

FOTO: ALAMY / SEBASTIAN WAHLHÜTTER

Tückische Finanzwetten

Anlegen mit Hebel. Mit Hebelprodukten können Anleger Gewinne vervielfachen, aber auch Riesensummen verlieren. Wir zeigen die Fallstricke.

Spekulieren kann so cool sein. Da erscheint bei einem Live-Tennismatch im Sportkanal Eurosport unvermittelt ein Werbespot von „Etoro“. Kenner wissen, das ist eine Plattform für spekulative Börsengeschäfte. Ob das allen Zuschauern so klar ist? Das Filmchen lässt eher an eine besonders einfache Form der Geldanlage denken.

Genau da liegt die Gefahr. Spekulative Geldanlagen sind keine Spielerei für nebenbei, sondern allenfalls eine Option für erfahrene und sehr risikobereite Anleger.

Mit dem Hebel steigt das Risiko

Wo verläuft die Grenze zwischen Geldanlage und Spekulation? Ein wesentlicher Aspekt ist der Zeithorizont. Mit einer weltweit gestreuten Aktienanlage, etwa einem ETF auf den MSCI World, setzen Anleger auf die langfristige Entwicklung zahlreicher Börsenunternehmen. Kurzfristige Kursschwankungen sind ihnen egal.

Der Spekulant dagegen will am Hin und Her der Märkte verdienen. Damit sich das lohnt, bedient er sich oft sogenannter Hebel und vervielfacht die Wirkung des eingesetzten Geldes. Wer mit dreifachem Hebel auf den Aktienindex Dax wettet, kann ein Kursplus von 2 Prozent in einen 6-prozentigen Gewinn verwandeln – wenn seine Wette aufgeht.

Solche Anleger haben allerdings ein enormes Risiko, das mit größer werdendem Hebel steigt. Bei manchen Spekulationsgeschäften beschränkt es sich nicht auf den eingesetzten Geldbetrag. Dann muss der Kunde, wenn er sich verzockt hat, Geld aus seinem Privatvermögen nachschießen und kann schlimmstenfalls Hab und Gut verlieren.

Deshalb hat die Finanzaufsichtsbehörde Bafin den Vertrieb von CFDs (Contracts for Difference) mit Nachschusspflicht verboten. Auch eine andere Hebelvariante, sogenannte binäre Optionen, dürfen Anlegern nicht mehr verkauft werden (siehe Kasten S. 57).

Ersatz gibt es reichlich. Wer für sein Wertpapierdepot die höchste Risikostufe hat, kann über seine Bank zum Beispiel Optionsscheine, Knock-out-Zertifikate oder Hebel-ETF kaufen und auf die Entwicklung von Aktien, Indizes, Rohstoffen oder Währungen wetten – wahlweise auf steigende (Long-Produkte) oder fallende Kurse (Short-Produkte).

Nur mit Spielgeld einsteigen

Hebelprodukte sind sehr riskant und nur etwas für Anleger, die den Verlust des eingesetzten Geldes wegstecken können. Bei einem Knock-out-Zertifikat kann das ruckzuck passieren: Wird die festgelegte Knock-out-Schwelle durchbrochen, erlischt das Zertifikat und der Anleger ist in der Regel seinen Einsatz los. Je größer der Hebel, desto näher liegt die Knock-out-Schwelle am aktuellen Kurs des Basiswerts.

Beispiel Bei einem Knock-out-Zertifikat, das mit einem extremen Hebel von 65 auf steigende Dax-Kurse setzt, ist der Knock-out greifbar nah: Der Dax muss nur von 12750 auf 12600 Punkte fallen. Ein Zertifikat mit einem Hebel von zwei würde erst verfallen, wenn der Dax auf etwa 6500 Punkte abstürzte.

Das Angebot an Knock-out-Zertifikaten ist unüberschaubar, große Anbieter haben Zigttausend Varianten. Einen umfangreichen Knock-out-Produkte-Finder bietet unter anderen die Stuttgarter Börse (euwax.de).

