

# Zu viel Optimismus

**Zum Jahresauftakt hat der Euro Stoxx 50 bis Ende Februar rund 20 Prozent verloren. Und die Scoach-Zertifikate-Indizes? Ein Blick auf die Benchmarks zeigt: Die Zeiten sind schwierig.**

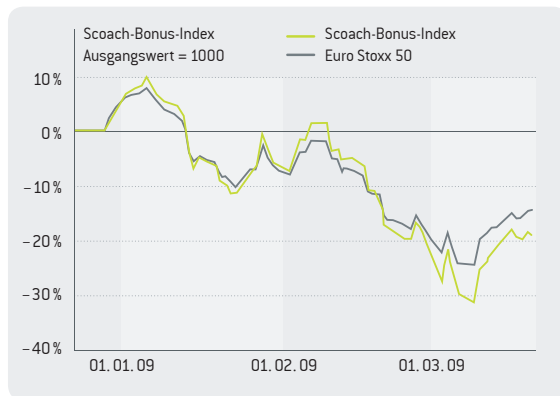
**Bewunderswert**, mit was für einem Optimismus die Anleger ans Werk gehen. Anfang Februar stand der Euro Stoxx 50 bei rund 2200 Punkten. Die „gewichtete Barriere“ des Bonus-Index lag bei 1729 Punkten. Bis Ende Februar verlor der Euro Stoxx 50 11,7 Prozent. Die abgebauten Aufgelder sorgten beim Scoach-Bonus-Index dagegen für ein Minus von 13,2 Prozent. Aufgrund der Zusammensetzung des Index sieht es für den März noch schlechter aus. Zwar haben die Investoren sich ein wenig dem Markt angepasst (die „gewichtete Barriere“ lag am 11. März bei 1594 Punk-

ten) – aber eben nicht genug. In den ersten Handelstagen des März kam es bereits bei vier Index-Kandidaten zu Knock-outs. So wird unwiederbringlich Aufgeld verbrannt.

## Rabattierte Verluste

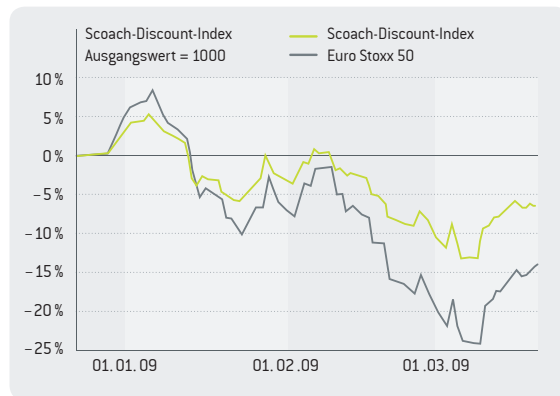
Der Discount-Bereich ist per Definition defensiver ausgelegt. Dennoch zeigt der Scoach-Discount-Index, dass Investoren auch hier zu optimistisch angelegt haben. Sowohl Anfang Februar als auch Anfang März befanden sich die „gewichteten Caps“ des Discount-Index etwa auf

### Scoach-Bonus-Index



Langlaufende Bonus-Zertifikate und zu optimistisch ausgewählte Barrieren machten es dem Scoach-Bonus-Index Mitte März schwer, seine Benchmark, den Euro Stoxx 50, zu schlagen. In Zeiten, die von erratischen Schwankungen an den Börsen gekennzeichnet sind, sollten Anleger eher kürzere Laufzeiten und tiefere Barrieren wählen.

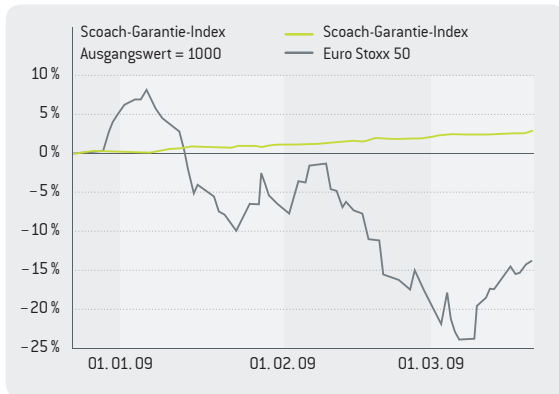
### Scoach-Discount-Index



In fallenden Märkten spielte der Scoach-Discount-Index im Berichtszeitraum seine Stärken eindrucksvoll aus. Er stand für eine deutlich reduzierte Volatilität und geringere Verluste des eingesetzten Kapitals. Im flauen Marktumfeld Mitte März war es auch zu verschmerzen, dass das Ertragspotenzial bei Discounts nach oben begrenzt ist.

