

Ihr Derivate-Leitfaden

INHALT

Derivate sind kein Hexenwerk	Seite 1
Das Mini-Wörterbuch der Derivate	Seite 2
So funktionieren Derivate	Seite 4
So finden Sie die geeigneten Derivate im Internet	Seite 11



Liebe Leserinnen und Leser,

manch einer tritt all dem, was man im Börsenjargon als "Derivate" bezeichnet, mit Unbehagen gegenüber. Heißt es doch, damit könne man Haus und Hof verlieren, sie seien leicht manipulierbar und kompliziert noch obendrein. Die Wahrheit ist eine andere:

Ich verwende Derivate in meinen Börsendiensten, weil sie ein leicht verständliches, jederzeit verfügbares und ungemein praktisches Werkzeug sind. Ein Werkzeug, das es jedem Anleger ermöglicht, nach Belieben in nahezu allen börsennotierten Aktien, Anleihen, Devisen und Rohstoffen präsent zu sein und dabei ohne großen Aufwand von fallenden ebenso wie von steigenden Kurse profitieren zu können. Hinzu kommt, dass seit Jahren dafür gesorgt ist, dass man solche Derivate, wie sie hier beschrieben werden, jederzeit in beliebiger Menge kaufen und wieder verkaufen kann.

Mit solchen Derivaten können Sie problemlos große, komplexe Indizes wie den DAX oder den Standard & Poor's 500 abbilden, ohne sich die dort enthaltenen Aktien alle mühsam einzeln und in der richtigen Gewichtung des Index zusammen kaufen zu müssen. Kurz: Mit Derivaten können Sie überall dabei sein. Vorausgesetzt, man weiß sie richtig einzusetzen.

In diesem kurzen Leitfaden erkläre ich Ihnen diejenigen Derivate, mit denen ich regelmäßig arbeite. Wir sehen uns dabei Optionsscheine, K.O.-Zertifikate, Faktorzertifikate und ETFs an, die, im Gegensatz zu Futures, Optionen und CFDs, die teilweise komplexer aufgebaut und allesamt deutlich riskanter sind, auch für Anleger geeignet und einsetzbar sind, die noch nicht über Jahre hinweg im Pulverdampf der Börsen ergraut sind, sondern gerade ihre ersten Schritte an der Börse tun.

Ein weiterer Aspekt, den ich Ihnen hier näherbringen möchte, da er nicht wenigen Lesern ein wenig Schwierigkeiten bereitet, ist die leichte, erfolgreiche Suche nach passenden Derivaten. Natürlich gebe ich Ihnen in meinen Börsendiensten grundsätzlich klare, konkrete Empfehlungen an die Hand. Aber manch einer möchte lieber mit einem längeren Zeithorizont agieren, möchte vielleicht mit etwas mehr oder weniger Hebelung arbeiten oder mag vielleicht einfach einen bestimmten Emittenten nicht. Am Ende dieses Leitfadens zeige ich Ihnen am Beispiel der dafür sehr gut geeignete Internetseite www.onvista.de, wie man sich schnell und problemlos das für den eigenen Geschmack richtige Derivat herausuchen kann.

Beginnen sollten wir aber damit, zunächst schnell das "Fachchinesisch" zu lernen, denn mit den richtigen Vokabeln lässt sich die Erklärung von Nutzen und Funktionsweise der Derivate am besten erfassen. Bitte blättern Sie um!

Mit besten Grüßen

Axel Retz

Teil 1: Das Mini-Wörterbuch der Derivate

DERIVATE: Der Begriff "Derivat" bedeutet "Ableitung". Und das trifft die Sache punktgenau. Als Derivate werden all diejenigen Finanzinstrumente bezeichnet, die den Kauf des Basiswerts ersetzen und deren Preis vom Kurs des Basiswerts abhängig sind bzw. von diesem abgeleitet werden. Dazu zählen vor allem Futures, Optionen, Optionsscheine, CFDs, Zertifikate und ETFs.

BASISWERT: Der Basiswert ist dasjenige Asset, d.h. Börseninstrument, auf welches sich das Derivat bezieht. Für ein Zertifikat auf den DAX ist das somit der DAX, bei einem Gold-Zertifikat ist der Basiswert der Goldpreis etc. Die Kursveränderungen dieses Basiswerts bestimmen die Kursentwicklung des entsprechenden Derivats.

BASISPREIS: Der Basispreis ist der rechnerische "Sockel" eines Derivats. Anders ausgedrückt: Ab diesem Preis beginnt die Berechnung des Wertes z.B. eines Zertifikats. Er wird bisweilen auch als "Strike" bezeichnet. Das sehen wir gleich an konkreten Beispielen.

CALL/LONG: Ein "Call" ist ein Derivat, mit dem Sie von steigenden Kursen profitieren. Außer im Vokabular des reinen Optionsmarkts bedeutet dabei "Long" die Ausrichtung auf steigende Kurse. Wer "long" geht, setzt auf ein Derivat, das von einem Kursanstieg profitiert.

PUT/SHORT: Das ist das Gegenstück zu Calls bzw. Long gehen. Ein "Put" ist ein Derivat, mit dem Sie von fallenden Kursen profitieren. Außer im Vokabular des Optionsmarkts bedeutet dabei "Short" die allgemeine Ausrichtung auf fallende Kurse. Wer "short" geht, setzt auf ein Derivat, das von fallenden Kursen profitiert.

HEBEL: Der Vorteil der meisten Derivate ist, dass man damit nicht nur ansonsten schwer zugängliche oder schwer lagerbare Instrumente wie z.B. Kupfer oder Rohöl handeln und/oder auch auf fallende Kurse setzen kann. Man kann damit auch die Gewinne intensivieren, indem man durch den Einsatz eines Derivats "einen Hebel" ansetzt. Je nach Risikoneigung kann man Derivate einsetzen, mit denen beispielsweise ein DAX-Anstieg von einem Prozent fünf oder zehn Prozent Gewinn im Derivat erzielt (das sind dann "Hebel" von fünf bzw. von zehn). Es gilt aber immer zu beachten, dass steigende Gewinnchancen automatisch auch das Verlustrisiko erhöhen. Wer einen Hebel von fünf einsetzt, kann, sofern die Strategie erfolgreich ist, den fünffachen Gewinn erzielen, muss aber auch einen fünfmal so hohen Verlust hinnehmen, wenn die Strategie nicht aufgehen sollte.

STOP LOSS / STOPPKURS: Die Verlustrisiken zu begrenzen ist erste Anlegerpflicht. Daher sollte man gerade bei Derivaten, die über größere Hebel verfügen, nur in Ausnahmefällen ohne Stoppkurs bzw. Stop-Loss arbeiten. Ein Stoppkurs ist ein (am besten schon beim Einstieg festgelegtes) Kursniveau im Basiswert, bei dessen Erreichen die Position verkauft wird. Dieser Stoppkurs wird, wenn die Position in die Gewinnzone läuft, nach und nach mit der Kursentwicklung mitgeführt, um die aufgelaufenen Gewinne abzusichern.

Ein Stop-Loss bezeichnet dieselbe Idee, aber mit zwei entscheidenden Unterschieden: Hier wird bereits unmittelbar nach dem Kauf eine Verkaufsauftrag auf dem entsprechend vorher ausgewählten Verkaufsniveau eingegeben. Was bedeutet, dass man sich damit selbst diszipliniert (weil man einen Stoppkurs zwar setzen, im Fall des Falles dann aber womöglich doch ignorieren könnte). Darüber hinaus gilt ein Stop-Loss, da sich das bei einem Verkaufsauftrag nicht anders machen lässt, für jeden gehandelten Kurs des Derivats und nicht nur für den Schlusskurs. Hinzu kommt, dass sich ein normaler Stoppkurs in der Regel auf den Kurs des Basispreises bezieht, ein Stop-Loss muss, weil er direkt in eine vorab eingegebene Verkaufsauftrag mündet, immer auf den Kurs des Derivats lauten.

