

## Das Knock-out-Risiko wird transparent

Eine neue Kennzahl der UBS zeigt an, wie hoch das Risiko einer Barriere-Verletzung bei Zertifikaten und Hebelprodukten ist

Bei vielen strukturierten Produkten hängt der Erfolg der Kunden davon ab, dass eine bestimmte Kursmarke während der Laufzeit nicht verletzt wird. Die Frage, wie wahrscheinlich dieses Szenario ist, ließ sich bislang aber in der Regel nicht seriös beantworten. Mit der UBS hat nun der erste Emittent eine neue Kennziffer eingeführt, mit deren Hilfe Berater und Kunden das Risiko einer Barriere-Verletzung bei solchen Produkten besser einschätzen können.

Die auf der Homepage der UBS veröffentlichte und täglich aktualisierte „K.O. Wahrscheinlichkeit“ zeigt die theoretische Wahrscheinlichkeit an, mit der die entscheidende Kursschwelle bei dem jeweiligen Produkt gerissen wird. Bei Hebelprodukten mit Knock-out-Risiko bezieht sich der immer zwischen 0,01 und 99,99 Prozent liegende Wert jeweils auf die kommenden zehn Tage, bei Anlagezertifikaten mit Barriere auf die gesamte Restlaufzeit. Berechnet wird die Kennzahl von der European Derivatives Group (EDG) anhand der historischen Volatilität des Basiswertes. Die dabei betrachtete

Kurshistorie entspricht immer exakt dem Zeitraum, für den auch die K.O.-Prognose gilt. Wird ein Produkt in 180 Tagen fällig, werden also die vergangenen 180 Handelstage für die Berechnung herangezogen. Eine K.O.-Wahrscheinlichkeit von 25 Prozent bei einem Zertifikat besagt, dass die Barriere zu 75 Prozent unverletzt bleibt, wenn sich die Aktie in ihrer Schwankungsintensität ähnliche verhält wie in der Historie. Bei der Bewertung der Daten muss aber berücksichtigt werden, dass sich die Kursschwankungen aus der Vergangenheit nicht in die Zukunft übertragen lassen. So kann es bei einer zuvor eher langweiligen Aktie plötzlich zu starken Kursausschlägen kommen, weil der Markt zum Beispiel mit unerwarteten Nachrichten konfrontiert wird. Das Risiko einer Barriere-Verletzung würde sich dadurch in den meisten Fällen erhöhen, ohne dass dies bei der rechnerischen K.O.-Wahrscheinlichkeit sofort erkennbar wird. Trotzdem lässt sich das Chance-Risiko-Profil von Zertifikaten mit Barriere durch die neue Kennzahl zukünftig besser einschätzen. *DZB*

## Dericon startet neue Selfmade-Plattform

Einige Emittenten bieten seit längerer Zeit Plattformen an, auf denen Investoren und Berater Zertifikate selbst zusammenstellen können. Jetzt hat der Finanzdienstleister Dericon das erste bankenunabhängige Werkzeug zur individuellen Produktkonfiguration gestartet. Seit September können die an die Sekundärmarktplattform Derifin angeschlossenen Institute Zertifikate für ihre Kunden maßschneidern. Möglich ist dies für alle klassischen Sekundärmarktplatzprodukte von Aktienanleihen über Discounter bis zu Bonuszertifikaten. Emittent der Produkte ist bislang ausschließlich HSBC Trinkaus, im kommenden Jahr sollen aber weitere Emittenten zugeschaltet werden. Im Unterschied zu anderen bestehenden Angeboten sei für die Anbindung an die webbasierte Plattform keine separate Handelsschnittstelle notwendig, betont Dericon. Die Orders können

nach der Emission wie gewohnt an den Börsen in Frankfurt und Stuttgart aufgegeben werden. Auf Knopfdruck wird der Preis des angefragten Produkts berechnet und nach der Verifizierung auf Wunsch direkt in den Sekundärmarkt emittiert und an der Börse gelistet. WKN und PIB liefert HSBC direkt an den Berater und den Kunden. Durch die Webbasis entsteht kein IT-Aufwand und auch die rechtliche Situation sei einfacher.

