

## Neues Rating startet mit sieben Banken

Wissenschaftliches Analysemodell stellt Zertifikate auf der Basis von Vergleichsrechnungen Preisdaten vom Terminmarkt gegenüber – Unterstützung vom DDV

DAS VOM DEUTSCHEN Derivateverband lange angekündigte neue Ratingsystem für Zertifikate und Optionsscheine ist Anfang Juni mit sieben Emittenten gestartet. Anbieter ist die European Derivatives Group (EDG), die auch schon bei der Ermittlung der DDV-Marktstatistiken mit dem Branchenverband zusammen-

arbeitet. Das von den teilnehmenden Produktanbietern finanzierte Verfahren basiert auf einer basiswert- und strukturunabhängigen Qualitätsbewertung, bei der auch Faktoren wie die Bonität oder die Handelsqualität der Emittenten mit einfließen. Dies soll dazu beitragen, die Vergleichbarkeit der Produkte zu verbessern und Anlegern somit eine verlässlichere Hilfe bei der Produktauswahl zu liefern, als sie etwa ein alleiniger Blick auf Renditekennzahlen ermöglicht. Um dies zu erreichen, werden die Produkte unter anderem auf Basis realer Optionspreise und marktüblicher Schätzungen zu Preisvariablen wie der Zins- oder Dividendenentwicklung nachgebildet und so ein theoretischer Preis ermittelt, der dann den realen Offerten gegenübergestellt wird. Hierbei setzt die EDG auf eine Vergleichsgruppenanalyse, bei der jeweils ähnlich ausgestattete Zertifikate miteinander verglichen werden. Eine Bewertung der Ertragschancen oder der grundsätzlichen Eignung einer bestimmten Zertifikatestruktur findet dabei nicht statt. Die Analyse wird zweimal monatlich aktualisiert und in einem zweistufigen Bewertungssystem zusammengeführt. Zusätzlich zu dem mit einem Sternesystem (eins bis fünf) bewerteten Vergleich der relativen Produktqualität, ordnet die EDG die einzelnen Papiere einer von fünf Risikoklassen zu, um zu einer Gesamtbewertung zu gelangen. Grundlage dieser zweiten Bewertungsstufe ist die schon seit längerem verwendete



Systematik der Risikokennzahl „Value at Risk“ (VaR), die ebenfalls von der EDG im Auftrag des DDV berechnet wird. Von Beginn an dabei sind ABN Amro, BNP Paribas, Deutsche und Dresdner Bank, Goldman Sachs, Sal. Oppenheim und die WGZ Bank. Feste Zusagen zu einer Teilnahme gäbe es zudem von der DZ Bank und der West LB. HVB und LBBW hätten ebenfalls bereits Interesse bekundet, heißt es bei der EDG.

Erste Stichproben offenbaren allerdings schnell auch Schwächen des EDG-Systems. Bei einer Betrachtung aller mit fünf Sternen bewerteten Zertifikate auf die Allianz fällt beispielsweise auf, dass sich unter den 39 bei Goldman Sachs ermittelten Top-Produkten der Risikoklasse 3 nicht weniger als 23 Bonuspapiere finden, bei denen bereits vor mehreren Monaten die Sicherheitsbarrieren durchstoßen wurden. Somit handelt es sich bei den hoch bewerteten Zertifikaten um nutzlose Aktienersatzpapiere ohne Dividendenanspruch, wobei Goldman Sachs offenbar besonders aggressive Ausschüttungsprognosen einpreist und damit zum Top-Anbieter für unnütze Bonuspapiere aufsteigt. ZB Info: [www.derivatives-group.com](http://www.derivatives-group.com).

### ANZAHL DER 5-STERNE-ZERTIFIKATE AUF DIE ALLIANZ NACH RISIKOGROUPEN

Emittent	Risikoklasse				
	1	2	3	4	5
ABN Amro	2	3	18	12	1
BNP Paribas	11	20	23	2	4
Deutsche Bank	1	4	16	2	2
Dresdner Bank	-	1	7	-	-
Goldman Sachs	14	12	39	4	2
Sal. Oppenheim	2	4	18	11	-
WGZ Bank	-	1	5	1	-

1=sicherheitsorientiert 2=begrenzt risikobereit  
3=risikobereit 4=vermehrt risikobereit 5=spekulativ

Quelle: EDG, Stand: 15.6.08

## VERANSTALTUNGEN

**Frankfurter Investmenttag** – Am 25. Juni veranstaltet Scoach den 5. Frankfurter Investmenttag auf dem auch *Der Zertifikateberater* vertreten sein wird. Bei der Ganztagesveranstaltung referieren zahlreiche Anbieter in vier speziellen Fachforen über aktuelle Markt- und Produkttrends. Zu den Fokusthemen gehören die Abgeltungssteuer, strukturierte Fonds und ETFs, sowie Anregungen zur Auswahl geeigneter Zertifikate. Die Teilnahmegebühr beträgt 226 Euro inklusive Mehrwertsteuer. Veranstaltungsort ist die IHK/Alte Börse. Info: [www.scoach.de/investmenttag](http://www.scoach.de/investmenttag)

