



Neue Studie von TTMzero

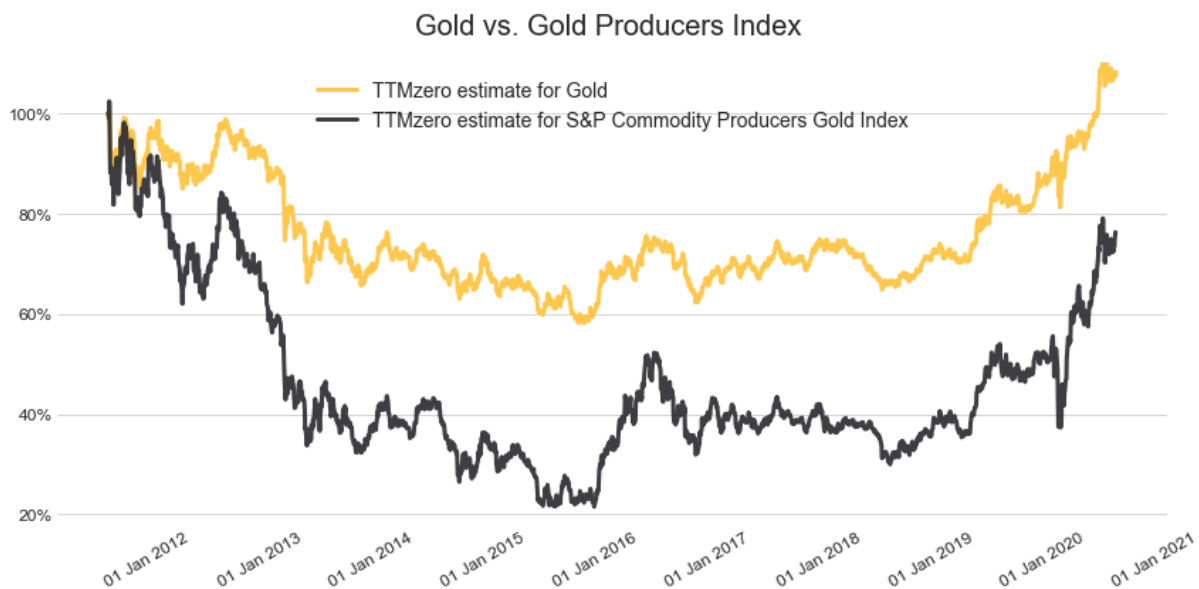
Discount-Zertifikate auf Goldproduzenten

Discount-Zertifikate auf Goldproduzenten

Gold übt aufgrund seiner vielen besonderen Eigenschaften - beständig, formbar, selten, wertvoll und unbegrenzt haltbar zu sein - seit Jahrhunderten eine Faszination auf die Menschen aus. Daher hat es sich im Laufe der Geschichte als eines der bedeutendsten und wertvollsten Finanzgüter überhaupt erwiesen. So haben sich Anleger nach den Marktverwerfungen im März, als die Zentralbanken weltweit ihre ultralockere Geldpolitik auf ein neues Niveau brachten und Billionen von Dollar in den Markt pumpen, auf der Suche nach einem sicheren Hafen für ihr Geld zunehmend dem Rohstoff Gold zugewandt. Aber ist das wirklich ein kluger Schachzug?

Auch wenn man einen Goldbarren in den Händen halten und in seinen Tresor legen kann, ist der Besitz von physischem Gold schlichtweg nicht mehr zeitgemäß: Gold ist nicht liquide und die Lagerung kann ein echtes Problem darstellen. Daher eignet es sich nur für Anleger mit einem sehr langfristigen Anlagehorizont.

Aus diesem Grund könnte die Investition in Goldminen-Unternehmen die bessere Wahl sein. Auch wenn es sich hier um zwei unterschiedliche Investitionsarten handelt - Investition in das Edelmetall selbst im Vergleich zur Investition in Gold-Förderunternehmen - kann man bei Betrachtung des Gesamtbildes in untenstehender Grafik leicht feststellen, dass die Korrelation von Gold und Goldminen-Unternehmen (hier dargestellt als *TTMzero estimate for S&P Commodity Producers Gold Index*) in einer langfristigen Betrachtung ziemlich hoch ist.



