

Uneinheitliche Prognosegüte bei veröffentlichten Risikokennzahlen

Die veröffentlichten Barrier-Hit-Risiken (BHR) sollen Anleger bei der Risikoeinschätzung unterstützen. Im Crash-Szenario werden jedoch signifikante Qualitätsunterschiede deutlich, die auf die eingesetzten Berechnungsmodelle zurückzuführen sind. Das belegt eine Analyse über 1.900 Zertifikate, die von der unabhängigen Berechnungsstelle SmartTrade durchgeführt wurde.

In der letzten Woche (24.08. – 28.08.2015) war die Volatilität an den Aktienmärkten atemberaubend. Der Dax fiel zeitweise unter 9.400 Punkte und überschritt noch in derselben Woche wieder die 10.300 Punktemarke. In diesem Marktumfeld wurden die Barrieren von über 37.000 Bonuszertifikaten gerissen.

Die Informationsportale wallstreet-online.de (WSO), citifirst.de (CITI) und keyinvest-de.ubs.com (UBS) bieten ihren Nutzern mittlerweile Informationen zu dem erwarteten Risiko eines Barrierebruchs (BHR). Während WSO die Risikoinformationen für die Produkte von allen Emittenten veröffentlicht, werden von CITI und UBS die Informationen für die jeweils eigenen Produkte angezeigt.

Berechnet werden die Informationen nicht durch die Informationsportale bzw. Emittenten selber, sondern durch verschiedene externe Dienstleister, die mit unterschiedlichen Modellen kalkulieren. Während WSO und CITI durch die unabhängige Berechnungsstelle SmartTrade (www.smarttra.de) beliefert werden, erhält die UBS die Risikoinformationen von einem anderen externen Dienstleister.

SmartTrade hat einen Qualitätsvergleich der veröffentlichten Kennzahlen durchgeführt. Dafür wurden die Bonuszertifikate der UBS untersucht bei denen im Beobachtungszeitraum (24.08. – 28.08.2015) die Barriere durchbrochen wurde. Insgesamt wurden über 1.900 Bonuszertifikate analysiert. Verglichen wurden die BHR-Informationen, die auf den beiden Portalen UBS und WSO einen Tag vor Eintritt des Barrierebruchs veröffentlicht wurden.

Das Ergebnis ist: Auf WSO betrug das durchschnittlich beobachtete BHR über 72%. Auf UBS lag der Durchschnittswert für dieselben Produkte unter 59%. Einen Tag nach der Beobachtung war bei allen untersuchten Zertifikaten der Barrierebruch eingetreten. D.h. das gemessene BHR lag dann bei 100%.

Der direkte Vergleich belegt, dass die BHR-Kennzahlen, die WSO veröffentlicht, deutlich akkurater sind als die Kennzahlen, die auf UBS angezeigt werden. Denn der auf WSO veröffentlichte Erwartungswert lag einen Tag vor Eintritt des Barrierebruchs durchschnittlich 13 Prozentpunkte dichter am später realisierten Wert.

Der Grund für die höhere Prognosegüte der WSO-Kennzahlen liegt insbesondere in der Verwendung von Berechnungsmethoden, die statt der historischen Volatilität die erwartete Volatilität berücksichtigen.

Diese Methode wird auch von dem Emittenten und anderen professionellen Marktteilnehmern für die interne Risikoberechnung und für das Produktpricing eingesetzt.