**Rohstoffe** – Im Juli veranstalten die Société Générale, die Börse Stuttgart und das Infoportal Godmode-Trader eine Seminarreihe zu Investments im Rohstoffmarkt. Die dreistündigen Abendveranstaltungen sind kostenlos und richten sich an Privatanleger und Anlageberater. Die Teilnehmerzahl ist begrenzt, sodass eine vorherige Anmeldung nötig ist. Veranstaltungsorte sind Stuttgart (7.7.), München (8.7.), Düsseldorf (9.7.) und Frankfurt (10.7.). Info: [www.finanzbuchverlag.de/seminare](http://www.finanzbuchverlag.de/seminare)

**Lehrgang Rohstoffe** – Um die boomenden Warenmärkte geht es auch bei dem ab 30. Juni angebotenen Kompaktstudium „Rohstoffe“ der EBS Finanzakademie. Der Lehrgang erstreckt sich über sechs Tage und kann mit einer Abschlussklausur und dem Titel „Commodity-Advisor (EBS/BAI)“ abgeschlossen werden. Die Studiengebühr beträgt 2950 Euro zuzüglich Mehrwertsteuer. Ein Folgetermin ist auch schon für den Dezember dieses Jahres angekündigt. Info: [www.ebs-finanzakademie.de](http://www.ebs-finanzakademie.de)

**Messen** – Vom 5. bis 7. September veranstaltet die Messe Düsseldorf die diesjährige Internationale Anlegermesse (IAM), die, wie schon die Stuttgarter Invest, in diesem Jahr in neue Räumlichkeiten umziehen wird. (Info: [www.iam-online.de](http://www.iam-online.de)). Fünf Wochen später beginnt die Gewinn-Messe in Wien. Die zentrale Finanzveranstaltung in Österreich läuft vom 16. bis 18. Oktober. (Info: [www.gewinnmesse.at](http://www.gewinnmesse.at)). Teil drei der Messesaison im Herbst steigt wiederum eine Woche danach in der Schweiz. In Zürich findet am 23. und 24. Oktober die Strukturierte Produkte-Messe statt. Info: [stp-messe.ch](http://stp-messe.ch)



**JPMorgan Structured Products**

# Öl-Zertifikate

## Treibstoff für Ihr Renditeziel

Profitieren Sie mit den JPMorgan Öl-Zertifikaten von verschiedenen Marktlagen.

Unser vielfältiges Angebot umfasst attraktive Strukturen und kapitalgeschützte Produkte wie:

- Öl Schmetterlings Zertifikate
- Öl Discount und Discount Plus Zertifikate
- Öl Capped Bonus und Reverse Capped Bonus Zertifikate
- Öl Twin Win Protect Anleihen

Jetzt an der Ölpreisentwicklung teilhaben!

Aktuelle Informationen:  
Info-Hotline: 01 802-118804\*  
[www.jpmorgansp.com](http://www.jpmorgansp.com)

**JPMorgan** 

\* Diese Telefonnummer ist nicht an US-Personen gerichtet und darf nicht von US-Personen angerufen werden (0,06 Euro pro Anruf aus dem deutschen Festnetz). Diese Anzeige ist weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren. Ausführliche Informationen über die Wertpapierbedingungen und die mit dem Erwerb der Wertpapiere verbundenen Risiken enthalten die für die Wertpapiere allein maßgeblichen Endgültigen Bedingungen zusammen mit dem Basisprospekt (und etwaige Nachträge). Beides erhalten Sie kostenlos bei der Zahlstelle BNP Paribas Securities Services, Grüneburgweg 14, 60322 Frankfurt am Main oder im Internet unter <http://www.jpmorgansp.com>.

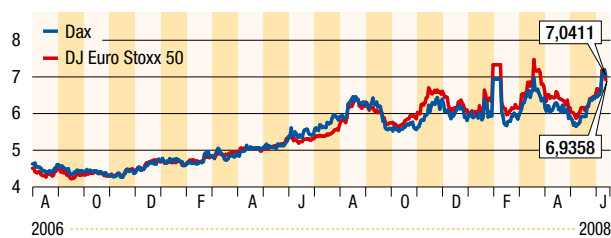


## → DISCOUNT-TRENDS

Die Renditen am Discountmarkt ziehen wieder an. Dax-Papiere mit Cap bei 70 Prozent des aktuellen Indexstands erreichen wieder Maximalrenditen von mehr als 7 Prozent, wie die UBS auf Basis fiktiver einjähriger Zertifikate er-

mittelt. Bei real handelbaren Dax-Papieren genügen derzeit Caps um 1500 Punkte um mit den gängigen Geldmarktofferten mitzuhalten. Für Zielrenditen von 5 Prozent p.a. darf der Dax bis Juli 2009 bis zu 77,8 Prozent nachgeben.

