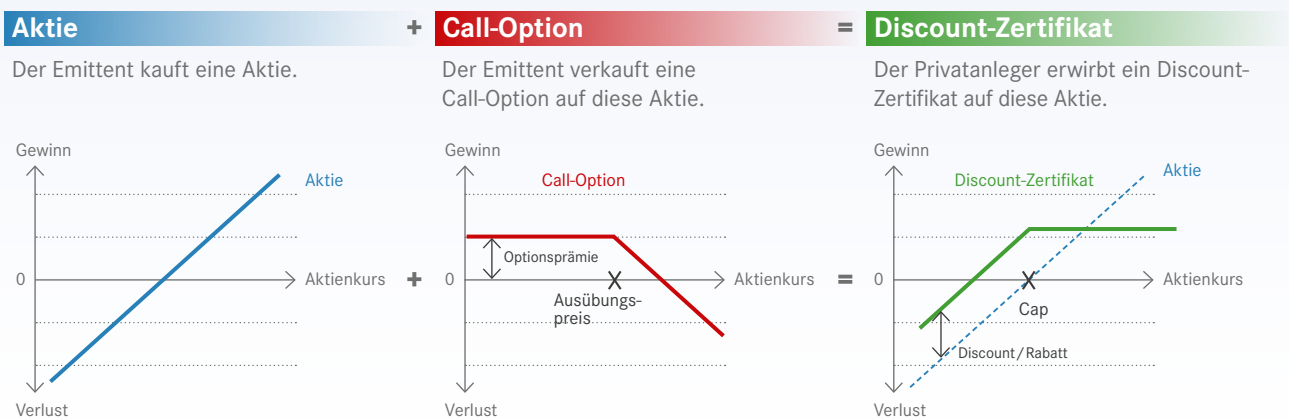
Ob ein bestimmtes Finanzprodukt als komplex empfunden wird oder nicht, ist völlig subjektiv. Zwei Anleger können ein identisches Produkt ganz unterschiedlich beurteilen. Wer Anleger wirksam schützen will, sollte ein Finanzprodukt deshalb auch nicht nach seiner Komplexität bewerten. Entscheidend sind seine Verständlichkeit und Transparenz, und das ist auch objektiv überprüfbar. Hier haben sich in der Wissenschaft sechs Bewertungskriterien herauskristallisiert: Verlustrisiko, Bonitätsrisiko, Veräußerbarkeit, Managementkosten, Renditepotential und Vertriebskosten. Mit fundierten Informationen zu diesen Kriterien, am besten in Form von Kennzahlen, kann der Privatanleger alle Finanzprodukte schnell und zuverlässig beurteilen und vergleichen.

### → Risikoreduzierung am Beispiel eines Discount-Zertifikats

Discount-Zertifikate sind Wertpapiere, die von Banken emittiert und in Deutschland an einer Börse gelistet werden. Die Wertentwicklung eines Discount-Zertifikats hängt stets von seinem Basiswert ab. Das kann beispielsweise eine Aktie oder ein Index wie der DAX® sein. Dabei erwirbt der Anleger das Zertifikat aber günstiger als den Basiswert. Er erhält also einen

Discount, d. h. einen Rabatt, im Vergleich zu einer Direktinvestition. Bei seitwärts laufenden oder leicht fallenden Kursen des Basiswerts erzielt der Anleger damit einen Gewinn. Bei stark fallenden Kursen macht er vergleichsweise geringere Verluste. Dafür kann der Anleger nur bis zu einer Obergrenze, dem so genannten Cap, von steigenden Kursen profitieren.

Die beiden Bestandteile eines Discount-Zertifikats mit einer Aktie als Basiswert



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

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.

## Orientierungshilfen für Anleger

### Breites Informationsangebot

Vor einer möglichen Anlage in strukturierte Wertpapiere, sollten sich Anleger zunächst über die entsprechenden Produkte informieren. Dazu stellen die Emittenten ausführliches Informationsmaterial bereit. Darüber hinaus veröffentlicht der DDV allgemeine Informationen rund um das Thema Anlageprodukte und Hebelprodukte unter [www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de). Wichtig sind dabei natürlich auch Angaben zur Bonität der Emittenten. Wie alle Inhaberschuldverschreibungen unterliegen Zertifikate einem Bonitätsrisiko. Der DDV veröffentlicht auf seiner Webseite Informationen zu den Credit Default Swaps (CDS) der wichtigsten Emittenten und hilft so dem Anleger, ihre Kreditwürdigkeit zu beurteilen.

Seit Anfang 2018 wird allen potentiellen Anlegern vor dem Kauf von verpackten Anlageprodukten ein Basisinformationsblatt zur Verfügung gestellt. Dies gilt im Wesentlichen für Zertifikate, kapitalbildende und fondsgebundene Lebensversicherungen und ist (teilweise erst ab 2020) auch für Investmentfonds vorgesehen. Das Basisinformationsblatt stellt auf drei Seiten die wesentlichen Merkmale und die Funktionsweise eines Finanzprodukts dar, beschreibt ausführlich die damit verbundenen Risiken und Chancen unter verschiedenen Szenarien und nennt auch die Kosten. Der Gesamtrisiko-Indikator zeigt anschaulich anhand von sieben Stufen, wie hoch das Risiko der Anlage ist. Die Basisinformationsblätter sollen auch den Vergleich zwischen verschiedenen Finanzprodukten erleichtern.

### Wirksamer Anlegerschutz

Für alle strukturierten Wertpapiere gibt es ein umfassendes gesetzliches Regelwerk aus deutschen und europäischen Vorgaben. Diese Regelungen bestehen nicht nur aus grundlegenden zivilrechtlichen Bestimmungen für die Wertpapiere als Schuldverschreibungen, sondern auch aus umfangreichen und detaillierten Anforderungen an den Inhalt von Anlegerinformationen wie Wertpapierprospekten und Basisinformationsblättern. Darüber hinaus macht die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) konkrete Vorgaben und – wo nötig – Auflagen für die Marktteilnehmer. Zusammen mit den umfangreichen Selbstverpflichtungen, zu denen sich alle Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands im Fairness Kodex ausdrücklich bekennen, werden die Käufer von strukturierten Wertpapieren wirksam geschützt.