

Kick-Backs: Neues Urteil stärkt Anleger

DAS VERSCHWEIGEN von Provisionszahlungen jeglicher Art wird mehr und mehr zu einem unkalkulierbaren Risiko. In einem weiteren Urteil vor dem Bundesgerichtshof (BGH) hat die auf Anlegerverfahren spezialisierte Anwaltskanzlei Tilp im Mai ein weiteres Urteil errungen, in dem nun auch die Beweislast zu Gunsten des klagenden Anlegers umgekehrt wurde. In dem bereits seit mehreren Jahren über verschiedene Instanzen geführten Schadensersatzprozess, der vom BGH nun erneut an das Berufungsgericht zurücküberwiesen wurde, geht es insbesondere um den Vorwurf, dass die Bank ihre Anlageberater nicht angehalten habe, die Kunden über anfallende Rückvergütungen aufzuklären. Dies war bereits zuvor als unstrittig festgestellt worden, sodass nun nur noch zu prüfen sei, ob dies aus Unwissenheit oder unter Vorsatz geschah. So sich die Bank darauf berufen wolle, von der Aufklärungspflicht nichts gewusst zu haben, obliege es ihr, dafür den Nachweis zu erbringen (Aktenzeichen: XI ZR 5896/07).

Das aktuelle Urteil setzt die Reihe anlegerfreundlicher Richtersprüche fort und unterstreicht die derzeit nicht nur in Deutschland herrschende Neigung, die Rechte von Anlegern zu stärken. In diesem Zusammenhang ist auch eine neue Gesetzesinitiative auf europäischer Ebene zu sehen, die derzeit die Europäische Kommission in Brüssel beschäftigt. Die Kommission will noch in diesem Jahr detaillierte Vorschläge für die rechtliche Umsetzung einer Ausweitung der Informationspflichten beim Vertrieb von Produkten erarbeiten, die sich vornehmlich an Privatanleger richten. Dabei wird angestrebt, die hier bestehenden Vorschriften einander anzugleichen, wobei die jeweils „beste“ (sprich: anlegerfreundlichste) Regelung als Grundlage herangezogen werden soll. Explizit genannt werden in der entsprechenden Mitteilung Investmentfonds, fondsgebundene Versicherungen sowie alle Arten „strukturierter Produkte“. Neben der Regelung nötiger Vorschriften für den Vertrieb zielt die Initiative vor allem auf Vorgaben für anlegerfreundliche Produktinformationen. *DZB*



...Übergabe...

www.zertifikate.commerzbank.de

Rückgang der Volatilität lässt Produktkonditionen abstürzen

→ DZB MARKTMONITOR – AKTUELLE PRODUKTKONDITIONEN

Die Konditionen basieren auf aktuellen Preisindikationen von drei Emittenten für eine fiktive Auftragsemission mit einer Mindestabnahme von 500.000 €. Angegeben sind der Mittelwert der abgegebenen Gebote sowie das jeweils niedrigste und höchste Angebot. Version A wird ohne Innenprovision gepriert, bei Version B wird im Produktpreis eine Vertriebsmarge von 2 Prozent verrechnet. Angefragt werden einfache Standard-Strukturen (Garantie ohne Durchschnittsbildung, Express-Trigger 100% usw.). Teilnehmende Banken: **HSBC Trinkaus, LBBW, RBS, WGZ Bank.**

Typ	Basiswert	Laufzeit	Sicherungs- niveau	Version A ohne Innenprovision			Version B 2% Innenprovision		
Bonus (klassisch, Schwelle dauerhaft aktiv; Cap = Bonuslevel)				Tief	Mittel	Hoch	Tief	Mittel	Hoch
Bonus	Euro Stoxx 50	2 Jahre	70 %	7,4%	8,3%	9,6%	4,1%	4,7%	6,0%
Capped Bonus	Euro Stoxx 50	2 Jahre	70 %	12,8%	13,4%	14,2%	11,4%	11,9%	12,7%
Express (klassisch, Trigger 100%, Stichtage nach 12, 24, 36 Mon.)				Jahresprämie			Jahresprämie		
Express	Euro Stoxx 50	3 Jahre	70 %	14,5%	14,7%	14,8%	12,4%	12,5%	12,7%
Garantie (klassisch ohne Durchschnittsbildung)				Partizipation			Partizipation		
Garantie	Euro Stoxx 50	4 Jahre	100 %	36,1%	43,6%	50,8%	26,1%	33,5%	40,7%
Garantie	Euro Stoxx 50	4 Jahre	95 %	49,0%	55,2%	62,6%	38,9%	45,2%	52,5%
Garantie mit Cap (ohne Durchschnittsbild., Partizipation 100%)				Cap			Cap		
Garantie	Euro Stoxx 50	4 Jahre	100 %	121%	124%	129%	115%	118%	122%