**UBS DISCOUNT INDEX CAP 70** Maximalrendite in Prozent



Stand 13.6.08; Quelle: UBS

**DAX-DISCOUNT-RENDITEN**

Wunschrendite p.a.*	WKN	Cap	Erlaubter Rückgang*	Max. Rendite p.a.*	Fälligkeit
4,00	TB1E95	2.000	70,44	4,98	26.6.2009
5,00	CB17SZ	1.500	77,83	5,29	2.7.2009
6,00	UB8F0D	3.800	43,83	6,03	26.6.2009
7,00	UB4M5Q	4.700	30,53	7,06	28.8.2009
8,00	MS0ENE	5.300	21,66	8,18	18.9.2009
9,00	UB0471	5.600	17,22	9,46	26.6.2009
10,00	UB2F90	5.800	14,27	10,09	26.6.2009
11,00	UB2F56	6.100	9,83	11,17	26.6.2009
12,00	UB2W54	6.400	5,40	12,40	26.6.2009

Die Tabelle der DAX-Discount-Renditen zeigt Ihnen, welches Discount-Zertifikat auf den Basiswert DAX und einer Restlaufzeit von 12 bis 15 Monaten zur Erzielung einer bestimmten Wunschrendite p.a. aktuell am besten geeignet ist. \* Angaben in Prozent

Quelle: vwd group, Stand: 15.6.08

## Experten erwarten bei Discountern das stärkste Wachstum

NACH EINSCHÄTZUNG von Kapitalmarktexperten werden Discountzertifikate in den kommenden Jahren deutlich an Zuspruch gewinnen. Nach einer aktuellen Erhebung des Zentrums für Wirtschaftsforschung (ZEW) gehen 48 Prozent der Umfrageteilnehmer davon, dass das ausstehende Anlagevolumen in dieser Produktkategorie in den kommenden Jahren weiter anziehen wird. Damit rangieren die Discounter noch vor Garantiezertifikaten, die wegen der verbesserten Rahmenbedingungen nach Einführung der Abgeltungssteuer bislang als Favoriten für weitere Zuwächse bei den Absatzzahlen galten. Bei der im Mai durchgeführten ZEW-Befragung unter 185 Kapitalmarktexperten kommen die Kapitalschutzprodukte aber nur auf eine Zustimmungsquote von 43 Prozent und nehmen damit den zweiten Platz bei den Wachstumsprognosen ein. Ganz überraschend kommt das Ergebnis allerdings nicht. Auch bei einer wenige Wochen zuvor durchgeführten Untersuchung unter Anlageberatern und Vermögensverwaltern lagen diese beiden Produktkategorien an der Spitze. Bei den von der Steinbeis Hochschule und HSBC Trinkaus befragten Profis aus der Anlageberatung lagen die Quoten

für die Zustimmung dabei noch einmal deutlich höher als bei den Teilnehmern der ZEW-Umfrage. Bei der Beraterstudie hatten knapp zwei Drittel der Befragten angegeben, dass sie bei Discountzertifikaten steigende oder stark steigende Absatzzahlen erwarten. Bei Kapitalschutzprodukten gingen noch 62 Prozent von einer Zunahme aus.

Zu den Verlierern der kommenden Jahre gehören nach Einschätzung beider

### WIE WIRD SICH IN 3-5 JAHREN DAS VOLUMEN ENTWICKELN? Angaben in Prozent

	zunehmen/ stark zunehmen	neutral	abnehmen/ stark abnehmen
Discount	48,4	29,3	22,3
Garantie	42,9	31,2	25,9
Outperformance	37,7	33,3	30,0
Bonus	37,6	38,2	24,2
Index	37,6	29,1	33,3
Themen/Strat./Basket	35,8	35,3	28,9
Knock Outs	25,1	33,5	41,3
Express	17,5	40,7	41,8
Optionsscheine	12,0	44,5	44,6
<b>Insgesamt</b>	<b>32,7</b>	<b>35,0</b>	<b>32,3</b>

Quelle: ZEW-Umfrage Mai 2008

Expertengruppen Expresszertifikate. Bei diesen erwartet der ZEW zufolge nicht einmal jeder Fünfte eine Zunahme des ausstehenden Volumens. 42 Prozent prognostizieren dem Expresssegment sogar einen Rückgang. Und auch hier decken sich die Erwartungen mit denen aus der Beraterumfrage der Steinbeis Hochschule. Der zuletzt vor allem wegen der fehlgeschlagen Alpha-Expresse in Verruf geratenen Produktkategorie wurde hier von knapp 23 Prozent der Befragten ein Nachlassen des Kundeninteresses prophezeit. Insgesamt sehen die ZEW-Experten die Marktentwicklung aber positiv. Abgesehen von den Expresspapieren kommen alle Untergruppen des Anlageuniversums per Saldo auf einen Überhang bei den positiven Erwartungen. Lediglich bei den spekulativen Hebelpapieren werden rückläufige Volumina prognostiziert, was für den Gesamtmarkt jedoch wenig Relevanz hat, da Optionscheine und Knock-Out-Produkte bei den ausstehenden Volumina eine untergeordnete Rolle spielen und der letzten Markterhebung des Deutschen Derivate Verbands folgend nicht einmal zwei Prozent der investierten Anlagegelder auf sich vereinen. ZB