Ihr Derivate-Leitfaden

LAUFZEIT: Viele Derivate haben eine von vornherein festgelegte Laufzeit. An deren Ende wird das Derivat vom Emittenten abgerechnet (d.h. der Anleger erhält dann den Betrag, den das Derivat zu diesem Zeitpunkt wert ist) oder der Anleger hat dann die Möglichkeit, ein zugrunde liegendes Recht (bei Optionsscheinen und Optionen) auszuüben (dazu mehr unter "Optionsscheine").

EMITTENT: Die hier besprochenen Derivate werden von Banken herausgegeben, die für die Korrektheit der Angaben verantwortlich sind und darüber hinaus die korrekten Kurse zu stellen haben. Neben dem Handel dieser Derivate an den Börsen können diese Instrumente auch bei den sie herausgebenden Banken direkt ge- oder verkauft werden (Emittentenhandel), wobei sichergestellt ist, dass Sie die Stücke jederzeit zu korrekten Kursen in beliebiger Menge kaufen und verkaufen können. Hier muss man also nicht, wie bei manchen weniger gehandelten Aktien, darauf hoffen, dass sich für den eigenen Auftrag auch ein Gegenpart findet.

GELD/BRIEF-SPANNE: Dieser Begriff bezeichnet die Spanne zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs zu einem bestimmten Zeitpunkt. Eine Geld-/Brief-Spanne von 1,20 zu 1,22 bedeutet, dass man das entsprechende Derivat in diesem Moment zu 1,22 Euro kaufen und zu 1,20 Euro verkaufen kann. Der Differenzbetrag wird auch als "Spread" bezeichnet und stellt die Entlohnung für die Händler dar.

BEZUGSVERHÄLTNIS: Ein Derivat bildet den Basiswert nicht unbedingt im Verhältnis 1:1 ab. Ein Bezugsverhältnis von 10:1 bedeutet dabei, dass zehn Optionsscheine oder Zertifikate nötig sind, um z.B. den DAX 1:1 abzubilden. Konkret: Steigt z.B. der DAX um 100 Punkte, profitiert man mit einem einzelnen Optionsschein oder Zertifikat mit Bezugsverhältnis 10:1 mit zehn Cent von diesem Anstieg. Ein Punkt macht dann also nicht einen Euro, sondern 0,1 Euro aus. Konkrete Beispiele dazu finden Sie bei den Erklärungen der einzelnen Derivate.

AUFGELD: Insbesondere Optionsscheine besitzen ein sog. Aufgeld, das mit abnehmender Laufzeit geringer wird. Dieses Aufgeld wird aus der Kombination der restlichen Laufzeit und der aktuellen Schwankungsfreudigkeit des Basiswerts errechnet und deckt die Verlustrisiken des Emittenten ab.

INNERER WERT: Der innere Wert gilt bei den hier beschriebenen Derivaten nur für Optionsscheine. Es handelt sich um den Betrag, den der Optionsschein tatsächlich zu einem bestimmten Zeitpunkt wert ist, also abzüglich des Aufgeldes. Bei einem Bezugsverhältnis von 100:1 ist beispielsweise ein Call auf den DAX mit Basispreis 7.000 Punkte bei einem DAX-Stand von 7.500 Punkten 5,00 Euro wert. Je nach Restlaufzeit des Optionsscheins kann der Preis aber aufgrund des Aufgeldes 5,50, 7,00 oder mehr Euro betragen. Dazu mehr in der konkreten Beschreibung der Optionsscheine.

ZEITWERTVERLUST: Als Zeitwertverlust bezeichnet man den Abbau des Aufgelds, je näher das Ende der Laufzeit rückt.

K.O.-SCHWELLE: Hier handelt es sich um eine Besonderheit bei Zertifikaten, speziell den sogenannten Knock-Out-Zertifikaten. Im Gegensatz zu Optionsscheinen verfallen solche K.O.-Zertifikate in dem Moment wertlos, in dem diese Schwelle tangiert wird. Das kann zugleich das Niveau des Basispreises sein, muss aber nicht (im letzteren Fall nennt man solche Zertifikate Knock-Out-Zertifikate mit Stop-Loss). Beispiel: Ein K.O. Call-Zertifikat mit Basispreis 7.000 Punkte im DAX und einer K.O.-Schwelle bei 7.500 (K.O.-Zertifikat mit Stop-Loss) endet, wenn der DAX unter 7.500 Punkte fällt. Den Restwert von 500 Punkten (bei einem Bezugsverhältnis von 100:1, das hier gängig ist, sind das 5,00 Euro) erhält der Anleger dann vom Emittenten überwiesen. Liegen Basispreis und K.O.-Schwelle hingegen auf dem selben Niveau (hier bei 7.000 Punkten), würde das Zertifikat so lange laufen, bis der DAX auf 7.000 Punkte fällt, dann aber sofort wertlos verfallen.

IM GELD/AUS DEM GELD: Ein Begriff, der Optionsscheine und Optionen betrifft. "Im Geld" sind Optionsscheine, die einen echten, "inneren" Wert aufweisen. Bei "aus dem Geld" liegenden Optionsscheinen hingegen besteht der aktuelle Kurs ausschließlich aus dem Aufgeld.

Teil 2: Wie funktionieren Derivate?

Teil 2.1: Wie funktionieren Optionsscheine?

Die Definition eines Optionsscheins ist grandios, weil kompliziert wie eine physikalische Formel, sei aber hier einfach mal vorangestellt:

Ein Optionsschein beinhaltet das Recht, nicht aber die Pflicht, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Bezugsverhältnis, zu einem vorab festgelegten Zeitpunkt und zu einem vorab festgelegten Preis zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). Dabei kann es sich um eine direkte Lieferung handeln (z.B. bei Aktien) oder um einen Barausgleich (bei Aktienindizes oder Rohstoffen).

Dazu ein konkretes Beispiel, welches das Ganze verdeutlicht.

Ein Call auf den DAX mit Basispreis 7.000 Punkten, einem Bezugsverhältnis von 100:1 (d.h. 100 Punkte entsprechen einem Euro) und einer Laufzeit bis 31.12.2015 bedeutet:

Sie haben sich mit einem solchen Optionsschein das Recht erworben, am 31.12.2015 die dann bestehende, positive Differenz zwischen dem aktuellen Stand des DAX und diesem Basispreis vom Emittenten, also der Bank, die diesen Optionsschein herausgegeben hat, zu erhalten. Steht der DAX an diesem Datum bei 8.500 Punkten, würden Sie somit 15 Euro pro Schein erhalten. Stünde der DAX hingegen bei 6.000 Punkten, wäre ihr Optionsschein wertlos.

Spielen wir das nun das mit einem Put-Optionsschein durch:

Ein Put auf den DAX mit Basispreis 7.000 Punkten, einem Bezugsverhältnis von 100:1 (d.h. 100 Punkte entsprechen einem Euro) und einer Laufzeit bis 31.12.2015 bedeutet:

Sie haben sich mit einem solchen Optionsschein das Recht erworben, am 31.12.2015 die dann bestehende, *negative* Differenz zwischen dem aktuellen Stand des DAX und diesem Basispreis vom Emittenten, also der Bank, die diesen Optionsschein herausgegeben hat, zu erhalten. Steht der DAX an diesem Datum bei 8.500 Punkten, wäre ihr Optionsschein wertlos.