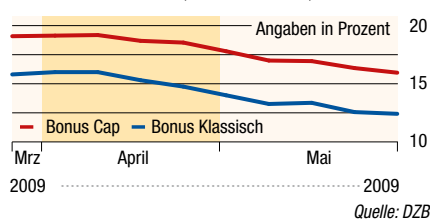
Stand: 29.05.09 (zwischen 10 und 12 Uhr)

Die Renditechance bei klassischen Zertifikatestrukturen haben sich in den vergangenen Wochen deutlich verschlechtert. Insbesondere bei den Konditionen von Bonus- und Expresszertifikaten macht sich die rückläufige Volatilität negativ bemerkbar. Gewinner sind Produkte mit Kapitalgarantie, bei denen die Konditionen langsam wieder anziehen, wenn auch auf weiterhin sehr niedrigem Niveau. Ablesbar sind die Produktrends an den regelmäßig angefragten Preisindikationen für neue Platzierungsprodukte, die alle zwei Wochen in *DZB premium* veröffentlicht werden. Sie geben Beratern und Produktentscheidern einen schnellen Überblick, welche Konditionen im aktuellen Umfeld unter Realbedingungen dargestellt werden können.

Demnach würde ein klassisches Bonuszertifikat auf den Euro Stoxx 50 bei zwei Jahren Laufzeit in der Version mit zwei Prozent eingerechneter Vertriebsmarge im Moment gerade noch 4,7 Prozent Bonusrendite ermöglichen. Ohne die Innen-Fee könnten im Schnitt 8,3 Prozent erreicht werden, wobei die bei diesem Beauty Contest abgegebenen Angebote relativ stark schwanken. Der Spitzenwert der Bonusrenditen bei Produkten mit Innenmarge liegt bei gerade noch tolerablen sechs Prozent pro Jahr.

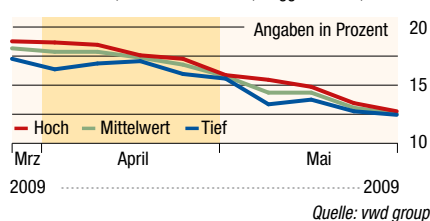
BONUSRENDITEN IM RÜCKWÄRTSGANG

Basiswert: Euro Stoxx 50; Laufzeit: 2 Jahre; Puffer: 30%



EXPRESSPRÄMIEN GEHEN STARK ZURÜCK

Basisw.: ES 50; Laufzeit: max. 3 J.; Trigger: 100%; Puffer 20%



Aber auch dies ist im Vergleich zu den bis vor wenigen Wochen gezeigten Renditen eher dürftig. Anfang April waren bei damals deutlich höherer Volatilität unter sonst gleichen Bedingungen noch Renditen von bis zu 14 Prozent möglich. Seitdem ist der für den Euro Stoxx als Indikation dienende VStoxx-Volatilitätsindex von 45 auf jetzt gerade noch 30 Punkte eingebrochen. Im Um-

kehrschluss bedeutet dies, dass der Markt mit geringeren Kursschwankungen rechnet, sodass das Risiko einer Barriereverletzung bei Bonuszertifikaten abnimmt, was sich in sinkenden Bonusrenditen widerspiegelt. In abgeschwächter Form gilt dies auch für Bonuszertifikate mit Cap. Hier kann das Renditeniveau gegenüber klassischen Bonuspapieren mehr als verdoppelt werden, sodass Maximalrenditen um zwölf Prozent pro Jahr angeboten werden können.