Aus diesem Grund haben viele Anleger in letzter Zeit ihr Interesse auf Goldproduzenten verlagert, weg vom Rohstoff Gold. Auf diese Weise können sie sich zusätzlich attraktive Erträge wie Dividendenzahlungen sichern. Dank eines heutzutage viel dynamischeren

Marktuniversums kann die Investition in Aktien oder ETFs von Goldminengesellschaften eine bessere Wahl sein als der Besitz von physischem Gold wie früher.

In der vorliegenden Analyse konzentriert sich TTMzero auf die beiden größten Goldproduzenten, Newmont Goldcorp und Barrick Gold. Obwohl der Goldpreis im Jahr 2020 mehrere Höchststände erreicht hat, lag die Year-to-Date (YTD)-Rendite für physisches Gold (29,71%) immer noch weit unter der YTD-Rendite der Goldminengesellschaften Barrick Gold (60,20%) und Newmont Goldcorp (54,84%) (Stand: 31/Aug).



**per 1. Januar 2020 auf 100% indexiert; relative Skalierung, mit angepassten Schlusskursen*

Betrachtet man den Zeitraum zwischen dem 1. April und dem 31. August dieses Jahres - also nach dem Einbruch der Märkte im März - der im Durchschnitt mit einem Kursrückgang von etwa 40% einher ging - so lässt sich eine ähnliche Beobachtung feststellen: Während in diesem Zeitraum die Rendite für physisches Gold 24,66% beträgt, liegt sie für Barrick Gold bei 49,42% und für Newmont Goldcorp bei 48,59%.

Eine gute Alternative, um in Goldproduzenten zu investieren, sind strukturierte Produkte wie Discount-Zertifikate. Dieser Produkttyp eignet sich besonders für Anleger, die das Aktienmarkt-Risiko reduzieren möchten.

Der Käufer eines Discount-Zertifikats partizipiert an der Wertentwicklung des Basiswertes, verzichtet aber gleichzeitig auf Kurssteigerungen, die über ein festes Niveau - den Cap - hinaus gehen. Für diesen Verzicht erhält er einen Abschlag, d.h. das Zertifikat ist in der Regel günstiger als der Basiswert.

Der Käufer des Discount-Zertifikats erwirbt also nicht den Basiswert selbst, sondern geht über eine Long-Call-Option eine synthetische Long-Position im Basiswert ein. Der Cap wird durch eine Short-Call-Option dargestellt.

Der Käufer des Discount-Zertifikats hat somit eine Long-Call-Position auf den Basiswert mit einem Ausübungspreis von Null und eine Short-Call-Position auf den Basiswert mit einem Ausübungspreis in Höhe des Caps.

Der Discount zwischen dem Wert des Zertifikats und dem Wert des Basiswertes entspricht der Optionsprämie aus der Short Call-Position auf den Basiswert mit einem Ausübungspreis in Höhe des Caps.

Je höher der Ausübungspreis der Short Call-Position ist, desto niedriger ist die erhaltene Optionsprämie und desto höher ist der Preis des Zertifikats. Ein höherer Ausübungspreis des Short Calls bedeutet auch eine höhere Maximalrendite, die mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit für das Erreichen der Maximalrendite ("Maximum Yield Probability") einhergeht.

TTMzero hat für zwei Zeiträume in diesem Jahr Discount-Zertifikate auf die Basiswerte Newmont Goldcorp und Barrick Gold analysiert: einmal vom 1/Jan bis zum 31/Aug (594 Produkte) und vom 1/Apr bis zum 31/Aug (617 Produkte).

Wie aus obiger Grafik ersichtlich, haben sich die Aktienkurse von Newmont Goldcorp und Barrick Gold zwischen April und August binnen sehr kurzer Zeit wieder erholt, nachdem beide Unternehmen im März einen Absturz erlebt hatten. Solche Marktentwicklungen führten dazu, dass die Kurse Anfang April wieder auf ähnlichen Niveaus waren wie am 1. Januar ("*TTMzero estimate for Newmont Goldcorp*" lag bei ca. 43 USD pro Aktie, "*TTMzero estimate for Barrick Gold*" bei etwa 18 USD pro Aktie). Nach den Verwerfungen an den Aktienmärkten durch die COVID-19-Turbulenzen, war jedoch die am 1/Apr beobachtete implizite Volatilität mit 48,51% deutlich höher als am 1/Jan mit 36,35%.