Weiteres Alleinstellungsmerkmal ist die fehlende Abnahmeverpflichtung. Auch nach der Emission des Wunschprodukts können sich Berater und Kunde noch gegen eine Investition entscheiden. Dies soll die Hemmschwelle zur Nutzung reduzieren und das Tool auch einem weiteren Kreis von Beratern öffnen. Im Gegensatz zu bereits etablierten Konfiguratoren wird dadurch auch keine Mindestanlagesumme vorausgesetzt. *DZB*

## Veranstaltungen

 **DZB** unterwegs & HSBC 

### So wird 2015!

Roadshow mit Experten von HSBC

- 12. Januar 2015 – Stuttgart
- 13. Januar 2015 – München
- 14. Januar 2015 – Mannheim
- 15. Januar 2015 – Düsseldorf
- 19. Januar 2015 – Hannover
- 20. Januar 2015 – Berlin
- 21. Januar 2015 – Hamburg

Beginn ist jeweils um 17.30 Uhr. Die Teilnahme ist für Abonnenten des DZB kostenfrei. Anmeldung und Informationen unter: [www.zertifikateberater.de/unterwegs](http://www.zertifikateberater.de/unterwegs)

**Fachseminar** ● „Strukturierte Produkte im Portfolio-Kontext“ sind bei einem Webinar der BayernLB am 4. Dezember Thema. Die Teilnehmer erhalten auf Wunsch auch eine Teilnahmebescheinigung (Sachkundennachweis). Webinar-Beginn ist um 10 Uhr. Weitere Infos über [anlegen@bayernlb.de](mailto:anlegen@bayernlb.de)

**Anlegermessen** ● Die beiden wichtigsten Fachmessen der Finanzbranche haben bereits ihre Termine für 2015 bekannt gegeben. Am 27. und 28. März lädt die Deutsche Anlegermesse ins Messe Forum Frankfurt ein. Im Fokus steht dabei die direkte Kommunikation zwischen Investoren und Vorständen börsennotierter Unternehmen. Nur drei Wochen später (17./18. April) wartet dann die Invest in Stuttgart wieder mit einem umfangreichen Informationsangebot auf. Sie gilt als größte Finanzmesse im deutschsprachigen Raum. Informationen zu den beiden Veranstaltungen gibt es im Internet auf: [www.deutsche-anlegermesse.de](http://www.deutsche-anlegermesse.de) sowie [www.messe-stuttgart.de/invest](http://www.messe-stuttgart.de/invest).

**Börsentag** ● Auch der Termin für den Börsentag in Dresden steht bereits fest. Am 17. Januar 2015 findet die Anlegermesse mit einem umfangreichen Programm an Fachvorträgen im Kongresszentrum Dresden statt. In diesem Jahr konnten sich die mehr als 6.000 Besucher der größten Finanzmesse Ostdeutschlands bei rund 100 Ausstellern rund um das Thema Finanzen und Anlagen informieren. Eine Anmeldung zur kostenfreien Veranstaltung ist nicht notwendig. Weiter Informationen im Internet unter [www.boersentag-dresden.de](http://www.boersentag-dresden.de).

## Aktuelle Urteile & Prozesse

**Beschwerderegister** ● Fünf Anlageberater hatten vor dem Verwaltungsgericht Frankfurt geklagt, um die Löschung ihrer personenbezogenen Daten aus dem Mitarbeiter- und Beschwerderegister (MBR) der BaFin zu erzwingen. Sie bezweifelten, dass die Erhebung und Speicherung der Daten verfassungsgemäß sei. Das Gericht hat die Klage abgewiesen (Az: 7 K 4000/13.F). Nach seiner Auffassung werden die verfassungsrechtlichen Vorgaben mit dem MBR eingehalten. Es handele sich auch nicht um eine Vorratsdatenspeicherung, da die Betroffenen in solchen Fällen von der Erhebung ihrer Daten nichts wüssten. Die Kläger können nun einen Antrag auf Berufung stellen.

**Massenklage abgewiesen** ● Das Landgericht Hannover hat eine Klage von rund 400 Anlegern gegen die NordLB zurückgewiesen. Die Kläger hatten sich zu einer Interessensgemeinschaft zusammengeschlossen. Sie warfen der Bank vor, sie habe zwei Schifffonds des Emissionshauses Ownership, in denen die Anleger investiert hatten, ohne Not in die Insolvenz getrieben. Die NordLB war Haupt-Kreditgeber von Ownership. Mit einem Darlehen über rund 28 Mio. Euro hatte die Bank den Kauf der beiden Frachter ermöglicht. Die „MS Pride of Madrid“ und die „MS Pride of Paris“ hatten dann im Frühling 2012 allerdings Insolvenz anmelden müssen, nachdem die NordLB ihren Kredit zurückforderte. Im Anschluss waren die Schiffe versteigert worden. Dabei verloren die Fonds-Investoren Medienberichten zufolge ihre komplette Eigenkapitaleinlage von zusammen 18 Mio. Euro. Außerdem sollen sie Ausschüttungen von rund drei Mio. Euro, die bereits geflossen waren, zurückzahlen.

**Haftpflcht zahlt** ● Anleger, die gegen Berater wegen Falschberatung geklagt und vor Gericht gewonnen hatten, hatten bislang das Nachsehen, wenn der Berater mittlerweile insolvent war. Jetzt hat der BGH mit einem Gerichtsbeschluss entschieden, dass in diesem Fall die Haftpflichtversicherung des Beraters einspringen und die Entschädigung zahlen muss.