Stünde der DAX hingegen bei 6.000 Punkten, würden Sie vom Emittenten 10 Euro pro Schein erhalten.

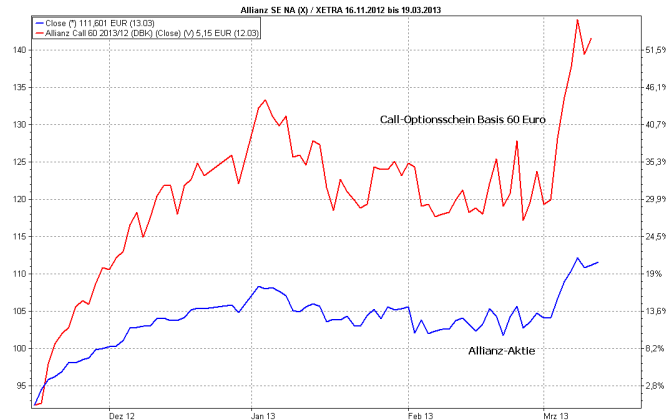
So betrachtet ist ein Optionsschein – wie alle Derivate – im Prinzip eine Spekulation auf die kommende Entwicklung eines Basiswerts. Wichtig sind hier folgende Aspekte:

Optionsscheine sind jederzeit kauf- und verkaufbar. Sie werden daher grundsätzlich nur selten so eingesetzt, dass man sich auf einen bestimmten Termin in Form des Laufzeitendes fixiert. Es geht einfach darum, die erwartete Bewegung eines Basiswerts leichter und mit einem Hebel umsetzen zu können, wobei der Vorteil zudem ist, dass man mit Puts auch von einer Bewegung nach unten profitieren kann. Von fallenden Kursen zu profitieren war vor Einführung dieser Instrumente nur für Profis möglich. Aber das ist nur ein Aspekt.

Der entscheidende Vorteil von Optionsscheinen ist die Möglichkeit, von Kursbewegungen überproportional profitieren zu können, sprich einen "Hebel ansetzen" zu können, dessen Größe man als Anleger frei wählen kann, denn es gibt heutzutage für jede Risikoneigung passende Optionsscheine mit kleinen, großen und verwegenen großen Hebeln. Am besten erklärt sich das anhand eines Call-Optionsscheins auf eine Aktie, nehmen wir dazu mal die Allianz.

Ihr Derivate-Leitfaden

Der folgende Chart zeigt die Aufwärtsbewegung dieser Aktie zwischen November 2012 und März 2013. Dazu habe ich Ihnen einen Call-Optionsschein mit Basispreis 60 Euro, einem Bezugsverhältnis von 10:1 und einer Laufzeit bis Ende 2013 eingeblendet (rot).



Sie sehen, dass sich der Call-Optionsschein deutlich stärker entwickelt hat als die Aktie. Warum? Das ist der Effekt des Basispreises. Er stellt letztlich nichts anderes als einen Sockel dar, d.h. der Wert des Optionsscheins wird erst ab diesem Preis, in unserem Beispielfall ab 60 Euro bei der Allianz, berechnet.

Je enger der Basispreis am Kurs liegt, desto höher ist der Hebel. Ein Anstieg der Allianz-Aktie von 92 auf 111 Euro bedeutet einen Kursgewinn von ca. 20 Prozent, hätte man die Aktie selbst gekauft. Da dieser Optionsschein aber einen Basispreis von 60 Euro hat, ist die Wertentwicklung dort höher. Denn hier rechnet man wie folgt: Bei 92 Euro war dieser Optionsschein aufgrund des Basispreises von 60 Euro 3,20 Euro wert (und nicht 32 Euro, da das Bezugsverhältnis 10:1 beträgt). Mit einem Kurs von 111 Euro liegt der innere, echte Wert bei 51 Euro oder, wegen des Bezugsverhältnisses, bei 5,10 Euro. So erzielt man, hätte man statt der Aktie diesen Call-Optionsschein erworben, einen Kursgewinn von knapp 60 Prozent – das dreifache.

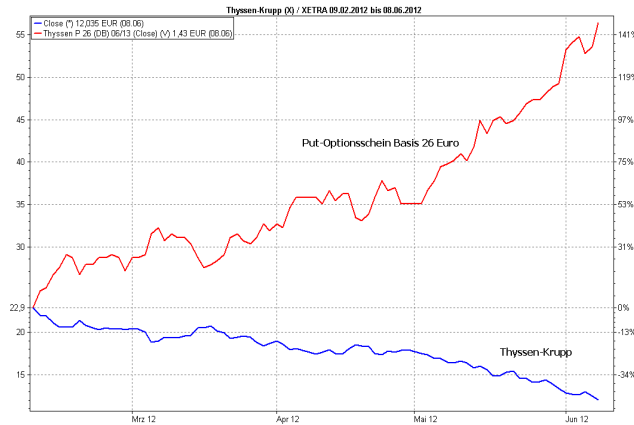
Mit diesen Daten lässt sich nun auch der sogenannte **Hebel** errechnen, also der Faktor, um welchen sich ein bestimmter Optionsschein stärker bewegt als der Basiswert. Hier liegt er in etwa bei drei. Was man auch konkret so errechnen kann: Aktueller Kurs der Aktie \cdot Differenz zwischen Basispreis und aktuellem Kurs der Aktie ($90 \cdot 30 = 3$). Somit gilt:

Je näher der Basispreis eines Optionsscheins am aktuellen Kurs liegt, desto höher wird der Hebel. Je höher der Hebel, desto höher werden die Gewinnchancen, wenn die erwartete Kursentwicklung eintritt. Aber man muss auch bedenken: Auch die Verluste fallen bei einem höheren Hebel entsprechend größer aus, wenn die erwartete Kursentwicklung nicht eintritt.

Dasselbe, nur eben "auf den Kopf gestellt", gilt für Put-Optionsscheine. Als Beispiel sehen Sie auf Seite 6 oben die Entwicklung eines Put-Optionsscheins mit Basis 26 Euro, einem Bezugsverhältnis von 10:1 und einer Laufzeit bis 19.06.2013 auf Thyssen-Krupp im Vergleich zur Aktie selbst. Während die Aktie in diesem Zeitraum fast 50 Prozent an Wert verlor, legte der Put-Optionsschein um fast 150 Prozent zu.

Die Differenz zwischen Basispreis und aktuellem Kurs der Aktie führt ja zudem auch zum sogenannten "**inneren Wert**" oder "echtem Wert" des Optionsscheins. Zur Berechnung des tatsächlichen Kurses eines Optionsscheins kommt dann noch das sogenannte Aufgeld.

Ihr Derivate-Leitfaden



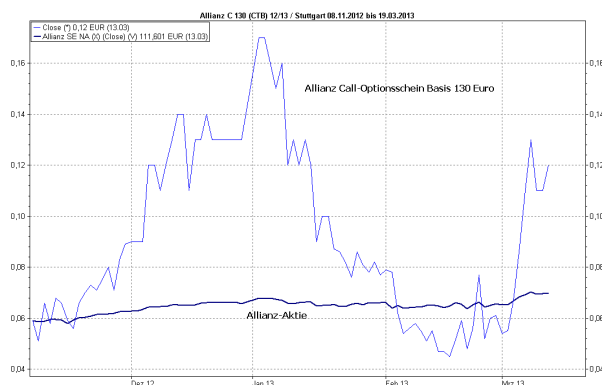
Das **Aufgeld** berechnet sich aus zwei Faktoren:

Zum einen aus der Restlaufzeit des Optionsscheins. Je länger die Laufzeit, desto höher ist dieser Aufgeld-Aufschlag, den der Anleger bezahlen muss.