Hebel-ETF mit Sondervermögen

Knock-out-Zertifikate, Optionsscheine und andere Hebelprodukte sind Schuldverschreibungen. Falls die Bank, die das Produkt herausgibt, pleitegeht, können Anleger ihren Einsatz selbst dann verlieren, wenn sich das Zertifikat prächtig entwickelt hat.

Eine Ausnahme bilden nur Hebel-ETF. Wie bei allen börsengehandelten Indexfonds (ETF) steht im Hintergrund ein Sondervermögen, das vor dem Zugriff von Gläubigern geschützt

Unser Rat

Eignung. Spekulieren Sie nur mit Geld, das Sie entbehren können. Vor allem bei Knock-out-Zertifikaten, Optionsscheinen und ähnlichen Produkten (Glossar S. 57) ist das Risiko eines Totalverlustes sehr hoch.

Spekulation. Hebelprodukte eignen sich nur für kurze Anlagezeiträume. Selbst für Hebel-ETF (siehe Tabelle S. 56) sollten Sie nicht mehr als ein paar Monate einplanen, denn ihre längerfristige Wertentwicklung ist unberechenbar.

Absicherung. Mit Hebelprodukten, die von fallenden Kursen profitieren, können Sie kurzzeitig Ihr Wertpapierdepot teilweise absichern. Im Falle eines Börsencrashes würden die Verluste abgefedert. Wenn Sie eine ausgewogene, Ihren Risikowünschen entsprechende Depotmischung haben, können Sie sich diese Maßnahme allerdings sparen.

ist. Hebel-ETF sind selbstverständlich viel riskanter als herkömmliche ETF, aber ein vollständiger Kapitalverlust ist eher unwahrscheinlich.

Kein Verlass auf festen Hebel

In der Tabelle auf Seite 56 haben wir in Deutschland gehandelte Hebel-ETF auf bekannte Indizes zusammengefasst. Anleger können damit ganz nach Wunsch auf steigende oder fallende Märkte wetten. Alle aufgeführten ETF haben einen zweifachen Hebel, aber bringen langfristig kaum die doppelte Wertentwicklung. Das liegt vor allem daran, dass der Hebel fest ist und ununterbrochen angewendet wird.

Nur wenn ein Index über längere Zeit stetig nach oben oder unten läuft, sind Anleger mit einem Hebel-ETF gut bedient. Doch wann ist das an den Börsen schon mal der Fall? Häufiger entwickeln sich die Märkte in wilden Zick-Zack-Mustern „seitwärts“.

Wenn ein Index nach sechs schwankungsreichen Wochen wieder zu seinem Ausgangswert zurückkehrt, ist eigentlich nicht viel passiert. Beim Hebel-ETF können derartige Schwankungen dagegen deutliche Kursverluste mit sich bringen.

Ob long, ob short, das Geld ist fort

Das gleiche Problem wie bei Hebel-ETF gibt es bei gehebelten ETC (Exchange Traded Commodities). Anleger setzen damit auf die Preisentwicklung von Rohstoffen, zum Beispiel Gold, Silber oder Rohöl. Die Variante ohne Hebel ist okay, aber gehebelte ETC brachten auf längere Sicht oft horrende Verluste. So verloren zwei- bis vierfach gehebelte Silber-ETC in den vergangenen fünf Jahren zwischen 66 und 97 Prozent. Der Silberpreis ging aus Euro-Sicht nur um etwa 18 Prozent nach unten.

Ein gefundenes Fressen für Short-Wetten auf einen fallenden Silberpreis? Auch das ging gründlich schief. Ein zweifach gehebelter Silber-ETC liegt nach fünf Jahren mit etwa 8 Prozent im Minus, ein vierfach gehebelter sogar mit fast 80 Prozent. Nur mit einem Silber-Short-ETC ohne Hebel konnten Anleger knapp 15 Prozent verdienen.