Vergleicht man die Kursentwicklung der Goldproduzenten mit Discount-Zertifikaten auf diese Unternehmen in den Zeiträumen Jan-Aug und von Apr-Aug, so wird deutlich, dass die maximal mögliche Rendite, die in einem vorteilhaften Marktszenario erzielt werden kann, umso größer ist, je kleiner die Maximum Yield Probability (MYP) ist, die ein Produkt am ersten Tag des Beobachtungszeitraums hat. Käufer von Discount-Zertifikaten profitieren von abnehmenden Volatilitäten und steigenden Underlying-Kursen. Diese Regel wird durch die Beobachtungen im Zeitraum zwischen 1/Apr und 31/Aug bestätigt.

Discount-Zertifikate eignen sich für konservative und risikoaverse Anleger. Investoren sollten bei der Auswahl von Zertifikaten darauf achten, dass das Produktprofil ihrer individuellen

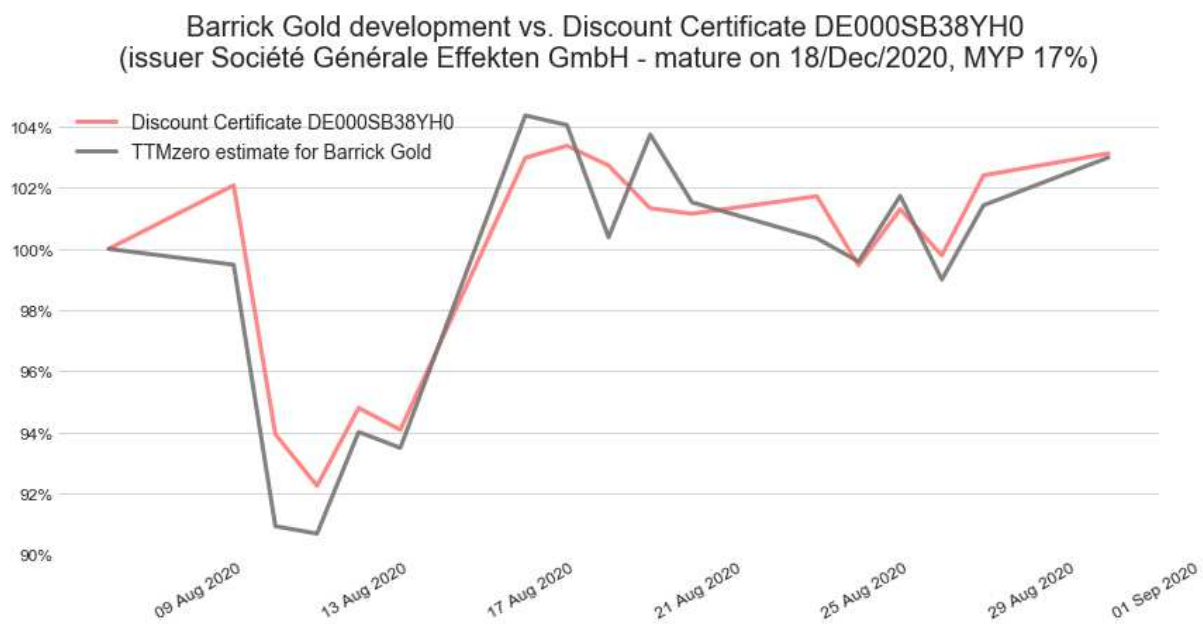
Risikoneigung entspricht. Die “Maximum Yield Probability” spielt in diesem Auswahlprozess eine wichtige Rolle.