## Verbesserter Schutz für Kleinanleger

### Befürchtete Vorwegnahme von Teilen der MiFID II bleibt aus

Einen zweiten Fall Prokon soll es in Deutschland nicht geben. Das Bundeskabinett hat dazu Mitte November ein Kleinanlegerschutzgesetz beschlossen. Es soll Bürger künftig vor unseriösen Finanzprodukten schützen. Die Maßnahme ist Teil des Aktionsplans zum Verbraucherschutz im Finanzmarkt, zu dem beispielsweise auch die Stärkung der Honorarberatung zählt.

Das Gesetz soll mehr Transparenz schaffen und der Aufsicht mehr Rechte einräumen. Eine Regelung betrifft die Mindestlaufzeit für Vermögensanlagen. In der Vergangenheit sei es zu Problemen gekommen, wenn ein Anbieter nicht in der Lage war, eingeworbenes Kapital kurzfristig wieder zurückzahlen. Deshalb soll die Mindestlaufzeit nun 24 Monate betragen, als Kündigungsfrist sind zwölf Monate vorgesehen. Umfassend sind auch die neuen Regelungen zur Prospektpflicht. Unter anderem muss der Prospekt ständig aktuell gehalten werden und ist nur noch ein Jahr gültig. Auch die teils aggressive Werbung für Vermögensanlagen ist der Regierung ein Dorn im Auge. Im öffentlichen Raum wie in Bussen und Bahnen sollen entsprechende

Anzeigen verboten werden. In Printmedien sind sie erlaubt, müssen aber mit einem Risikohinweis versehen werden. Im Fernsehen und im Radio dürfen Produkte des Grauen Kapitalmarkts nur noch im Umfeld von Wirtschaftssendungen beworben werden. Um die Aufsicht zu verschärfen, ist die BaFin künftig befugt, auf ihrer Internetseite Maßnahmen gegen Anbieter zu veröffentlichen und den Produktvertrieb zu verbieten.

In den Teilaspekten, die auch Änderungen am Wertpapierhandelsgesetz vorsehen, sind auch die Zertifikateanbieter betroffen. Die größte Befürchtung des DDV bezog sich dabei auf die mögliche Vorwegnahme von Teilen der EU-Richtlinie MiFID II, die erst 2017 eingeführt wird. Das betrifft in erste Linie die Verpflichtung für Anbieter, einen Zielmarkt für ihre Produkte zu definieren. Dies sei mit großem Aufwand verbunden. Auf der Zielgeraden sei diese Forderung erfreulicherweise nun aber zeitlich nach hinten verschoben worden, kommentierte DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth. Dieser Teil des Kleinanlegerschutzgesetzes soll erst 2017 in Kraft treten, wenn eine solche Vorschrift ohnehin im Zuge der MiFID II zu erwarten ist. **DZB**

## Honorarberatung kommt nicht gut an

### Umfrage ermittelt nur bei 20 Prozent der Deutschen Interesse

Nur jeder fünfte Deutsche ist bereit, für eine gute Versicherungs- oder Finanzberatung ein Honorar zu zahlen. Die große Mehrheit (74 Prozent) kann sich dies nur schwer vorstellen. Das geht aus einer repräsentativen Umfrage der Kölner Agentur ServiceRating hervor. Etwas aufgeschlossener sind demnach jüngere Anleger. Unter den 18 bis 24-Jährigen würde rund jeder Dritte den Beratungsservice direkt entlohnen. Das niedrige Interesse an einer Honorarberatung zeigt sich auch in der Höhe der Geldsätze, die Anleger bereit wären, für ein Beratungsgespräch auszugeben. Für eine Versicherungsberatung (vier Stunden inklusive Angebotsberechnung und Vorbereitung von Unterlagen) würde knapp die Hälfte der Befragten nicht mehr als 50 Euro bezah-

len wollen. 18 Prozent würden zwischen 50 und 100 Euro ausgeben und gerade einmal fünf Prozent wären bereit 100 bis 200 Euro zu zahlen. Nach einer Schätzung von Branchenexperten müsste eine solche Beratung aber knapp 400 Euro kosten. Die Ergebnisse zeigen, dass die Befürworter der Honorarberatung noch viel Überzeugungsarbeit leisten müssen, um das Modell in Deutschland zu etablieren. Politische Unterstützung ist zumindest gegeben. Vor wenigen Monaten, zum 1. August, hatte der Gesetzgeber das Honoraranlageberatungsgesetz eingeführt. Es soll dazu beitragen, die Beratung gegen Honorar bekannter zu machen und Anlegern somit die bewusste Wahl zwischen dieser Form und dem weiter verbreiteten provisiionsgestützten System zu ermöglichen. **DZB**