Zur Absicherung bedingt geeignet

Hebelprodukte dienen vor allem der Börsenspekulation. Man kann sie aber auch zur Absicherung eines Wertpapierdepots einsetzen. Für Normalanleger mit breit gestreuten Depots ist das unnötig. Sie können Kursrückschläge aussitzen, selbst ein Börsencrash ist keine Katastrophe.

Zielgruppe für eine Absicherung sind eher Anleger, die hohe Summen in Aktien und Fonds investiert haben und das Marktgeschehen ständig beobachten. Manche wünschen sich ein Sicherheitsnetz, zum Beispiel wenn sie für längere Zeit in den Urlaub fahren.

Zwar könnten sie einen Teil der Aktien und Fonds veräußern oder sie mit Stop-Loss-Aufträgen versehen. Dann würden die Papiere beim Unterschreiten bestimmter Kurse verkauft. Beide Varianten sind nicht verlockend.

Eine Alternative ist ein Hebelprodukt, das von fallenden Kursen profitiert. Der Anleger lässt seinen Depotbestand unberührt und schafft durch den Zukauf ein Gegengewicht. Wenn seine Aktien und Fonds an Wert verlieren, sorgt der Kursgewinn des Hebelprodukts für einen gewissen Ausgleich.

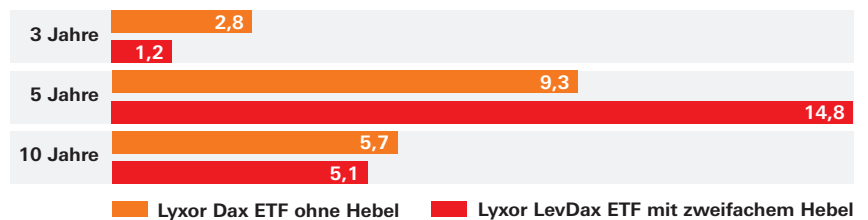
Es wäre zu teuer, das Depotvermögen komplett zu versichern. Aber besorgte Anleger können erreichen, dass ein Börsencrash sie nicht voll treffen würde. Für eine kurze Anlagedauer kommt ein Short-Hebel-ETF (siehe Tabelle rechts), aber auch ein Short-Knockout-Zertifikat infrage. Solche Produkte sollten aber nicht dauerhaft im Depot bleiben.

Auf lange Sicht machen sich die Kosten stärker bemerkbar. Hebel-ETF sind mit 0,3 bis 0,7 Prozent pro Jahr relativ günstig. Bei anderen Hebelprodukten müssen Anleger oft mit mehr als 3 Prozent pro Jahr rechnen. ■

Die Wirkung von Hebel-ETF ist unberechenbar

Der LevDax-ETF von Lyxor mit zweifacher Hebelwirkung funktionierte nur auf Fünfjahressicht einigermaßen so, wie sich Anleger das vorstellen. Die genaue Hebelwirkung ist nicht vorhersehbar. Auf Zehnjahressicht erzielten Anleger mit der gehebelten Variante sogar ein schlechteres Ergebnis als mit einem normalen Dax-ETF. Das lag vor allem an der Finanzkrise im Jahr 2008. Der Börsenabsturz hatte den zweifach gehebelten ETF so weit nach unten gerissen, dass er die Verluste erst 2015 aufholte.

Wertentwicklung pro Jahr (Prozent)



Quelle: Thomson Reuters, eigene Berechnungen. Stand: 30. April 2018

Nur für kurze Anlagedauer geeignet

Mit diesen Hebel-ETF können Anleger auf Bewegungen der jeweils genannten Aktienmärkte wetten. Sie können wahlweise auf steigende oder fallende Kurse spekulieren. Aber Vorsicht: Hebel-ETF bergen sehr hohe Risiken. Außerdem eignen sie sich nur für kurze Anlagezeiträume von maximal einigen Monaten. Bei langfristiger Betrachtung kann sich die Hebelwirkung stark abschwächen oder sogar ins Gegenteil verkehren (siehe Grafik oben).

