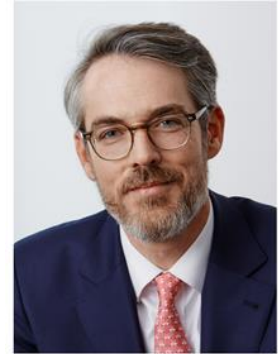


EDITORIAL von Heiko Geiger

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

ob die Maßnahmen der Politik zur Eindämmung des Corona-Virus verhältnismäßig waren oder nicht, wird Diskussionsrunden und Dissertanten noch eine lange Zeit kontrovers beschäftigen. Allerdings können wir heute schon festhalten, dass jene Investoren, die aufgrund der dem Lockdown folgenden Marktturbulenzen rasch ihre Wertpapierpositionen auflösten, sich vielleicht zu früh von den Märkten verabschiedet haben.



Heiko Geiger
Mitglied des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

Die österreichischen Anleger hingegen zeigen sich durchaus zuversichtlich, wie die jüngste „Trend des Monats“-Umfrage zeigt. Immerhin erwarten 57 Prozent zum Jahresende einen gegenüber Anfang April um zumindest 15 Prozent höheren ATX. Die Umsatz- und Kursentwicklung an den Börsen untermauert das Ergebnis der Umfrage. Darüber hinaus konnten Anleger während der Krise mit Zertifikaten sowohl Long- als auch Short-Strategien verfolgen, mit Hilfe von Short-Hebelprodukten oder Reverse-Zertifikaten ihre Portfolios absichern und bei Anlage-Zertifikaten mit besonders tiefer Barriere sogar im Markt investiert bleiben, ohne größere Blessuren davonzutragen.

Großes Interesse der Anleger besteht auch der Entwicklung des Ölpreises, der im Zuge der Krise auf unter 20 US-Dollar fiel. Terminkontrakte in den USA wurden kurze Zeit sogar mit negativen Preisen gehandelt, das heißt, der Verkäufer musste dem Käufer Geld geben, damit er die Ware abnahm. Der Markt war extrem volatil. Mit Zertifikaten können Privatpersonen auch an der Ölpreisentwicklung partizipieren – mit unterschiedlichen Absicherungskonzepten –, allerdings hilft ein wenig Information, um das richtige Zertifikat zu wählen, das dem individuellen Bedürfnis entspricht. Meine Kollegen haben im Folgenden einige Hinweise zusammengestellt.

Ich wünsche Ihnen kluge Investment-Entscheidungen
Ihr
Heiko Geiger

TERMINVORSCHAU 2020

WIENER BÖRSE INFORMATIONSTAGE

16. September in Wien
21. September in Salzburg
29. September in Graz

ZERTIFIKATE KONGRESS & AWARD

22. September in Wien

FINANZPLANER FORUM

28. und 29. September in Wien

GEWINN MESSE

22. bis 23. Oktober in Wien

NEUE ZERTIFIKATESCHULUNG FÜR BERATER

02. und 03. November in Wien

PRÜFUNG „GEPRÜFTER ZERTIFIKATEBERATER“

20. November in Wien

GEWINN – INFO-DAY

25. November in Wien

ZERTIFIKATEMARKT ZEIGT SICH IN CORONA-KRISE RELATIV STABIL

***Kursverluste an den Börsen drücken den Open Interest um 8,1 Prozent
Preisbereinigt liegt der Rückgang des Volumens lediglich bei -0,3 Prozent
Kapital- und Teilschutzzertifikate bewähren sich in der Krise
Starke Umsätze gibt es sowohl bei Anlage- als auch bei Hebelprodukten***

Der österreichische Zertifikatemarkt zeigt sich in der Corona-Krise relativ stabil. Während der ATX im Monat März um ca. 28 Prozent und der EURO STOXX 50 um ca. 16 Prozent fallen, reduziert sich das Gesamtmarktvolumen des österreichischen Zertifikatemarktes lediglich um 8,1 Prozent bzw. um 1,2 Mrd. Euro.

„Kapitalschutz- und Teilschutzmechanismen, mit denen die überwiegende Mehrheit der Zertifikate bzw. strukturierten Anlageprodukte ausgestattet sind, haben auch im turbulenten Börsenmonat März ihre Funktion zufriedenstellend erfüllt“, stellt Frank Weingarts, der Vorstandsvorsitzende des Zertifikate Forum Austria, fest. 58 Prozent der strukturierten Anlageprodukte sind Kapitalschutz-Zertifikate, die das eingesetzte Kapital am Laufzeitende schützen.