Zum anderen aus der aktuellen Schwankungsintensität (Volatilität) des Basiswerts.

Das bedeutet: Der **Zeitwertverlust**, wie man das Schwinden des Aufgeldes auch nennt, arbeitet gegen den Investor. Dabei hat das Aufgeld beim Kurs eines Optionsscheins einen umso höheren Anteil, je länger die Restlaufzeit ist, je höher die Volatilität ist und, ganz wichtig, je weniger ein Optionsschein im Geld liegt (sprich je geringer der innere Wert ist).

Ein Beispiel anhand eines Call-Optionsscheins auf die Allianz. Sie sehen hier den Aktienkurs seit November 2012 und zusätzlich eingeblendet einen Call-Optionsschein Basis 130 Euro, Bezugsverhältnis 10:1, Laufzeit bis 16.12.2013.



Der Basispreis von 130 Euro sagt es schon aus: Dieser Call hat, während die Aktie selbst nur knapp über 110 Euro notiert, keinerlei inneren Wert. Der (niedrige) Kurs des Calls besteht also nur aus dem Aufgeld, das sich aus der Restlaufzeit bis Dezember 2013 und der Volatilität der Aktie zusammensetzt. Solche Optionsscheine sind damit eine reine Spekulation, kein Investment. Denn Sie sehen schon: Dieser Call-Optionsschein hat unter dem Strich über Monate hinweg nichts gewonnen, obgleich die Aktie in derselben Zeit sukzessive zulegen konnte. Der Grund: Der Laufzeitverlust egalisiert den Kursverlust. Anders wird es in dem Moment, in dem die Allianz über 130 Euro steigt und

ein innerer Wert entsteht. Dann wird solch ein hochspekulativer Call plötzlich zur Kursrakete. Denn steigt die Allianz auf 135 Euro, beträgt allein der innere Wert des Calls auf einmal 0,50 Euro (135 Euro – den Basispreis von 130 Euro, geteilt durch das Bezugsverhältnis von 10:1), hinzu käme dann noch das verbleibende Aufgeld. Steigt die Allianz bis Dezember 2013 aber nicht über 130 Euro, ist das eingesetzte Kapital dahin. Solche Trades sollten daher nur sehr spekulativ orientierten und sich des Risikos bewussten Akteuren vorbehalten sein.

Aber eines sei hinzugefügt: Sie können bei Optionsscheinen nicht mehr verlieren als Ihren Kapitaleinsatz. Das ist bei Optionen (sofern man Verkäufer, also Stillhalter von Optionen ist) und vor allem bei Futures anders, hier kann der Verlust das Vielfache des Kapitaleinsatzes betragen. Das entspricht nicht meinem Verständnis von Investieren, daher haben Futures, CFDs und Optionen in meinen Börsendiensten keinen Platz.

Teil 2.2: Wie funktionieren K.O.-Zertifikate?

Sobald man das Grundprinzip erfasst hat, nach dem Optionsscheine funktionieren, ist das Verständnis für Zertifikate kein Hexenwerk, denn sie funktionieren in weiten Teilen nach demselben Prinzip.

Ebenso wie Optionsscheine finden wir hier den Basispreis als Ankerpunkt. Auch hier gibt es Calls ebenso wie Puts. Und auch Zertifikate können eine begrenzte Laufzeit haben.

Ich beschränke mich hier auf die Erklärung von K.O.-Zertifikaten, wenngleich es noch zahllose Exoten gibt – und wöchentlich werden neue erfunden. Hat man aber eine Marktmeinung bzw. richtet sich nach charttechnischen Signalen, ist es ebenso sinnvoll wie ausreichend, sich auf die "Klassiker" zu beschränken, zu denen eben diese K.O.-Zertifikate zählen.

Ein K.O.-Zertifikat verbrieft dem Besitzer das Recht, die durch das Bezugsverhältnis strukturierte Differenz zwischen dem Basispreis des Zertifikats und dem aktuellen Kurs des Basiswerts durch den Verkauf der Stücke zu erlösen. Bei einem Call-Zertifikat ist das die den Basispreis überschreitende, bei einem Put-Zertifikat die den Basispreis unterschreitende Summe, geteilt durch das Bezugsverhältnis.

Ein konkretes Beispiel: Ein K.O.-Call-Zertifikat mit Basispreis und K.O.-Schwelle 60 Euro auf eine Aktie würde bei einem Bezugsverhältnis von 1:1 beim Kurs des Basiswertes von 70 Euro etwa 10 Euro kosten. Steigt der Basiswert auf 80 Euro, liegt der Wert des Zertifikats bei 20 Euro.

Das Grundprinzip ist also dasselbe wie bei Optionsscheinen, aber es gibt zwei entscheidende Unterschiede:

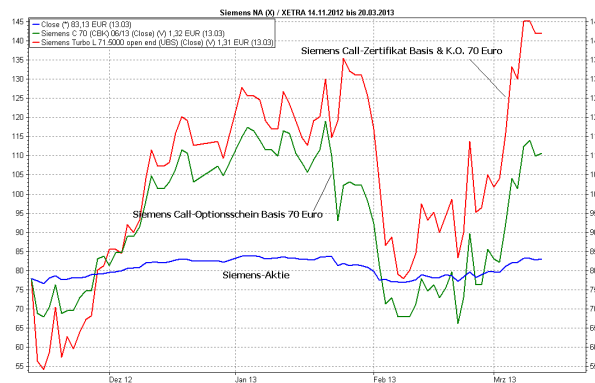
1. Viele Zertifikate haben eine unbegrenzte Laufzeit. Das ist deswegen möglich, weil sich ihr Auslaufen nicht durch eine Laufzeit definieren muss, sondern über den sogenannten K.O. Wird diese K.O.-Schwelle erreicht, verfällt ein solches Zertifikat wertlos. Dabei kann, muss aber nicht, die K.O.-Schwelle dem Basispreis entsprechen. Konkret gibt es also folgende Möglichkeiten, die einem Anleger bei der Auswahl zur Verfügung stehen, auf das obige Beispiel bezogen:

- Basispreis 60 Euro. K.O.-Schwelle ebenfalls 60 Euro, Laufzeit open end
- Basispreis 60 Euro. K.O.-Schwelle ebenfalls 60 Euro, Laufzeit z.B. bis 31.12.2013
- Basispreis 60 Euro. K.O.-Schwelle 67 Euro, Laufzeit open end
- Basispreis 60 Euro. K.O.-Schwelle 67 Euro, Laufzeit z.B. bis 31.12.2013

Liegt die K.O.-Schwelle über dem Basispreis, spricht man von einem K.O.-Zertifikat mit Stop-Loss.

2. Das Aufgeld ist bei Zertifikaten kein Thema. Zwar werden bei Zertifikaten mit Endlos-Laufzeit die Basispreise und K.O.-Schwellen mit der Zeit sukzessive zu ungunsten des Käufers angepasst, das ist aber in Relation zum Zeitwertverlust von Optionsscheinen minimal. Man kämpft hier also nicht gegen die verstreichende Zeit an, sondern muss nur zusehen, dass das Zertifikat nicht unter (bei Calls) bzw. über (bei Puts) die K.O.-Schwelle rutscht.