Im Vergleich zu anderen Hebelprodukten haben Hebel-ETF transparente und vergleichsweise moderate Kosten. ETF ohne Hebel sind aber deutlich günstiger.

| ETF | Isin | Kosten (Prozent pro Jahr) |
|-----|------|---------------------------|
|-----|------|---------------------------|

Aktien-ETF mit zweifachem Hebel (Wetten auf steigende Kurse)

| Aktien Deutschland | | |
|---|------------------|------|
| Comstage LevDax x2 Ucits ETF | LU 110 457 936 9 | 0,30 |
| Xtrackers LevDax Daily Swap Ucits ETF 1C | LU 041 107 537 6 | 0,35 |
| Lyxor LevDax Daily Ucits ETF | LU 025 263 430 7 | 0,40 |
| L&G Dax Daily 2x Long Ucits ETF EUR Acc. ETF (DE) | DE 000 A0X 899 4 | 0,41 |

| Aktien Eurozone | | |
|---|------------------|------|
| Amundi Leveraged Euro Stoxx 50 Daily Ucits ETF | FR 001 075 607 2 | 0,30 |
| Comstage Euro Stoxx 50 Daily Leverage Ucits ETF | LU 039 249 693 0 | 0,35 |
| Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Leverage Ucits ETF | FR 001 046 898 3 | 0,40 |

| Aktien USA | | |
|--|------------------|------|
| Amundi Leveraged MSCI USA Daily Ucits ETF | FR 001 075 561 1 | 0,35 |
| Xtrackers S&P 500 2x Leveraged Daily Swap Ucits ETF 1C | LU 041 107 855 2 | 0,60 |

Aktien-Short-ETF mit zweifachem Hebel (Wetten auf fallende Kurse)

| Aktien Deutschland | | |
|--|------------------|------|
| L&G Dax Daily 2x Short Ucits ETF EUR Acc. ETF (DE) | DE 000 A0X 9AA 8 | 0,60 |
| Lyxor Daily ShortDax x2 Ucits ETF C | FR 001 086 949 5 | 0,60 |
| Xtrackers ShortDax x2 Daily Swap Ucits ETF 1C | LU 041 107 502 0 | 0,60 |

| Aktien Eurozone | | |
|--|------------------|------|
| Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Double Short Ucits ETF | FR 001 042 414 3 | 0,60 |

| Aktien USA | | |
|--|------------------|------|
| Xtrackers S&P 500 2x Inverse Daily Swap Ucits ETF 1C | LU 041 107 863 6 | 0,70 |

Quelle: Thomson Reuters. Stand: 1. Juni 2018

CFDs mit Nachschusspflicht und binäre Optionen

Aufsichtsbehörden schreiten ein

Mit Hebelspekulationen gehen Anleger stets ein sehr hohes Risiko ein, Totalverlust inbegriffen. Doch es gibt Finanzgeschäfte, bei denen sie sogar ihr gesamtes Hab und Gut aufs Spiel setzen. Das kann passieren, wenn spekulative Anlagen mit einer Nachschusspflicht verbunden sind, Investoren also Geld aus ihrem eigenen Vermögen zubuttern müssen. Sie können vorher kaum abschätzen, wie viel das schlimmstenfalls ist. Aufsichtsbehörden im In- und Ausland sind aktiv geworden, um den Verkauf entsprechender Produkte zu stoppen.

Unkalkulierbares Risiko

So hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Jahr 2017 den Verkauf sogenannter CFDs (Contracts for Difference) mit Nachschusspflicht an Privatanleger untersagt. Produkte, bei denen sich das Risiko auf das eingesetzte Kapital beschränkt, dürfen weiterhin angeboten werden.