Vergleichsweise attraktiv sind auch Expresszertifikate. Bei maximal drei Jahren Laufzeit, einem Trigger auf Startniveau und einem Risikopuffer von 30 Prozent werden aktuell im Schnitt Expressprämien von 12,5 Prozent geboten. Die entsprechenden Produktanfragen vor zwei Monaten wurden aber auch hier noch mit deutlich höheren Prämien um 18 Prozent beantwortet. Auch hier hat der Einbruch der Volatilität also seine Spuren hinterlassen. Bei Garantieprodukten hingegen führt die sinkende Volatilität tendenziell zu besseren Konditionen. Allerdings kann sich dieser Effekt wegen der zurzeit vergleichsweise niedrigen Zinsen nicht entscheidend durchsetzen, weshalb Berater bei Laufzeiten von vier Jahren weiterhin mit wenig attraktiven Cap-Produkten Vorlieb nehmen müssen. *DZB*

Der DZB Marktmonitor wird exklusiv für **DZB premium** erstellt und alle zwei Wochen aktualisiert. Ein kostenloses Probe-Abo des 14-tägigen Updates zum Zertifikateberater kann unter premium@zertifikateberater.de oder über www.zertifikateberater.de/premium angefordert werden

DZB premium
Der Zertifikateberater



...Dresdner Kleinwort Derivate heißen jetzt Commerzbank Derivate.

Wir übernehmen den Staffelstab. Seit Montag, den 11. Mai 2009 finden Sie alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen der Dresdner Bank AG im Angebot der Commerzbank. Die Übergabe wurde sorgfältig vorbereitet, und wir versichern Ihnen, das Geschäft in der gewohnten Qualität weiterzuführen. Gemeinsam bieten wir Ihnen ein hervorragendes Market-Making, umfassenden Service und nicht zuletzt eine deutlich erweiterte Produktpalette.

Ihre Fragen zur Umstellung beantworten wir gerne unter der Telefonnummer 069/136-47845. Aktuelle Preise und Detailinformationen zu allen Dresdner Kleinwort Produkten finden Sie ab sofort unter www.zertifikate.commerzbank.de

Deutsche Bank bei Bonuszertifikaten vorne

Aktuelle Angebotsstudie bestätigt den Marktführer als Top-Anbieter im Segment der Teilschutzzertifikate

DIE DEUTSCHE BANK hat auch in dem schwierigen Umfeld zwischen September 2008 und Februar 2009 ihre Stärke beim Angebot von Bonuszertifikaten bewiesen. In der aktuellen Auswertung der von Finanztreff.de und dem *Zertifikateberater* regelmäßig durchgeführten Best Bonus-Studie erreichte der Marktführer einen Anteil von knapp 28 Prozent aller im Untersuchungszeitraum ermittelten Zertifikate mit den jeweils besten Produktkonditionen. Grundlage der in diesem Jahr deutlich ausgeweiteten Untersuchung ist das gleichnamige Finanztreff-Auswahltool zum Konditionenvergleich der am Markt gehandelten Bonuszertifikate. Für die Best-Bonus-Studie 2009 wurde zweimal täglich für 20 Basiswerte das Produktangebot aller Emittenten nach den jeweils renditestärksten Bonuszertifikaten (Auswahlkriterium: Bonusrendite p.a.) durchsucht, wobei jeweils vier Laufzeitbereiche und vier Risikoklassen analysiert wurden. Insgesamt wurden so rund 36.400 Best-Bonuses ermittelt.

Den zweiten Rang erreichte wie bei der vorherigen Auswertung Goldman Sachs, die 18,3 Prozent der besten Zertifikate stellten. Dahinter folgen die Commerzbank (14,4) und die inzwischen als RBS firmierende ABN Amro (11,2), die beide auch 2008 schon zu den Top 5 im Bonussegment gehörten. Neu in der Spitzengruppe ist HSBC Trinkaus.

Insgesamt hat die Konzentration an der Spitze aber deutlich zugenommen, sodass die fünf stärksten Häuser nun knapp 80 Prozent der Spitzenprodukte auf sich vereinen. Im Vorjahr hatte dieser Anteil nur bei knapp 60 Prozent gelegen. Zu deutlichen Abweichungen kam es allerdings bei der Betrachtung der einzelnen Basiswerte. Während die Deutsche Bank auch das wichtigste Bonussegment des Euro Stoxx 50 (vor Goldman Sachs und Commerzbank) für sich entschied, musste der Gesamtsieger bei einigen anderen vielbeachteten Einzelwerten den Wettbewerbern den Vortritt lassen. Bei Zertifikaten auf die T-Aktie kam beispielsweise Goldman Sachs mit deutlichem Abstand auf die meisten Best-Papiere (39,5 Prozent). Deutlich geschlagen wurde die Deutsche Bank auch bei Zertifikaten auf die eigene Aktie. Hier gewann die Commerzbank (18,9) vor der WestLB (14,4) und ABN Amro (13,8). Die mit Bonuszertifikaten erzielbaren Renditen lagen insgesamt deutlich über den Werten des Vorjahres. So boten etwa Zertifikate mit 40 Prozent Sicherheitspuffer und einer Laufzeit von zwei bis drei Jahren im Schnitt eine Bonusrendite von 15 Prozent p.a. Dies ist beinahe doppelt so viel wie im Zeitraum zwischen März und August 2008. DZB