Der Vorteil eines solchen K.O.-Zertifikats wird im Chart ersichtlich. Ich zeige Ihnen hierzu den Kursverlauf der Siemens-Aktie zwischen Mitte November 2012 und Mitte März 2013. Dazu sehen Sie einmal einen Call-Optionsschein mit Basispreis 70 Euro, Laufzeit bis Juni 2013 und ein K.O.-Call-Zertifikat mit Basispreis 70 Euro mit endloser Laufzeit zum Vergleich.



Sie sehen, dass das K.O.-Zertifikat besser gelaufen ist, weil hier das Aufgeld keine nennenswerte Rolle spielt. Aber es gilt immer daran zu denken: Dafür gibt es die K.O.-Schwelle. Wird diese unterschritten, ist der Kapitaleinsatz verloren, während man bei einem Optionsschein im Fall gegenläufiger Kurse in der Regel noch die Galgenfrist durch die verbleibende, restliche Laufzeit hat. Daher ist es hier besonders wichtig, mit konsequenten Stoppkursen zu arbeiten, um sich vor allem die Vorteile solcher Zertifikate, nämlich die nachvollziehbare, berechenbare Kursentwicklung, zu sichern.

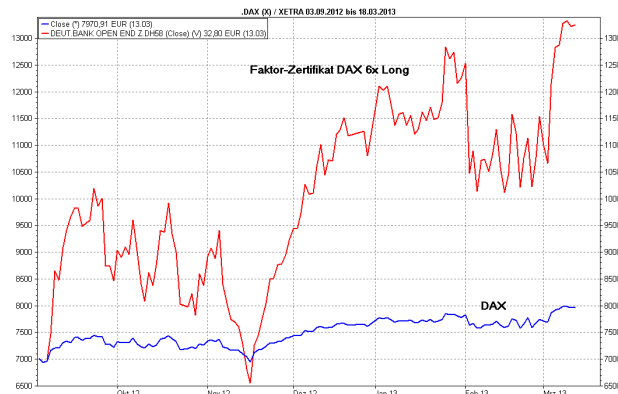
Teil 2.3: Wie funktionieren Faktor-Zertifikate?

Faktor-Zertifikate sind erst seit Ende 2012 auf dem Markt, weisen aber im Vergleich zu K.O.-Zertifikaten einige sehr interessante Unterschiede auf, die dazu führen, dass die Wahl des geeigneten Instruments in manchen Situationen auf diese neue Form der Zertifikate fallen kann.

Die entscheidenden Unterschiede zu einem K.O.-Zertifikat sind:

1. Der Hebel dieser Faktor-Zertifikate wird immer konstant gehalten.
2. Faktor-Zertifikate haben keinen Basispreis und
3. Diese Zertifikate haben keine K.O.-Schwelle.

Im Prinzip sind sie damit eine Mischung zwischen einem Zertifikat und einem ETF, zu denen wir gleich kommen. Sehen wir uns die Funktionsweise eines solchen Zertifikats an einem konkreten Beispiel an:



Sie sehen hier ein Faktor-Zertifikat auf den DAX mit einem konstanten Hebel von sechs. Der Vorteil ist hier folgender:

Während sich der Hebel bei Optionsscheinen und normalen Zertifikaten sukzessive verringert, je tiefer diese Derivate ins Geld laufen, bleibt er hier immer gleich, da der Hebel-Faktor börsentäglich neu berechnet und auf den Kurs angerechnet wird. Hierzu sei erklärt:

Angenommen, Sie kaufen ein K.O.-Call-Zertifikat auf den DAX mit Basispreis 6.000 zu einem Zeitpunkt, an dem der DAX bei genau 7.000 Punkten steht. In diesem Fall beträgt der Hebel 7,0 (Kurs des DAX \cdot Differenz zwischen Basispreis und aktuellem Kurs der DAX, also $7.000 \cdot 1.000 = 7,0$). Steigt der DAX jedoch auf 8.000 Punkte, verringert sich die Hebelwirkung auf 4,0 ($8.000 \cdot 2.000 = 4,0$).

Beim Faktor-Zertifikat jedoch bleibt der Hebel immer gleich und wird mit dem Produkt im Namen genannt. Das hier gezeigte Faktor 6x Long auf den DAX-Zertifikat wird diesen Hebel von sechs also immer beibehalten. Hinzu kommt, dass es hier weder K.O.-Schwelle noch Basispreis gibt. Das ist durchaus in klaren, starken Trends von Vorteil. Aber:

Solche Zertifikate sollten auch nur dort eingesetzt werden, denn die Kehrseite der Medaille ist natürlich, dass dieser Hebel, hier im Beispiel ein Hebel von sechs, auch bei den Verlusten gleich hoch bleibt, falls sich die Kurse in die falsche Richtung bewegen.

Teil 2.4: Wie funktionieren ETFs?

ETF ist die Abkürzung für "Exchange Traded Funds", also für Fonds, die an der Börse gehandelt werden. Nun sind viele Fonds unmittelbar an der Börse handelbar, aber die sind hiermit nicht gemeint. Hier geht es um passiv gemanagte Fonds, die Assets, seien es Aktienindizes, Rohstoffkörbe oder einzelne Rohstoffe wie Gold unmittelbar abbilden. Wozu soll das gut sein?

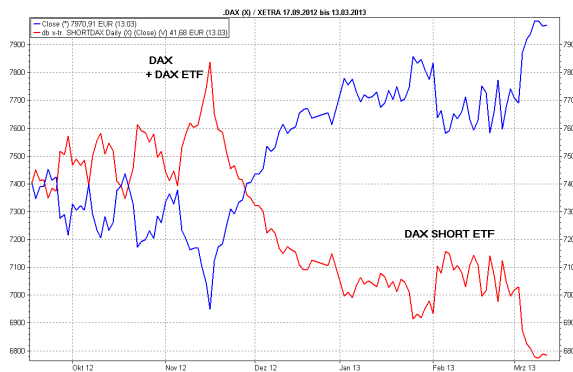
Ihr Derivate-Leitfaden

Die ETFs diesen dem Anleger als "Krücke". Denn wollte er den DAX 1:1 abbilden, müsste er einen großen Korb der im Index enthaltenen Aktien entsprechend ihrer jeweiligen Gewichtung im Index kaufen. Das geht ins Geld und ist immens aufwändig. Und bei Rohstoffen wie Gold, Kupfer oder Rohöl ist der unmittelbare Erwerb in größerem Umfang noch problematischer und letztlich auch teuer, da die Spannen zwischen Ankauf und Verkauf nicht zu unterschätzen sind, vom Problem der Lagerung mal ganz abgesehen.

Die ETFs unterscheiden sich von normalen Fonds vor allem dadurch, dass sie "passiv" gemanagt werden, d.h. der Fondsmanager greift nicht nach subjektiven Gesichtspunkten ein und erhöht bzw. verringert einzelne Anteile in ihrer Gewichtung, es wird definitiv einfach nur der DAX, der MDAX oder der Euro Stoxx 50 nachgebildet. Von einer geringen, deutlich unter den üblichen Fondsgebühren liegenden Gebühr abgesehen läuft ein solcher ETF also präzise mit dem zugrunde liegenden Index mit. Ich zeige Ihnen hierzu mal einen ETF auf den DAX in Relation zum Index selbst.



Sie sehen: Der ETF auf den DAX ist im Chart als rote Linie kaum zu erkennen, weil er sich tatsächlich exakt mit dem DAX mitbewegt. Übrigens: Es gibt auch sogenannte Short-ETFs, d.h. dort wird ein Kursverlust im Basiswert 1:1 durch einen Kursgewinn im ETF abgebildet. Hierzu ebenfalls ein Beispiel. Sie sehen, dass die Performance des DAX hier präzise auf den Kopf gestellt ist.