Der Open Interest von Zertifikaten auf Aktien, Indizes und Rohstoffe, die von den vier Mitgliedern des Zertifikate Forum Austria emittiert wurden, nimmt im März um 10,2 Prozent bzw. 659,2 Mio. Euro ab. Bereinigt um den negativen Preiseffekt von 9,9 Prozent ist ein Rückgang des Open Interest von 16,5 Mio. Euro oder 0,3 Prozent zu verzeichnen.

Das Volumen von Zertifikaten auf Aktien, Indizes und Rohstoffe beträgt per Ende März rund 5,8 Mrd. Euro.

Den gesamten Marktbericht können Sie [hier](#) herunterladen.

DAS ZERTIFIKATEHAUS DES JAHRES

Es ist wieder soweit: Das Publikumsvoting für den Zertifikate Award Austria ist eröffnet! Diese Anerkennung wird am 22. September 2020 wie in den Vorjahren vom Zertifikate-Journal in Zusammenarbeit mit dem Zertifikate Forum Austria vergeben.

Zur Abstimmung bitte [hier klicken](#)!



Beim Publikumspreis des Zertifikate Award Austria stehen in diesem Jahr die Leistungen der Emittenten im Bereich „Info & Service“ zur Abstimmung. Sie als Anleger können denjenigen Emittenten bestimmen, der Ihrer Meinung nach die beste „Arbeit“ für die Entwicklung des Zertifikatemarktes im Allgemeinen und des österreichischen Zertifikatemarktes im Speziellen leistet.

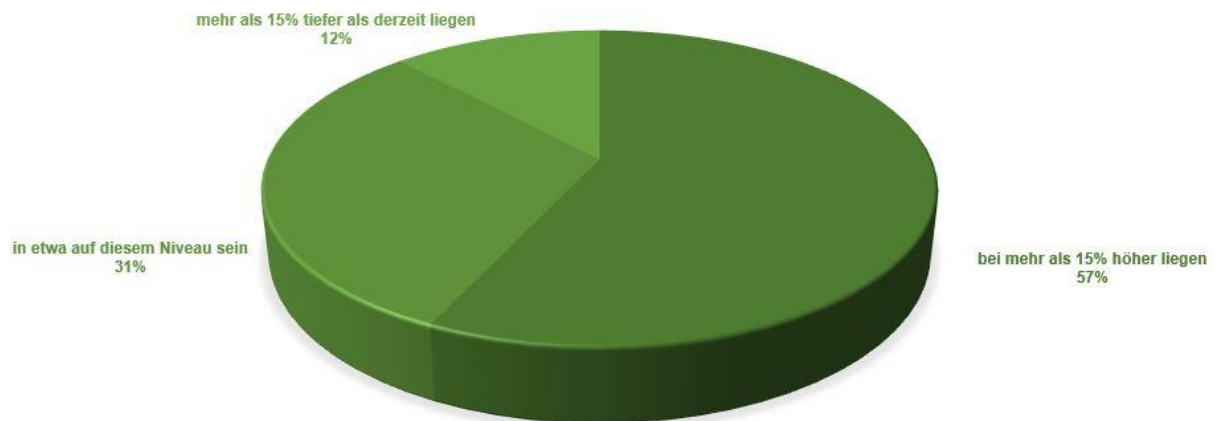
Hierbei stehen zum einen die Vielfalt des Produktangebots im Vordergrund (Anzahl Zertifikate, Anzahl Basiswerte ...), zum anderen aber auch Aspekte wie die Handelsqualität (Handelszeiten, Preisstellung, Spreads, Volumen ...). Vor allem aber sollte die Wertung weitere Aspekte des Kundenservice umfassen, wie die Risikoauflärung, Verkaufsprospekte, Basisinformationsblätter (BIBs), Termsheets und weiterführende Produktinformationen sowie hilfreiche Tools auf der Internetseite oder in Mobile-Apps. Auch Kundenmagazine, Newsletter, Webinare, Roadshows sowie die Anbindung an Selfmade-Plattformen und Maßnahmen zur Vertriebsunterstützung gehören dazu.

Die Abstimmung läuft bis zum 15. September 2020. Um Ihnen die Entscheidung zu erleichtern, stellt unter obigem Link zur Abstimmung jeder der 10 teilnehmenden Emittenten seine besonderen Leistungen im Bereich „Info & Service“ vor.

TREND DES MONATS

Österreicher mehrheitlich optimistisch für den Aktienmarkt

57 Prozent der Personen, die sich an der monatlichen Umfrage des Zertifikate Forum Austria im April beteiligten, sehen den ATX zu Jahresende um mindestens 15 Prozent über dem aktuellen Niveau (zu Beginn der Umfrage stand der ATX bei rund 2.000 Punkten). 31 Prozent meinten, der ATX werde zu Jahresende 2020 in etwa auf dem gleichen Niveau wie im April liegen, und lediglich 12 Prozent äußerten die Erwartung, der Markt werde um mehr als 15 Prozent nachgeben.