Mit CFDs spekulieren Anleger zum Beispiel auf die Kursentwicklung von Aktien, Rohstoffen oder Währungen. Im Vergleich zum direkten Kauf der Basiswerte ist der Kapitaleinsatz gering. Anleger hinterlegen nur eine Sicherheitsleistung. Im Gegensatz zum Direktinvestment wird deutlich weniger Kapital gebunden. Steigt der Basiswert, bekommt der Anleger die Differenz. Fällt der Basiswert, muss er den Verlust ausgleichen. Fällt der Basiswert so stark, dass das eingesetzte Geld nicht ausreicht, die Differenz auszugleichen, ist bei CFDs mit Nachschusspflicht der Unterschiedsbetrag aus dem sonstigen Vermögen zu zahlen.

Viel Kritik an binären Optionen

Seit Frühjahr 2018 gilt auch ein Vertriebsverbot für binäre Optionen durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde Esmā. Bei binären Optionen handelt es sich um schlichte Wetten auf steigende oder fallende Kurse verschiedener Anlagen.

Es gibt hier nur die Variante, dass die Wette aufgeht oder scheitert, aber kein Zwischendrin. Die simpel aussehende Konstruktion wirkt gerade für wenig informierte Anleger verlockend. Nach Einschätzung der Esmā sind sie aber komplex und wenig transparent. Die Aufsichtsbehörde sieht darüber hinaus einen Interessenkonflikt zwischen Anbietern und Kunden sowie ein Missverhältnis zwischen der erwarteten Rendite und dem Verlustrisiko.

Schaden durch unseriöse Anbieter

Darüber hinaus gab es zahlreiche Beschwerden von Verbrauchern, die beim Handel mit binären Optionen ihre eingezahlten Einlagen und ihren Gewinn nicht ausgezahlt bekamen. Der zu den Verbraucherzentralen gehörende Marktwächter Finanzen hat Fälle gesammelt. Dabei stellte sich als Hauptproblem heraus, dass viele Anbieter im Ausland sitzen und geprellte Anleger ihr Recht kaum durchsetzen können.

Glossar

Basiswert (Underlying)

Die Anlage, auf die sich ein Hebelprodukt bezieht, zum Beispiel ein Aktienindex. Seine Entwicklung bestimmt den Kurs des Hebelprodukts.

Call

Option, mit der Anleger das Recht erwerben, zu einem späteren Zeitpunkt ein Wertpapier zu einem festgelegten Preis zu kaufen.

Hebel-ETF

Gehebelte Investmentfonds, mit denen Anleger auf steigende oder fallende Kurse von Indizes wie Dax oder Euro Stoxx 50 spekulieren können.

Knock-out-Zertifikat

Ein weitverbreitetes Hebelprodukt, mit dem Anleger unter anderem auf die Entwicklung von Aktien, Indizes oder

Rohstoffen wetten können. Besonderheit ist die Knock-out-Schwelle: Wird ein festgelegter Kurs des Basiswerts durchschritten, erlischt das Zertifikat.

Leverage

Englischer Begriff für Hebelwirkung.

Optionsschein

Mit dem Kauf eines Optionsscheins erwerben Anleger das Recht, den Basiswert zu einem vorher festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Optionsscheine sind komplizierter als Knock-out-Zertifikate, da die Volatilität in die Preisberechnung einfließt. Anleger sollten ein gewisses mathematisches Verständnis mitbringen.

Put

Option, mit der Anleger das Recht erwerben, zu einem späteren Zeitpunkt

ein Wertpapier zu einem festgelegten Preis zu verkaufen.

Stop-Loss

Das Setzen von Stop-Loss-Marken dient der Absicherung von Wertpapieren. Anleger legen in ihrem Wertpapierdepot bestimmte Kurse fest, die einen Verkaufsauftrag auslösen. Das soll im Falle eines plötzlichen Kurssturzes die Verluste begrenzen. Nachteil: Wenn die Kurse sofort wieder steigen, ist der Anleger seine Aktien oder Fonds los und kann nicht mehr von einer Kurserholung profitieren.

Volatilität

Das Ausmaß der Wertschwankungen, denen ein Basiswert ausgesetzt ist. Die zukünftige Volatilität hat großen Einfluss auf die Entwicklung von Hebelprodukten.