ETFs sind für uns immer dann eine interessante Investmentmöglichkeit, wenn es um ohnehin sehr volatile Indizes geht, auf die es eine langfristige Position einzugehen gilt und die über andere Derivate schwer oder gar nicht abzubilden sind.

Teil 3: So finden Sie die geeigneten Derivate im Internet

Es gibt eine ganze Reihe von verschiedenen Möglichkeiten, sich im Internet das geeignete Derivat herauszusuchen. Ich stelle Ihnen die Vorgehensweise hier anhand der meiner Ansicht nach am besten strukturierten Seite www.onvista.de vor. Aber gute Suchfunktionen bieten auch www.ariva.de sowie die Internetseiten der Börsen Frankfurt (www.scoach.de) und Stuttgart (www.euwax.de).



Abbildung 3.1

Auf der Startseite von www.onvista.de sehen Sie im oberen Bereich eine Auswahlliste (Abbildung 3.1), in der Sie auf Unterseiten umschalten können, in denen Ihnen eine Auswahl der einzelnen Derivate erleichtert wird. Klicken Sie hier auf "Hebelprodukte", öffnet sich ein Fenster, das Ihnen eine weitere Vorauswahl ermöglicht (Abbildung 3.2):

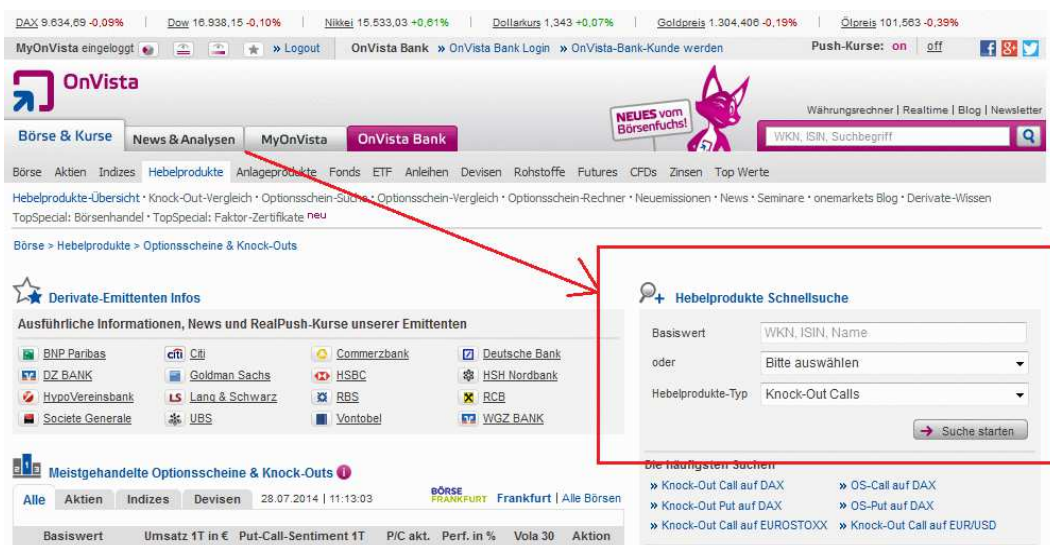


Abbildung 3.2

In diesem Fenster treffen Sie die Auswahl hinsichtlich der entscheidenden Grundkriterien:

Hier können Sie den von Ihnen gesuchten Basiswert in einer Auswahl heraussuchen (mittleres Feld)

„bitte auswählen“) oder, falls er dort nicht vorgegeben ist, durch Eingabe des Namens oder der Wertpapierkennnummer (WKN) suchen lassen (oberes Feld). Unter "Hebelprodukte-Typ" (unteres Feld) wählen Sie, ob Sie ein Knock-Out-Zertifikat (jeweils Call oder Put) oder einen Optionsschein bzw. einen Discount-Optionsschein herausuchen möchten (ebenfalls jeweils Call oder Put).

Suchen wir uns nun einfach mal ein Knockout-Put-Zertifikat (K.O.-Put-Zertifikat) auf den DAX heraus. Das sähe dann konkret so aus (Abbildung 3.3):

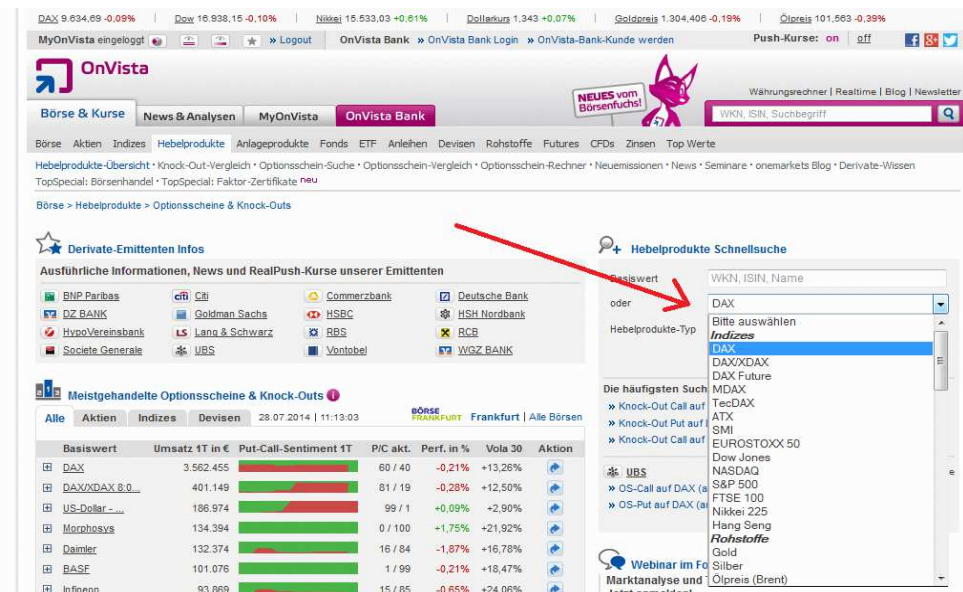


Abbildung 3.3

Im ersten Schritt bestimmen wir den Basiswert des Zertifikats, indem wir die Auswahlleiste öffnen und den DAX anklicken. Nun geht es um die Art des Derivates (Abbildung 3.4). Hier wählen wir „Knockout-Puts“:

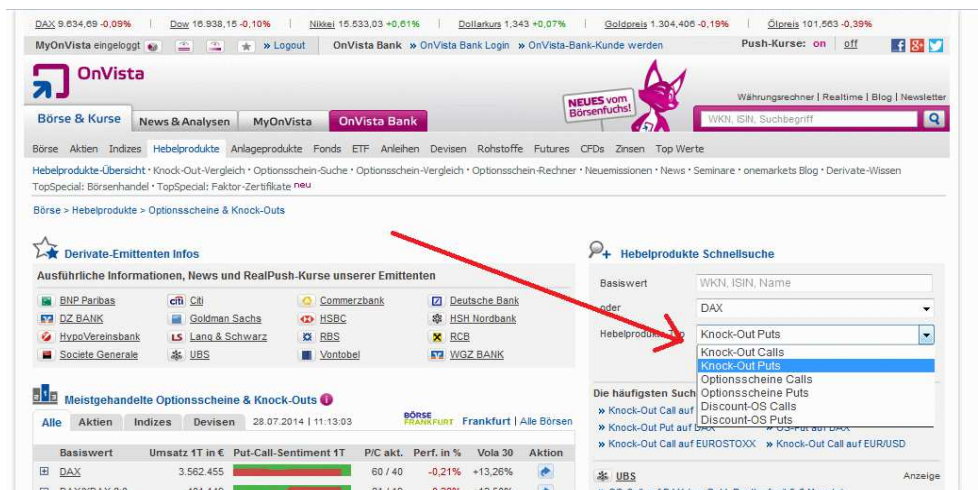


Abbildung 3.4

Ihr Derivate-Leitfaden

Klicken Sie danach auf „Suche starten“. Sie landen nun in einem Auswahlmenü, das den DAX und die Untergruppe der K.O. Put-Zertifikate bereits vorgewählt hat. Hier können Sie nun weitere Angaben zu Ihrer Suche machen (Abbildung 3.5):

