

Lutz Johanning zu Zertifikate-Indizes

„Ein Beitrag zur Transparenz“



Lutz Johanning
Inhaber des Lehrstuhls für Empirische
Kapitalmarktforschung an der WHU

Für die European Derivatives Group (EDG) hat Lutz Johanning die Zertifikate-Indizes entwickelt.

Was waren die Gründe für die Entwicklung der Zertifikate-Indizes?

Dem Zertifikatemarkt wird häufig mangelnde Transparenz unterstellt. Hintergrund dieser Kritik ist vor allem die enorme Anzahl an angebotenen Produkten und Strukturen, die der Investor im Einzelnen oft nicht überblicken kann. Hier setzen die Indizes an, die den Markt entsprechend seiner durchschnittlichen Performance abbilden und somit vergleichbar zu anderen Anlageformen machen.

Welche Aussagekraft haben die Zertifikate-Indizes?

Mit Hilfe der Indizes können sich potenzielle beziehungsweise bereits in-

vestierte Anleger einen Überblick zur Wertentwicklung der wichtigsten Produkttypen verschaffen. Die Indizes zeigen deutlich, welche Strukturen in bestimmten Marktphasen besser oder schlechter geeignet sind, beziehungsweise, ob Produktversprechen – wie zum Beispiel Kapitalgarantie – eingehalten werden.

Als Basiswerte dienen jeweils Produkte auf den Euro Stoxx 50 Index. Hat das einen besonderen Grund?

Der Euro Stoxx 50 ist bei einem europäischen Fokus ein beliebter Basiswert. Das zeigt sich sowohl an der Vielzahl der zur Verfügung stehenden Produkte als auch an der Höhe des ausstehenden Volumens. Beide Kriterien sind Voraussetzung für die Berechnung von repräsentativen Zertifikatebarometern. Zu berücksichtigen ist, dass der Euro Stoxx 50 zwar keine Dividendenzahlungen enthält, die Zertifikate-Indizes dafür aber Anlagekosten beinhalten. Für den Garantie-Index musste die Auswahl auf Aktienbasiswerte im Allgemeinen erweitert werden, da keine ausreichende Zahl an Produkten auf den Euro Stoxx 50 vorhanden ist. Hierunter leidet jedoch die Vergleichbarkeit zum Euro Stoxx 50, die bei Garantie-Produkten aufgrund ihres mit der Absicherung

verbundenen Anleihecharakters aber ohnehin nicht völlig gegeben ist.

An wen richten sich die Zertifikate-Indizes? An Privatanleger oder institutionelle Anleger?

Als Marktüberblick dienen die Indizes in erster Linie den Privatanlegern, beispielsweise als Benchmark für das eigene Zertifikateportfolio, sie sind aber auch für die Emittenten, institutionelle Anleger und Zertifikatefonds von Bedeutung.

Was sind die Besonderheiten bei der Berechnung?

Bei der Indexberechnung werden sowohl Marktvolumina als auch Produktausstattung berücksichtigt. Grundsätzlich werden alle verfügbaren Produkte der jeweiligen Indexkategorie in den Prozess einbezogen. Alle Produkte werden zunächst je nach Produktausstattung in Klassen eingeteilt. In jeder Klasse wird dann ein repräsentatives Zertifikat ausgewählt und mit dem ausstehenden Volumen der gesamten Klasse gewichtet. Insgesamt werden auf diese Weise pro Index 20 Zertifikate selektiert, die aufgrund der Gewichtung mit dem tatsächlich investierten Volumen eine repräsentative Abbildung des Gesamtmarktes gewährleisten.