



**IZA Institut für
ZertifikateAnalyse**

**Kurzstudie zur Performance
der Scoach-Zertifikate-Indices
im Jahr 2010**

**IZA Institut für ZertifikateAnalyse
München, Januar 2011**

Einleitung und Hintergrund

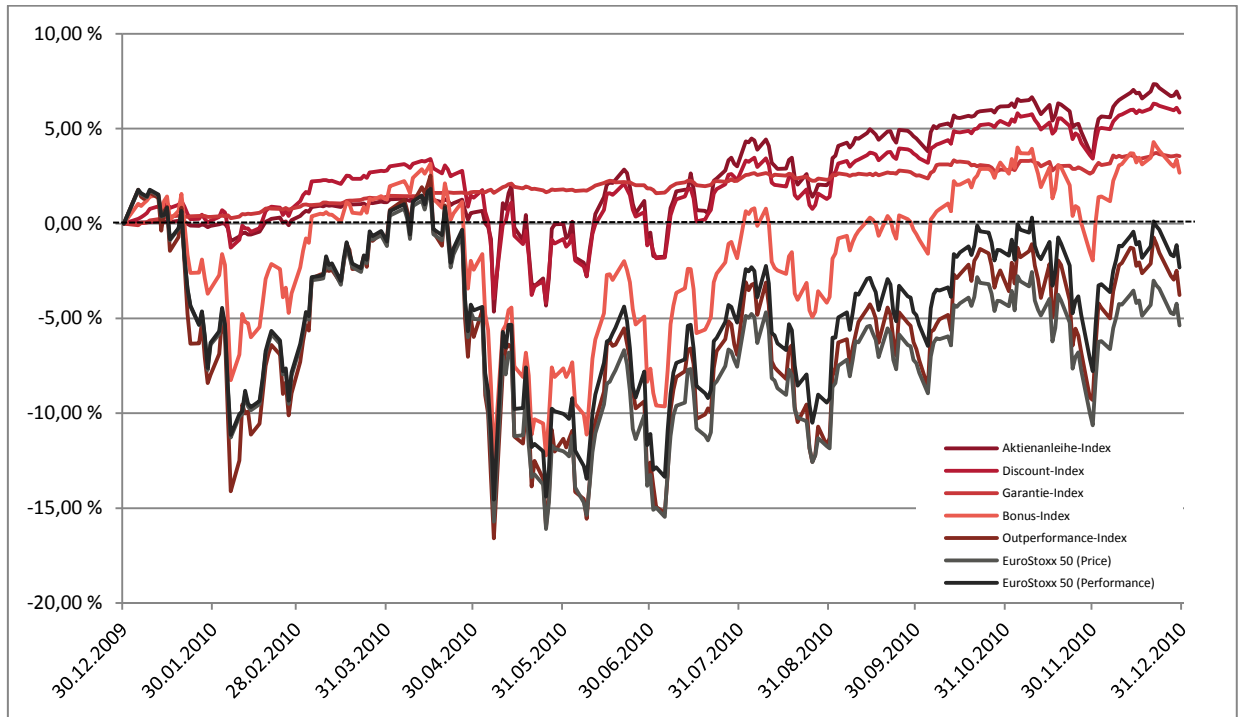
2010 war ein schwieriges Jahr für die europäischen Aktienmärkte. Während der deutsche Leitindex DAX zu Jahresende ein Plus von 15,71% verzeichnen durfte, hat der maßgebliche Eurozonen-Index, der EuroStoxx 50, um 5,37% nachgegeben. Im Tief Mitte Mai lag er sogar 16,11% unter seinem Startwert von Anfang Januar.

Während bei der Gruppe der Selbstentscheider (self directed investor) immer noch strukturierte Produkte mit dem Basiswert DAX das größte Volumen stellen, ist im Beratungs- und Vertriebsgeschäft der EuroStoxx 50 zum wichtigsten, einzelnen Basiswert für Zertifikate geworden. Neben der mit 50 Aktientiteln etwas breiteren Aufstellung und der Abdeckung des gesamten Euroraums, ist es insbesondere die Konzeption als Preis-Index, die eine attraktivere Ausgestaltung der Strukturen zulässt, als dies bei einem Performance-Index wie dem DAX der Fall wäre.

Die Frankfurter Zertifikate-Börse Scoach hat in Zusammenarbeit mit der European Derivatives Group (EDG) im Sommer 2009 fünf Zertifikate-Indices konzipiert, die die Performance der gängigen Produktgattungen widerspiegeln sollen. Entsprechend wurden ein Discount-, ein Bonus-, ein Aktienanleihe-, ein Outperformance- sowie ein Garantie-Index entwickelt. Sämtliche diesen Indices zugrunde liegenden Produkte haben als Basiswert den EuroStoxx 50. Die monatlich angepasste Zusammensetzung und Gewichtung der einzelnen Indices basiert auf dem ausstehenden Volumen der Produkte in ihrer jeweiligen Gattung. Entsprechend ist der Verlauf der Indices kein theoretischer Wert, sondern die tatsächliche durchschnittliche (gewichtete) Anlage-Performance der Investoren in der jeweiligen Produktgattung.