Zertifikate-Suche

Produkt Suche **HSBC** **Knock-Out Suche** **UBS** **Bonus-Zertifikate Suche** **Aktienanleihen Suche**

Standard-Einstellungen	Vordefinierte Angaben	Freie Angaben
Basiswert (Name, WKN oder ISIN):	bitte wählen...	oder DE0008469008
Zertifikate-Typ:	Knock-Outs	
Emittent:	alle	
Fälligkeit (z.B. 31.12.2015):	bitte wählen...	oder von: bis:
Währungsgesichert:	beliebig	

Erweiterte Einstellungen Erweiterte Einstellungen immer anzeigen

Knock-Out-Typ: Call Put mit open end

Knock-Out-Schwelle (z.B. 3400): bitte wählen... oder von: bis:

Merkmale: Standard Mit Stopp Loss **SL** Konstanter Hebel **K** Smart **S**

außerbörslich ausknockbar **X**

Kursversorgung: Alle Zertifikate Nur RealPush-fähige Zertifikate

Sortierungsoptionen

Kennzahlen: 1. Hebel (Briefkurs) 2. Spread (homogen.)

Sortierung: absteigend nach Kennzahl 1

Suche starten

Abbildung 3.5

Sie können nach einem konkreten Emittenten suchen, falls Sie einen bevorzugen, einen bestimmten Laufzeitbereich aussuchen oder nach währungsgesicherten Zertifikaten suchen (was bei Basispreisen Sinn machen kann, die nicht in Euro gerechnet werden, wie z.B. Gold oder Rohöl). Das alles findet sich im oberen Bereich, sprich im oberen, rot hervorgehobenen Kasten.

Zertifikate-Suche

Produkt Suche **HSBC** **Knock-Out Suche** **UBS** **Bonus-Zertifikate Suche** **Aktienanleihen Suche**

Standard-Einstellungen	Vordefinierte Angaben	Freie Angaben
Basiswert (Name, WKN oder ISIN):	bitte wählen...	oder DE0008469008
Zertifikate-Typ:	Knock-Outs	
Emittent:	alle	
Fälligkeit (z.B. 31.12.2015):	bitte wählen...	oder von: bis:
Währungsgesichert:	beliebig	

Erweiterte Einstellungen Erweiterte Einstellungen immer anzeigen

Knock-Out-Typ: Call Put mit open end

Knock-Out-Schwelle (z.B. 3400): bitte wählen... oder von: bis:

Merkmale: Standard Mit Stopp Loss **SL** Konstanter Hebel **K** Smart **S**

außerbörslich ausknockbar **X**

Kursversorgung: Alle Zertifikate Nur RealPush-fähige Zertifikate

Sortierungsoptionen

Kennzahlen: 1. Hebel (Briefkurs) 2. Spread (homogen.)

Sortierung: absteigend nach Kennzahl 1

Suche starten

Abbildung 3.6

Ihr Derivate-Leitfaden

Weitere Spezifizierungen können Sie unter "Erweiterte Einstellungen" angeben (im roten Kasten der vorstehenden Abbildung 3.6). Hier haben Sie die Möglichkeit, eine bestimmte Zone für die Knock-Out-Schwelle vorab auszuwählen. Darüber hinaus ließe sich hier filtern, ob das Zertifikat einen Stop-Loss haben soll oder nicht, ob Sie nach Zertifikaten mit oder ohne Laufzeitbegrenzung suchen möchten etc.

Tun wir das einmal für die Suche nach einem K.O.-Zertifikat auf den DAX mit einer K.O.-Schwelle zwischen 10.500 und 10.700 Punkten und einer unbegrenzten Laufzeit (open end) und ohne Stop-Loss (d.h. der Basispreis und die K.O.-Schwelle stimmen überein). Auswahlmöglichkeiten, die Sie nicht nutzen, werden ignoriert. Ohne die Angabe eines konkreten Emittenten werden z.B. alle Emittenten aufgelistet. Das Auswahlfenster sieht nach Eingabe der vorgenannten Kriterien nun wie folgt aus:

Zertifikate-Suche

Produkt Suche: HSBC, **Knock-Out Suche**, UBS, Bonus-Zertifikate Suche, Aktienanleihen Suche

Standard-Einstellungen

Basiswert (Name, WKN oder ISIN): bitte wählen... oder DE0008469008

Zertifikate-Typ: Knock-Outs

Emittent: alle

Fälligkeit (z.B. 31.12.2015): Nur open end oder von: bis:

Währungsgesichert: beliebig

Erweiterte Einstellungen Erweiterte Einstellungen immer anzeigen

Knock-Out-Typ: Call Put mit open end

Knock-Out-Schwelle (z.B. 3400): bitte wählen... oder von: 10500 bis: 10700

Merkmale: Standard Mit Stopp Loss SL Konstanter Hebel K Smart S

außerbörslich ausknockbar X

Kursversorgung: Alle Zertifikate Nur RealPush-fähige Zertifikate

Sortierungsoptionen

Kennzahlen: 1. Hebel (Briefkurs) 2. Spread (homogen.)

Sortierung: absteigend nach Kennzahl 1

Suche starten

Hinweis: Die Kennzahlen der Produkte werden auf Grundlage von Realtime Indikationen berechnet.

Abbildung 3.7

Klicken Sie nun auf "Suche starten" unten rechts. Ihnen wird nun folgende Auswahlliste angezeigt (Abbildung 3.8):

