

# Der Kniff mit dem Sicherheitspuffer

Discountzertifikate sind weniger riskant als Aktien – und können Anlegern trotzdem hohe Renditen einbringen

VON SEBASTIAN WOLFF

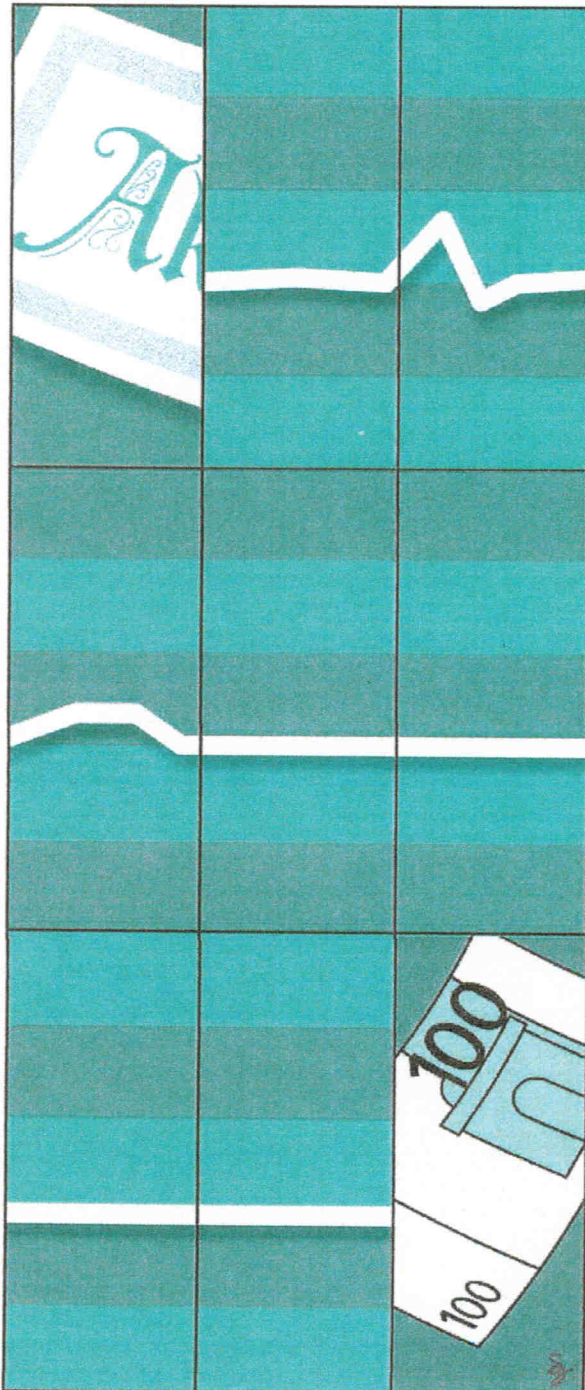
Die niedrigen Zinsen haben zu einem Umdenken in Deutschland geführt: Manche Sparer liebäugeln mit dem Einstieg am Aktienmarkt. Doch noch schrecken die meisten davor zurück. Aktien erscheinen ihnen zu riskant. Doch es gibt eine weniger riskante Alternative zu Aktien – bei der dennoch hohe Gewinne möglich sind. Die Rede ist von Discountzertifikaten.

**Billiger als die Aktie:** Mit einem Discountzertifikat kauft ein Anleger ein Wertpapier, das sich am Kurs einer Aktie (oder auch eines Index, eines Rohstoffs oder einer Währung) orientiert. Die Aktie ist der sogenannte Basiswert. Das Discountzertifikat kostet aber weniger als der Basiswert (daher der Begriff Discount), erklärt Frank Krekel von der Unikar Vermögensverwaltung in Mannheim. Im Gegenzug ist ein möglicher erzielbarer Gewinn für das Zertifikat gedeckelt. Das heißt: Steigt der Kurs des Basiswerts kräftig, ist für den Inhaber des Discountzertifikats ab dem Erreichen einer bestimmten, vorher festgelegten Kurschwelle Schluss mit weiteren Gewinnen. Der Anleger profitiert dann also nicht von weiter steigenden Kursen des Basiswerts, an der sich das Discountzertifikat orientiert.

Solche Zertifikate haben immer eine bestimmte Laufzeit. Entscheidend ist, wo sich der Kurs des Basiswerts zum Laufzeitende befindet. Liegt der Kurs dann auf oder über der Kursschwelle, erzielt der Anleger seinen maximal möglichen Ertrag. Liegt der Kurs des Basiswerts am Laufzeitende dagegen unter der Kursschwelle, wird das Discountzertifikat automatisch in die Aktie getauscht. Bei Discount-Zertifikaten auf Indizes, Baskets oder Währungen erhalten die Anleger stattdessen eine Ausgleichszahlung, die wirtschaftlich dem Wert des Basiswertes entspricht. Es kann sogar passieren, dass der Anleger mit einem Discountzertifikat Gewinne erzielt, obwohl der Basiswert an Wert verliert.

**Gute Wahl, wenn die Aktienmärkte auf der Stelle treten:** Ein fiktives Beispiel zur Erläuterung: Ein Anleger kauft ein Discountzertifikat auf die A-Aktie zum Preis von 90 Euro. Die Aktie kostet zu diesem Zeitpunkt 100 Euro. Der Rabatt des Zertifikats auf die Aktie beträgt also zehn Euro oder zehn Prozent. Die Kursschwelle des Discountzertifikats auf diese Aktie beträgt 105 Euro. Sollte die Aktie am Laufzeitende bei 105 Euro oder höher notieren, erhält der Zertifikateinhaber eine Rückzahlung von 105 Euro, was einen Gewinn von 15 Euro bedeutet und einer Rendite von 16,67 Prozent entspricht. Mit der Aktie hätte der Anleger dagegen nur eine Rendite von fünf Prozent erzielt. Das ist auch gleichzeitig der Maximalgewinn für dieses Zertifikat.