Wir möchten die Funktion der Maximum Yield Probability veranschaulichen, indem wir die Anleger-Risikobereitschaft in drei Kategorien unterteilen:

1. Konservativ (Kapitalerhalt steht im Vordergrund):
Die angestrebte Rendite basiert auf dem marktüblichen Zins, zum Beispiel der Rendite von Unternehmensanleihen. Dieses Renditeziel lässt sich am besten mit Discount-Zertifikaten mit sehr hoher Maximum Yield Probability erreichen.
2. Marktneutral (mögliche Verluste des investierten Kapitals werden in Kauf genommen):
Die angestrebte Rendite sollte über dem marktüblichen Zins liegen. Dieses Renditeziel lässt sich am besten mit Discount-Zertifikaten erreichen, die eine Maximum Yield Probability von unter 90% haben.
3. Höhere Risikobereitschaft: Das Renditeziel orientiert sich an der Rendite des Basiswertes. Dieses Renditeziel lässt sich am besten mit Discount-Zertifikaten mit einer Maximum Yield Probability von unter 20% erreichen.

Bei Discount-Zertifikaten auf Goldminen-Unternehmen, die am ersten Beobachtungstag eine Maximum Yield Probability von weniger als 20% hatten, betrug die durchschnittliche annualisierte Rendite 52,21%. Diese Wertentwicklung lag deutlich über der von Direktinvestitionen in die beiden Basiswerte Newmont Goldcorp und Barrick Gold, die im gleichen Zeitraum eine durchschnittliche annualisierte Rendite von 46,35% erzielten.

Beispiel:



annualisierte Rendite des Discount-Zertifikats DE000SB38YH0: 35% p.a.,
annualisierte Rendite von Barrick Gold: 32% p.a.
(erster Beobachtungstag: 7/Aug/2020, letzter Beobachtungstag: 31/Aug/2020)

Bei der Betrachtung der Ergebnisse des erweiterten Beobachtungszeitraums 1/Jan/2020 - 31/Aug/2020 wird deutlich, dass der Anstieg der impliziten Volatilität im ersten Quartal einen negativen Effekt auf die Wertentwicklung der Discount-Zertifikate hatte. Die durchschnittliche implizite Volatilität am ersten Beobachtungstag lag für die betrachteten Discount-Zertifikate noch bei verhältnismäßig geringen 36%. Infolgedessen betrug in diesem Zeitraum für Discount-Zertifikate auf Goldproduzenten mit einer Maximum Yield Probability von 20% die annualisierte Rendite 18,04% bei einem Discount von 33,26%, während die Rendite der Basiswerte bei 31,80% p.a. lag.

Risikofreudige Anleger, die nach dem Crash bereit waren, auf Discount-Zertifikate von Goldproduzenten mit niedriger Maximum Yield Probability zu setzen, wurden mit einer erfreulichen Rendite belohnt.

Im aktuellen Marktumfeld bei eher hohen Volatilitäten, der Sorge vor steigender Inflation und unsicherer Erwartung hinsichtlich der weiteren Geldpolitik der Zentralbanken wird die Auswahl des geeigneten Anlageinstruments immer wichtiger. Aktien von Goldproduzenten können eine vernünftige Investition sein, wenn die Zentralbanken die Märkte weiterhin mit Liquidität überschwemmen und infolgedessen die Asset-Price-Inflation steigt. Alternativ können auch Discount-Zertifikate mit passenden Maximum Yield Probabilities eingesetzt werden, um das Marktrisiko auf die individuelle Risikobereitschaft des Anlegers auszurichten. Anleger, die beim Kauf von Discount-Zertifikaten auf diese wichtige Kennzahl achten und gleichzeitig die Marktbedingungen beobachten, können das Risiko-Rendite-Profil ihrer Anlagen optimieren.

Über 70 Kennzahlen wie die Maximum Yield Probability werden von TTMzero in Zusammenarbeit mit der Börse Stuttgart fortlaufend berechnet und in real-time zur Verfügung gestellt. Anleger können mit Hilfe von TTMzero Kennzahlen und den mehr als 2000 "TTMzero Evaluated Real-Time Prices" für Indizes, Aktien, Futures, Währungen, Krypto-Währungen und FX-Paare auf einfache Art und Weise ein fundiertes Portfoliomanagement zusammen stellen und so individuelle Handelsstrategien aufbauen.

[Abonnieren Sie den Blog von TTMzero](#) und folgen Sie uns auf [LinkedIn](#), um immer auf dem Laufenden zu bleiben und Insider-News über Capital Markets Tech sowie RegTech-Lösungen zu erhalten!

September 2020