Ihr Derivate-Leitfaden

» Suche in Vergleichs-Watchlist speichern

221 Knock-Outs (PUT) auf DAX Perform... Kurs: 9.639,67 Pkt. (Xetra, 28.07., 12:28:59) Seite: 1 > ... 5

WKN	Emittent	Basispreis Pkt.	Knock-Out-Schwelle Pkt.	Besondere Merkmale	Bewertungstag	Bez.-Verh.	Geld	Brief	Hebel (Brief)	Spread (homogen.)	Berechnungszeitpunkt
CC0HUY	Citi	10.500,697	10.500,697	Standard	open end	0,010	8,680	8,690	11,110	1,000	12:28:58
US6899	UBS	10.501,612	10.501,612	Standard	open end	0,010	8,660	8,660	11,108	0,000	12:28:49
US7H6K	UBS	10.506,603	10.506,603	Standard	open end	0,010	8,710	8,710	10,973	0,000	12:27:50
DZS0LQ	DZ Bank	10.501,480	10.501,480	Standard	open end	0,010	8,670	8,680	10,970	1,000	12:27:07
HY2C7X	HypoVereinsban...	10.502,866	10.502,866	Standard	open end	0,010	8,720	8,730	10,956	0,990	12:25:56
VZ5C7F	Vontobel	10.501,000	10.501,000	Standard	open end	0,010	8,670	8,680	10,943	1,000	12:25:05
NG05PF	ING Bank	10.502,410	10.502,410	Standard	open end	0,010	8,800	8,810	10,939	1,000	12:28:31
US7YH6	UBS	10.508,881	10.508,881	Standard	open end	0,010	8,740	8,740	10,923	0,000	12:27:42
CF7XXD	Citi	10.505,843	10.505,843	Standard	open end	0,010	8,730	8,740	10,911	1,000	12:27:37
PA1KZ0	BNP Paribas	10.500,043	10.500,043	Standard	open end	0,010	8,720	8,730	10,896	1,000	12:27:22
CK03RX	Commerzbank	10.509,603	10.509,603	Standard	open end	0,010	8,720	8,730	10,895	1,000	12:27:04
HY2Q8H	HypoVereinsban...	10.509,196	10.509,196	Standard	open end	0,010	8,750	8,760	10,881	1,000	12:25:20
VZ4RK3	Vontobel	10.506,000	10.506,000	Standard	open end	0,010	8,720	8,730	10,881	1,000	12:26:39
DT3AZ7	Deutsche Bank	10.501,276	10.501,276	Standard	open end	0,010	8,720	8,730	10,870	1,000	12:25:53
UU7VRX	UBS	10.513,107	10.513,107	Standard	open end	0,010	8,780	8,780	10,847	0,000	12:27:24
CR1S3Q	Commerzbank	10.515,300	10.515,300	Standard	open end	0,010	8,780	8,790	10,808	1,000	12:25:31
HY2DPC	HypoVereinsban...	10.514,335	10.514,335	Standard	open end	0,010	8,830	8,840	10,808	1,000	12:25:04
DZY6U2	DZ Bank	10.515,040	10.515,040	Standard	open end	0,010	8,800	8,810	10,797	1,000	12:24:48
NG0YZZ	ING Bank	10.509,210	10.509,210	Standard	open end	0,010	8,870	8,880	10,787	1,000	12:27:25
VZ4RK6	Vontobel	10.516,000	10.516,000	Standard	open end	0,010	8,820	8,830	10,786	1,000	12:27:14
CG897C	Citi	10.516,283	10.516,283	Standard	open end	0,010	8,830	8,840	10,761	1,000	12:24:48
DT1CZU	Deutsche Bank	10.510,020	10.510,020	Standard	open end	0,010	8,810	8,820	10,760	1,000	12:25:55
CC0V3X	Citi	10.514,609	10.514,609	Standard	open end	0,010	8,820	8,830	10,760	1,000	12:26:53
HY2DPD	HypoVereinsban...	10.524,152	10.524,152	Standard	open end	0,010	8,950	8,960	10,752	1,000	12:27:49
TD0QNM	HSBC	10.516,104	10.516,104	Standard	open end	0,010	8,820	8,840	10,749	2,000	12:24:51
AA7A4X	RBS	10.521,595	10.521,595	Standard	open end	0,010	8,840	8,850	10,736	1,000	12:24:41
CC0MSP	Citi	10.522,741	10.522,741	Standard	open end	0,010	8,900	8,910	10,730	1,000	12:28:00
VZ5C7H	Vontobel	10.521,000	10.521,000	Standard	open end	0,010	8,870	8,880	10,712	1,000	12:26:07
DZG3A6	DZ Bank	10.523,220	10.523,220	Standard	open end	0,010	8,860	8,870	10,699	1,000	12:25:11

Abbildung 3.8

Aus einer Flut von insgesamt an diesem Tag insgesamt existierenden 10.215 DAX Put-Zertifikaten wurde durch diese Vorab-Auswahl nun noch eine Liste von 221 Put-Zertifikaten, deren K.O.-Schwelle zwischen 10.500 und 10.700 Punkten liegt, die eine unbegrenzte Laufzeit aufweisen und keinen expliziten Stop-Loss haben. Nun können Sie anhand der Pfeile, die unter den einzelnen Tabellenpunkten für aufsteigende und absteigende Sortierung sorgen, weiter sortieren, um die gewünschte Auswahl übersichtlicher zu gestalten. Sinn macht hier z.B. eine Sortierung nach der K.O.-Schwelle oder dem Basispreis. Ich sortiere diese Auswahl nun nach dem Emittenten absteigend und erhalte folgendes Bild (Abbildung 3.9):

Zertifikate-Typ: Knock-Outs

Emittent: alle

Fälligkeit (z.B. 31.12.2015): Nur open end oder von: bis:

Währungsgesichert: beliebig

» Erweiterte Einstellungen anzeigen Erweiterte Einstellungen immer anzeigen Suche starten

Hinweis: Die Kennzahlen der Produkte werden auf Grundlage von Realtime Indikationen berechnet.

» Suche in Vergleichs-Watchlist speichern

221 Knock-Outs (PUT) auf DAX Perform... Kurs: 9.642,29 Pkt. (Xetra, 28.07., 12:33:12) Seite: 1 > ... 5

WKN	Emittent	Basispreis Pkt.	Knock-Out-Schwelle Pkt.	Besondere Merkmale	Bewertungstag	Bez.-Verh.	Geld	Brief	Hebel (Brief)	Spread (homogen.)	Berechnungszeitpunkt
PA1KZ0	BNP Paribas	10.500,043	10.500,043	Standard	open end	0,010	8,750	8,760	11,003	1,000	12:32:14
PA1KZ1	BNP Paribas	10.539,344	10.539,344	Standard	open end	0,010	9,120	9,130	10,522	1,000	12:32:40
PA1KZ2	BNP Paribas	10.578,643	10.578,643	Standard	open end	0,010	9,510	9,520	10,116	1,000	12:29:41
PA1KZ3	BNP Paribas	10.617,944	10.617,944	Standard	open end	0,010	9,880	9,890	9,708	1,000	12:29:15
PA1KZ4	BNP Paribas	10.657,245	10.657,245	Standard	open end	0,010	10,300	10,310	9,321	1,000	12:32:40
PA1KZ5	BNP Paribas	10.696,545	10.696,545	Standard	open end	0,010	10,690	10,700	9,866	1,000	12:32:52
CG897C	Citi	10.516,283	10.516,283	Standard	open end	0,010	8,810	8,820	10,881	1,000	12:29:23
CG897D	Citi	10.538,564	10.538,564	Standard	open end	0,010	9,040	9,050	10,594	1,000	12:32:00
CG897E	Citi	10.560,844	10.560,844	Standard	open end	0,010	9,260	9,270	10,342	1,000	12:32:02
CG897G	Citi	10.605,404	10.605,404	Standard	open end	0,010	9,710	9,720	9,910	1,000	12:28:58
CG897J	Citi	10.649,965	10.649,965	Standard	open end	0,010	10,140	10,150	9,450	1,000	12:28:39
CG897K	Citi	10.672,245	10.672,245	Standard	open end	0,010	10,350	10,360	9,280	1,000	12:29:59
CF8L90	Citi	10.634,659	10.634,659	Standard	open end	0,010	10,000	10,010	9,550	1,000	12:27:57

Abbildung 3.9

Ihr Derivate-Leitfaden

Jetzt stehen die Put-Zertifikate nach Emittenten alphabetisch sortiert in der Liste. Wenn Sie die Suche noch weiter eingrenzen möchten, können Sie jederzeit wieder oben auf "erweiterte Einstellungen" klicken (roter Kasten oben) und kehren zurück zu der konkreten Auswahl aus der Abbildung 3.7.

Hinweis: Bei der Suche nach Optionsscheinen und ETFs sind die Details der Suchseiten jeweils ein wenig anders, das Prinzip ist aber immer dasselbe. Wenn Sie das zwei, drei Mal getan haben, geht die Suche blitzschnell und erleichtert Ihnen die Auswahl des für Sie richtigen Derivats ungemein!