Das IZA Institut für ZertifikateAnalyse (IZA) erstellt in Eigeninitiative eine Kurzstudie zur Performance der Scoach-Zertifikate-Indices im Jahre 2010. Dabei wird die Performance der Indices sowohl absolut als auch relativ zum Basiswert EuroStoxx 50 analysiert. Darüber hinaus wurden die Performance-Kennzahlen - zur besseren Vergleichbarkeit mit einem potentiellen Direktinvestment - auch zum EuroStoxx 50 Performance-Index ins Verhältnis gesetzt. Dieser beinhaltet die Netto-Dividenden der Aktien. Bedingt durch ihre volumengewichtete Gestaltung, zeigen die Zertifikate-Indices bei der Performance-Analyse nicht nur auf, ob und wie die einzelnen Strukturen unter realen Bedingungen funktionieren. Vielmehr wird auch gezeigt, ob die Anleger - respektive deren Berater - innerhalb einer Gattung die richtigen Produkte gewählt haben und es somit durch deren Struktur einen tatsächlichen Mehrwert für die Anleger gegeben hat. Hierzu eine klare Aussage machen zu können, ist das Ziel dieser Kurzstudie.

Indexanalyse (absolut und relativ)



a) Scoach Aktienanleihe-Index

Absolute Performance des Aktienanleihe-Index in 2010:	6,62%
Überrendite zum Basiswert EuroStoxx 50 Preis-Index:	11,99%
Überrendite zum EuroStoxx 50 Performance-Index:	8,94%
Hoch/Tief Aktienanleihe-Index im Vgl. zu Jahresbeginn:	7,35% / -4,64%
Hoch/Tief EuroStoxx 50 (Preis) im Vgl. zu Jahresbeginn:	1,74% / -16,11%

Die Aktienanleihe-Anleger wählten 2010 durchweg eine konservative Strategie. Mit ihrer Ausrichtung auf „tief im Geld liegende“ Caps gingen sie offensichtlich von einem seitwärts tendierenden Markt aus und sollten mit dieser Einschätzung Recht behalten. So konnte die Produktgattung Aktienanleihe ihre Vorteile voll ausspielen: Deutlich geringere Volatilität als der Basiswert und ein ordentlicher Zusatzertrag in seitwärts laufenden Märkten. Die Investoren verdienen im gewichteten Schnitt 6,62% und somit knapp 9% mehr als mit einem Direktinvestment.

b) Scoach Discount-Index

Absolute Performance des Discount-Index in 2010:	5,86%
Überrendite zum Basiswert EuroStoxx 50 Preis-Index:	11,23%
Überrendite zum EuroStoxx 50 Performance-Index:	8,18%
Hoch/Tief Discount-Index im Vgl. zu Jahresbeginn:	6,33% / -4,18%
Hoch/Tief EuroStoxx 50 (Preis) im Vgl. zu Jahresbeginn:	1,74% / -16,11%

Auch die Discount-Käufer wählten den defensiven Weg. Genau wie bei Aktienanleihen wird strukturell bedingt Volatilität verkauft. Und zwar auf recht niedrigem Niveau. Im Jahresverlauf waren die gewichteten Caps des Index immer zwischen 20% und 30% unter dem jeweils aktuellen Indexstand des EuroStoxx 50. Entsprechend wurde auch hier bei deutlich niedrigerer Volatilität eine kräftige Überrendite (8,18%) zum Direktinvestment erzielt.

c) Scoach Garantie-Index

Absolute Performance des Garantie-Index in 2010:	3,56%
Überrendite zum Basiswert EuroStoxx 50 Preis-Index:	8,93%
Überrendite zum EuroStoxx 50 Performance-Index:	5,88%
Hoch/Tief Garantie-Index im Vgl. zu Jahresbeginn:	3,72% / -0,09%
Hoch/Tief EuroStoxx 50 (Preis) im Vgl. zu Jahresbeginn:	1,74% / -16,11%

Werterhalt und niedrige Volatilität liegen strukturbedingt in der Natur von Kapital-schutzprodukten. Doch neben dem Ausgleich der negativen Performance des EuroStoxx 50, dürfen sich die Anleger im Schnitt auch noch über einen absoluten Ertrag in Höhe von 3,56% auf das eingesetzte Kapital freuen.

d) Scoach Bonus-Index

Absolute Performance des Bonus-Index in 2010:	2,68%
Überrendite zum Basiswert EuroStoxx 50 Preis-Index:	8,04%
Überrendite zum EuroStoxx 50 Performance-Index:	5,00%
Hoch/Tief Bonus-Index im Vgl. zu Jahresbeginn:	4,29% / -12,44%
Hoch/Tief EuroStoxx 50 (Preis) im Vgl. zu Jahresbeginn:	1,74% / -16,11%