Quelle: ZFA-Umfrage „Trend des Monats“ April 2020

AKTUELLER TREND DES MONATS

Wie agieren Sie in unsicheren Börse-Zeiten?

a) Ich nutze die Marktschwäche, um erstmals zu investieren, b) Ich kaufe Positionen nach, c) ich unternehme nichts und warte ab, d) Ich verkaufe verlustträchtige Positionen, e) Ich verkaufe Positionen, die Gewinne gebracht haben.

Zur aktuellen Umfrage geht es [hier](#)

CONTANGO GEROLLT, NICHT GESCHÜTTELT

Basis-Rezepte für das Ölinvestment

Aufgrund des niedrigen Ölpreises erscheint ein Investment in Öl vielversprechend, aber der Privatanleger und sein Berater sollten doch einige Basisinformationen zur Geldanlage in Öltitel kennen und berücksichtigen, bevor die Anlageentscheidung getroffen wird. Im Folgenden einige Hinweise, deren Lektüre jedoch keine Kaufempfehlung darstellt bzw. das ausführliche Beratungsgespräch mit dem Wertpapierberater nicht ersetzen kann.

Investieren in die Entwicklung des Ölpreises: Öl-Zertifikate auf den Basiswert Rohöl

Zertifikaten mit dem Basiswert Rohöl liegt immer ein entsprechender Future-Kontrakt zugrunde. Mit Futures-Kontrakten lässt sich Öl heute für einen zukünftigen Liefertermin beidseitig verpflichtend kaufen oder verkaufen. Diese Future-Kontrakte werden an den Rohstoffbörsen gehandelt. Je nach Laufzeit des Kontrakts sind die Kurse der Futures unterschiedlich. Lagerkosten, Finanzierungskosten, Versicherungskosten, Bedarfsplanung und geopolitische Entwicklungen sowie die Erwartungen der Marktteilnehmer beeinflussen dabei die Kurse für diese Futures – je nach Laufzeit des Kontrakts – unterschiedlich stark.

Aus den unterschiedlichen Preisen für die verschiedenen Laufzeiten bildet sich die sogenannte „Futures-Kurve“ oder „Terminmarktkurve“. Es gibt zwei Arten von Futures-Kurven: „Contango“ und „Backwardation“.

Contango bedeutet, dass der länger laufende Future-Kontrakt teurer ist als jener mit der kürzeren Laufzeit. Gründe dafür können Lagerkosten, Finanzierungskosten, Markterwartungen oder Ähnliches sein.

Backwardation tritt ein, wenn der Preis für den länger laufenden Future-Kontrakt geringer ist als für jenen mit der kürzeren Laufzeit. Dies ist dann der Fall, wenn der Markt mit fallenden Preisen rechnet.

Es ist wichtig, das zu beachten, denn Investoren werden stets kurz vor Laufzeitende eines Futures diesen gegen einen anderen, länger laufenden eintauschen. Denn sie wollen am Ölmarkt investiert bleiben, nicht aber das Öl physisch geliefert bekommen. Diesen Tausch von einem Future zum nächsten nennt man Rollvorgang, und Anleger müssen die Auswirkungen solcher Vorgänge auf ihr Zertifikat verstehen. Die RCB hat dazu eine Broschüre veröffentlicht: [Investieren in Öl](#)

Die Erste Group weist darauf hin, dass derzeit die Rollkosten signifikant hoch sind. Der Anleger muss einen Anstieg der Futures-Preise im Ausmaß von zumindest der Rollkosten erwarten, um keine Verluste zu erleiden.

Unterschiedliche Kurven konnten die Anleger in den vergangenen sechs Monaten beobachten. So rechnete der Markt im Herbst 2019 mit fallenden Preisen (Backwardation), in den ersten Monaten 2020 drehte der Markt in eine ausgeprägte Contango-Situation. Im April – kurz vor dem Verfallstag – gab es sogar negative Future-Preise, das heißt, die Käufer eines WTI-Futures erhielten bis zu 37 US-Dollar je Barrel vom Verkäufer, weil das Überangebot am Markt so groß war und Lagermöglichkeiten für Öl knapp und extrem teuer waren.

Aber Achtung: Öl ist nicht gleich Öl, worauf uns die Erste Group aufmerksam macht. Die zwei wichtigsten Ölsorten, auf die Terminkontrakte begeben werden, sind Brent und WTI. Brent ist die für Europa wichtigste Sorte, benannt nach einem norwegischen Ölfeld, das von Esso und Shell in den 1970er-Jahren erschlossen wurde. WTI steht für West Texas Intermediate – eine Ölsorte, die in Texas, New Mexico und im Golf von Mexiko gefördert wird.