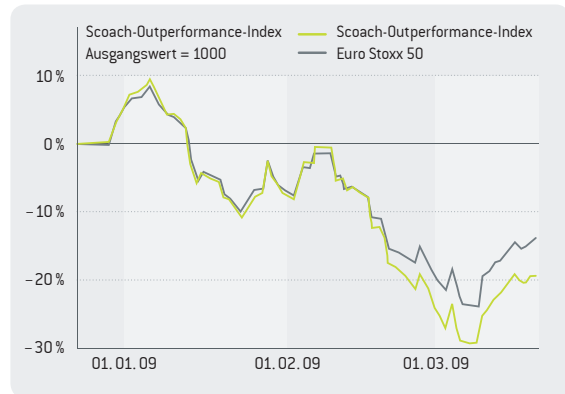
Quelle: Scoach Europa

### Scoach-Garantie-Index



Die fallenden Leitzinsen in der Euro-Zone wirkten sich aufgrund der Zins-Sensitivität positiv auf den Scoach-Garantie-Index aus. Neben dem stetigen „Zinsertrag“ der Nullkuponanleihen als einem Bestandteil der kapitalgarantierten Produkte hatten die teilweise weit aus dem Geld liegenden Call-Komponenten kaum noch Einfluss.

### Scoach-Outperformance-Index



Durch viele weit aus dem Geld liegende „Alt-Lasten“ in der Indexzusammensetzung performte der Scoach-Outperformance-Index im fallenden Marktumfeld nur noch geringfügig schlechter als der Basiswert. Sobald der Markt einen Boden gefunden hat, dürften größere Umschichtungen anstehen.

Quelle: Scoach Europa

Euro-Stoxx-50-Niveau. Die durchschnittlichen Laufzeiten der Papiere sind aber kürzer, sodass der Index vom Zeitwertverlust der geschriebenen Calls profitieren kann. Von Anfang des Jahres bis Ende Februar büßte der Scoach-Discount-Index 9,1 Prozent ein. Das sind mehr als 10 Prozentpunkte weniger Verlust als beim Euro Stoxx 50.

### Outperformance nach unten

Es liegt ein wenig in der Natur der Sache, dass in Zeiten schwacher Börsen ein Outperformance-Index underperforms. Es scheint sich aber eine gewisse Resignation bei den Investoren eingeschlichen zu haben. Die monatlichen Änderungen der Indexzusammenstellung sind extrem gering. Elf der zwanzig Kandidaten wurden vom Februar in den März übernommen. Das ist nur mit einem gewissen Desinteresse der Anleger an dieser Produktgruppe zu erklären. Hoffen wir, dass sich das ändert, denn in dieser Konstellation wird der Scoach-Outperformance-Index sogar in Boom-Monaten nicht outperformen.

### Garantiert nur Zinsen

Keine besonderen Vorkommnisse beim Scoach-Garantie-Index. Die Level zur Partizipation, egal an welchem Basiswert, liegen so weit über dem Markt, dass der Index einfach nur brav den Zinsertrag der Zeros aufbaut. So brennt zwar auf der einen Seite nichts an, auf der anderen ist hier mit Mehrwert aber auch nicht zu rechnen. ■



Expertenbeitrag von

**Florian M. Roebbeling**

Der geschäftsführende Leiter des IZA Instituts für ZertifikateAnalyse

ist ein profunder Kenner des Derivategeschäfts in Europa. Er publiziert Beiträge in diversen Fachzeitschriften und gibt über das IZA einen eigenen Branchendienst für die Zertifikate-Industrie heraus.