Das Beispiel zeigt: Mit Discountzertifikaten lässt sich deutlich mehr verdienen als mit Aktien, wenn die Aktienkurse moderat steigen. Nur wenn der Aktienkurs während der Laufzeit des Discountzertifikats auf 116,67 Euro und mehr steigt, schneidet die Aktie besser ab als das Zertifikat. Steht der Aktienkurs zum Beispiel zum Laufzeitende bei 130 Euro, hat der Aktionär 30 Euro ver-



## AUSWAHLKRITERIEN

**Kauf:** Wer damit rechnet, dass eine Aktie bald stark steigen wird, sollte die Aktie kaufen und kein Discountzertifikat. Wer aber nur mit einem moderaten Kursanstieg der Aktie rechnet, sollte zumindest den Erwerb des Discountzertifikats in Erwägung ziehen. Denn kommt es so wie erwartet, sind mit dem Zertifikat dann deutlich höhere Renditen drin als mit der Aktie.

**Kein Kauf:** Wer grundsätzlich skeptisch gegenüber einer Aktie eingestellt ist, sollte auch kein Discountzertifikat auf diese Aktie kaufen. Das Verlustrisiko mit dem Zertifikat ist zwar geringer, aber eben auch gegeben.

**Dividende:** Anders als bei Aktien gibt es bei Discountzertifikaten keine Dividenden. Doch fließen die prognostizierten Dividenden, die während der Restlaufzeit des Zertifikats ausgeschüttet werden sollen, in der Regel in den Rabatt für das Zertifikat ein.

**Faustregel:** Je höher in der Vergangenheit die Schwankungsbreite des Aktienkurses, desto höher ist in der Regel der Preisabschlag des Discountzertifikats auf die betreffende Aktie. Anleger werden also durch einen entsprechend hohen Preisabschlag für die hohen Kursschwankungen entschädigt.

dient, der Zertifikateinhaber aber nur 15 Euro. Steht der Aktienkurs aber zum Laufzeitende immer noch bei 100 Euro, hat der Aktienbesitzer nichts verdient, der Zertifikatebesitzer verdient aber zehn Euro, weil sein Papier, das er für 90 Euro gekauft hat, dann in die Aktie getauscht wird. Fällt der Aktienkurs zum Laufzeitende auf 95, hat der Aktionär entsprechend fünf Euro verloren und der Zertifikateinhaber fünf Euro gewonnen. Fällt der Aktienkurs zum Ende der Laufzeit auf 80 Euro hat der Aktionär 20 Euro verloren, der Zertifikateinhaber aber nur zehn Euro. „Damit wirkt der Discount wie ein Sicherheitspuffer für Kursrückgänge des Basiswertes“, sagt Ingo Schweitzer von der Anceka Vermögensbetreuung in Kaufbeuren. „Grundsätzlich gilt: Je niedriger der maximale Gewinn, desto größer ist der Sicherheitspuffer und der Rabatt auf den Kurs des Basiswertes“, erklärt Schweitzer.

**Studie untermauert Vorteile:** Die Deutsche Bank hat die Probe aufs Exempel gemacht und über einen Zeitraum von 16 Jahren, von 1999 bis 2015, die Rendite von 111 500 Discountzertifikaten mit der ihrer Basiswerte verglichen. Die Ergebnisse sprechen eine klare Sprache: In 57 Prozent der Fälle hat sich das Zertifikat besser entwickelt als der ihr zugrunde liegende Basiswert. 78 Prozent der Discountzertifikate wiesen eine positive Wertentwicklung auf, bei den zugrunde liegenden Basiswerten traf das nur auf gut 60 Prozent zu. Zudem erzielten fast 58 Prozent der Discountzertifikate ihre maximale Rendite.

Discountzertifikate sind vor allem in Marktphasen für Anleger lohnenswert, in denen die Aktienmärkte nur leicht steigen, stagnieren oder sogar rückläufig sind. In Phasen, in denen die Aktienmärkte boomen, können die Discountzertifikate in der Regel dagegen nicht mit den ihnen zugrunde liegenden Aktien mithalten. Das ist der Nachteil der Discountzertifikate.

Discountzertifikate eignen sich aber für vorsichtige bis risikobewusste Anleger, sagt Ingo Schweitzer von der Anceka Vermögensbetreuung. „Als Anleger kann man mit einem Discount-Zertifikat selbst dann noch positive Renditen erzielen, wenn der Kurs des Basiswertes über einen längeren Zeitraum per saldo seitwärts tendiert oder sogar moderat fällt.“

Und bei welchen Aktien sind Discountzertifikate sinnvoll? „Interessant können defensive Aktien oder Indizes sein, dessen Schwankungsbreiten nicht zu stark sind, damit man im Vergleich zum Basiswert einen respektablen Ertrag erzielen kann“, sagt Experte Krekel. Bei Discountzertifikaten haben Anleger eine riesige Auswahl. Hat man einen Bankberater, dem man vertraut, sollte man ihn bitten, ein Zertifikat herauszusuchen. Ansonsten können Anleger auch selbst ein passendes Zertifikat im Internet finden. Sinnvolle Suchkriterien sind Begriffe wie Discount, Seitwärtsrendite, Abstand Cap, maximale Rendite, Fälligkeit und Emittent.

Beachten sollten Anleger, dass Discountzertifikate, wie andere Zertifikate auch, dem Emittentenrisiko unterliegen. Das heißt: Geht der Emittent Pleite, kann das ganze Geld für den Anleger verloren sein.

SUSCHKA/IMPEK