WEB: www.zertifikateberater.de/studien

VERANSTALTUNGEN

Investmenttag 2009 – Am 17. Juni veranstalten Scoach Europa und die Frankfurter Börse ihren diesjährigen Investmenttag für Anlageberater, Vermögensverwalter und unabhängige Finanzintermediäre. Die vom DZB als Medienpartner unterstützte Veranstaltung umfasst mehrere Vortragsforen mit Beiträgen zu Zertifikaten, ETF und übergeordneten Kapitalmarktthemen. Die Teilnahmegebühr beträgt 226 €. DZB-Leser erhalten aber nach vorheriger Anmeldung freien Zugang. Hierzu nutzen Sie bitte das Anmeldeformular auf www.scoach.de/investmenttag. Auf Einladung von: *Zertifikateberater* Code-Nr.: *Investmenttag2009*

Rohstoffe – Die Société Générale veranstaltet im Juni eine Seminarreihe zur Anlage in Rohstoffprodukten. Die auf Privatanleger abgestimmten Seminare beginnen jeweils um 18 Uhr und kosten 10 €. Termine: 8.6. Berlin, 9.6. Hamburg, 10.6. Düsseldorf, 16.6. München, 17.6. Stuttgart. Info & Anmeldung über: www.good-relations.net/rohstoffe

Kongress – Am 16. Juni findet in Offenbach der diesjährige Fachkongress des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter (VuV) statt. Die ganztägige Veranstaltung umfasst neben zwei Vortragsblöcken zur Finanzkrise und Alternative Investments auch einen Workshop „MiFID und Compliance“, sowie einen Fachvortrag zum Stiftungswesen für Vermögensverwalter. Unter den Referenten ist auch DZB-Herausgeber Tobias Kramer („Zertifikate im Vermögensmanagement - Heilsbringer oder Teufelszeug?“). Die Teilnahmegebühr beträgt 150 € zzgl. MwSt. Info: www.vuv.de

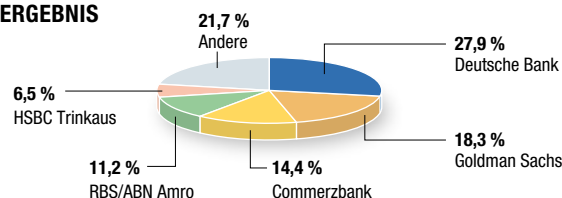
Schulungen – Von Juli bis Oktober finden an vier Standorten die kostenpflichtigen und speziell auf Anlageberater und Vermögensverwalter abgestimmten „Beraterseminare Zertifikate“ der European Derivatives Academy (EDA) statt. Die Lehrveranstaltung dauert jeweils zwei Tage. Die Teilnahmegebühr beträgt 980 € zzgl. MwSt. Termine: 6./7.7. Stuttgart, 9./10.7. München, 24./25.9. Köln, 5./6.10. Hamburg. Info: www.ed-academy.com

IAM-Absage – Die Düsseldorfer Anlegermesse IAM findet in diesem Jahr nicht statt. Wie die Messe wird die IAM „im Krisenjahr 2009“ pausieren und erst im kommenden Jahr wieder in gewohnter Form stattfinden. Als Termin wurde der 3. bis 5. September 2010 fixiert.

BEST BONUS 03/2009 – GESAMTERGEBNIS

Top 5 Emittenten

1. Deutsche Bank
2. Goldman Sachs
3. Commerzbank
4. RBS/ABN Amro
5. HSBC Trinkaus



DURCHSCHNITTliche BONUSRENDITEN IM VERGLEICH