Warum das für Anleger wichtig ist? Der Preisunterschied kann manchmal bis zu 20 US-Dollar betragen, wenn auch die Marktentwicklung über die Jahre ziemlich parallel verläuft. Für Arbitreure ist der Preisunterschied jedoch relevant.

Anleger, die an der Entwicklung des Ölmarktes teilhaben wollen, müssen sich im Klaren sein, dass damit meist ein Währungsrisiko US-Dollar versus Euro verbunden ist, und sie müssen sich im Klaren sein, ob sie bereit sind, Marktrisiko zu nehmen, Teilschutz bevorzugen oder gar das Risiko gehebelter Produkte in Kauf nehmen.

In der Praxis können Anleger mit einem Zertifikat auf einen Öl-Future nur dann einen Gewinn erzielen, wenn der Ölpreis in einer Contango-Situation stärker ansteigt (oder in einer Backwardation langsamer sinkt) als es die Preise am Warenterminmarkt erwarten lassen.

Um diese Rolleffekte zu umgehen, emittierte Raiffeisen Centrobank neue Partizipations-Zertifikate auf Brent Crude Oil mit fixer Laufzeit. Die Produkte beziehen sich jeweils auf einen konkreten Future-Kontrakt und werden vor dessen Verfall zurückgezahlt. Damit endet die Laufzeit der Zertifikate und es wird nicht in einen neuen Future gerollt. Ohne die Rolleffekte ist die Preisentwicklung der Zertifikate einfacher nachzuvollziehen. Anleger partizipieren 1:1 an der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Futures. Dabei ist zu beachten, dass in der aktuellen „Contango“-Situation Future-Kontrakte mit längeren Restlaufzeiten teurer gehandelt werden als jene mit kürzeren Fälligkeiten und Partizipations-Zertifikate mit fixer Laufzeit daher auch entsprechend höher quotieren.

Aktuell zeigt der Bloomberg-Consensus für Brent und WTI eine Entwicklung von derzeit rund 29 bzw. 25 US-Dollar auf knapp über bzw. knapp unter 40 US-Dollar im Jahr 2023. Wichtigster Faktor für die Preisentwicklung ist die Geschwindigkeit, mit der sich die Wirtschaft vom Corona-Lockdown erholen wird.

Die Erste Group empfiehlt, Öl-Zertifikate nur kurzfristig einzusetzen und die derzeit sehr hohen Rollkosten und die Kündigungsmöglichkeiten zu beachten, oder dann, wenn die mittelfristigen Erwartungen extrem positiv sind.

Investments in die Ölindustrie

Um Chancen aus der derzeitigen Contango-Situation und den sehr hohen Rollkosten wahrzunehmen, findet Vontobel einen dualen Investment-Ansatz - also ein Zertifikat, das sowohl in den Future als auch in Öl-Aktien investiert und die Gewichtung je nach Contango- oder Backwardation-Situation automatisch anpasst – sehr interessant. Mehr dazu auf der Website von Vontobel ([bitte hier klicken](#)).

Die meisten Anleger bevorzugen das Investment in Öl-Aktien, also in die Titel von Unternehmen aus der Ölindustrie oder auf Indizes. Besonders in volatilen Zeiten werden Zertifikate, die als Basiswerte Öl-Aktien verwenden, bevorzugt, weil man entweder Kapital- oder Teilschutz einsetzen kann oder sich Chancen aus Hebelprodukten erhofft. Aber auch bei Öl-Aktien muss man die Geschäftsmodelle der Unternehmen genau unterscheiden, denn diese weisen voneinander unterschiedliche Zyklen auf. Es macht einen erheblichen Unterschied, ob man in die großen Konzerne wie Royal Dutch oder OMV investiert oder in reine Explorationsgesellschaften, in Ölfeld-Dienstleister oder in Gesellschaften, die Equipment für die Ölindustrie herstellen, wie etwa Schoeller-Bleckmann. Ähnlich differenziert ist das Universum der Öl-Indizes.

Das richtige Zertifikat für das jeweilige Anlagebedürfnis zu finden ist angesichts der Vielzahl von unterschiedlichen Basiswerten und der unterschiedlichen Wirkungsmechanismen der einzelnen Zertifikate-Kategorien eine Herausforderung. Orientierungshilfen dazu findet man auf den Websites der Emittenten, diversen Finanzportalen sowie bei seinem Berater.

Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen: office@zertifikateforum.at

Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Tegetthoffstraße 1, 3. Stock, 1015 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.