Bonus-Investoren sind etwas offensiver in das Jahr 2010 gestartet. Nachdem sie mit ihren Investments in den ersten paar Monaten des Jahres recht nah am Basiswert agierten, drehten sie zu Mitte des zweiten Quartals ihre Positionen hin zu etwas konservativer ausgestalteten Produkten. Das machte sich bezahlt und bis zum Jahresende konnte eine Überrendite zum Direktinvestment von 5% erwirtschaftet werden.

e) Scoach Outperformance-Index

Absolute Performance des Outperformance-Index in 2010:	-3,77%
Überrendite zum Basiswert EuroStoxx 50 Preis-Index:	1,60%
Überrendite zum EuroStoxx 50 Performance-Index:	-1,45%
Hoch/Tief Outperformance-Index im Vgl. zu Jahresbeginn:	2,53% / -16,58%
Hoch/Tief EuroStoxx 50 (Preis) im Vgl. zu Jahresbeginn:	1,74% / -16,11%

Kein gutes Jahr für Anleger die auf Outperformance-Zertifikate gesetzt hatten. Zwar schlägt auch der Outperformance-Index seinen Basiswert EuroStoxx 50 um 1,6%, bleibt aber mit einer absoluten Entwicklung von -3,77% hinter einem Direktinvestment, bei dem die Dividenden mit eingerechnet werden. Für die Produktgattung bedeutet dies dennoch nichts Negatives. Outperformance-Zertifikate brauchen eine positive Performance ihres Basiswertes um überhaupt richtig funktionieren zu können. Diese Voraussetzung war 2010 leider nicht gegeben.

Zusammenfassung der Ergebnisse

Alle Zertifikate-Indices haben 2010 relativ zum Basiswert, dem EuroStoxx 50, outperfornt. Aktienanleihe-, Discount-, Garantie- und Bonus-Index haben darüber hinaus auch absolut eine positive Rendite erwirtschaftet. Selbst in der Gegenüberstellung mit dem EuroStoxx 50 Performance-Index, der als vergleichbares Direktinvestment z.B. über ETFs darstellbar ist, zeigen Aktienanleihe-, Discount-, Garantie- und Bonus-Index eine deutliche Überrendite bei reduzierter Volatilität.

Auch den Vergleich zu aktiv gemanagten Produkten, die anderenorts hochgelobt werden, brauchen Zertifikate nicht zu scheuen. Insbesondere in Aktienanleihen und Discount-Zertifikaten auf den EuroStoxx 50 wurden derart üppige Outperformances erwirtschaftet, dass diese durch aktives Management selbst von exzellenten Fondsmanagern kaum zu schlagen waren. Dabei gilt natürlich zu beachten, dass die 2010er Marktentwicklung die Performance von strukturierten Produkten - insbesondere von Discount-Zertifikaten und Aktienanleihen - begünstigt hat.

Zusammenfassend lassen sich dennoch zwei Kernaussagen treffen:

1. Zertifikate funktionieren nicht nur in der Theorie, sondern auch in der Praxis.

Durch die 2010er Performance der Zertifikate-Indices wurde der Beweis erbracht, dass Zertifikate ihr Leistungsversprechen einlösen und auch in der Realität mit tatsächlich investiertem Kapital ihren Käufern einen signifikanten Mehrwert bieten.

2. Zertifikate-Anleger setzen auf die richtigen Produkte.

Die gegebene Performance der einzelnen Zertifikate-Indices konnten nur erreicht werden, durch die richtige Produktselektion der Zertifikate-Käufer innerhalb der jeweiligen Produktgattung. Die erwirtschafteten Überrenditen zeigen mehr als eindeutig, dass die Zertifikate-Investoren - respektive deren Anlageberater - 2010 sowohl das richtige Gespür für den Markt als auch detaillierte Kenntnisse über die Produkte und deren Wirkungsweisen hatten.

Impressum & wichtige Hinweise

Impressum

IZA Institut für ZertifikateAnalyse GmbH
Ringstraße 3a
D-81375 München-Hadern

Handelsregister München
HRB 170148

Tel +49 (0)89 / 189 4269-0
Fax +49 (0)89 / 189 4269-22

Web www.IZA.de
Mail info@IZA.de

Wichtige Hinweise

Die vorliegende Studie wurde nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt recherchiert und erstellt. Sie basiert auf Informationen und Daten, von deren Richtigkeit das IZA Institut für ZertifikateAnalyse GmbH ausgeht. Das IZA garantiert diese jedoch nicht. Eine Haftung für Konsequenzen jedweder Art, die sich aus Handlungen und Transaktionen auf der Basis dieser Präsentation ergeben, ist ausgeschlossen. © IZA Institut für ZertifikateAnalyse GmbH

EuroStoxx 50® ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited. Die Scoach-Zertifikate-Indices sind eingetragene Marken der Scoach Europa AG. Weder die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente (EuroStoxx 50) noch die den Zertifikate-Indices zugrunde liegenden Produkte werden vom IZA oder den Lizenzgebern der Indices gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indices stellt keine Empfehlung der Lizenzgeber zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusage der Lizenzgeber hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.