

SocGen übernimmt Commerzbank-Sparte

Übernahme von ETFs und Zertifikaten bis 2020 geplant

Knapp zwei Jahre nach Bekanntgabe der Verkaufspläne im Herbst 2016 hat die Commerzbank einen Käufer für ihr ETF- und Zertifikatesgeschäft gefunden. Anfang Juli wurde angekündigt, dass die Société Générale die in der Sparte EMC (Equity Markets & Commodities) zusammengefassten Aktivitäten übernehmen will. Angaben zum vereinbarten Verkaufspreis machten beide Häuser nicht und die Transaktion steht vorerst noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung durch Aufsichtsbehörden und interne Gremien.

Nach den bislang bekannten Plänen soll der Übergang in drei Schritten vollzogen werden. Sobald alle Genehmigungen vorliegen, wird demnach Anfang 2019 zunächst das ETF-Geschäft, zu dem die Marke *Comstage* und das Market Making gehören, auf die Société Générale übertragen. Damit würde die französische Bank die eigene ETF-Sparte *Lyxor* verstärken. Im zweiten und dritten Schritt sollen dann zunächst das Derivategeschäft mit institutionellen Kunden und voraussichtlich zum Jahreswechsel 2019/2020 das Retail-Geschäft mit Zertifikaten und Optionsscheinen auf die SG überführt werden. Dabei sollen neben Handelsbüchern und IT-Infrastruktur auch die mehr als 500 in der EMC-Sparte beschäftigten Mitarbeiter zu den Franzosen wechseln, die den Standort in

Frankfurt dem Vernehmen nach aber beibehalten und zu einem wichtigen zusätzlichen Handelsschwerpunkt ausbauen wollen.

Die Commerzbank kommt mit dem Verkauf bei ihren Plänen zur Verschlinkung der Konzernstruktur einen großen Schritt voran, verliert aber eine ertragsstarke Sparte, die im vergangenen Jahr einen Bruttoertrag von 381 Millionen Euro eingespielt hat und dabei nach Beobachtungen des *Handelsblatts* in der Firmenkundensparte das einzige Segment mit steigenden Erträgen gewesen ist.

Die Société Générale würde mit dem Zukauf den Abstand auf die DWS im ETF-Geschäft verringern und könnte im Zertifikatesgeschäft bei Handel und Anlagevolumen am nationalen Kontrahenten BNP Paribas vorbeiziehen, was aus Sicht der Konzernführung in Paris möglicherweise sogar eine noch größere Bedeutung haben könnte.

Und auch für Vertriebspartner und Anleger könnte sich der Zusammenschluss als vorteilhaft erweisen. Bereits in Commerzbank-Zertifikaten investierte Anlagekunden würden bei einem Emittentenwechsel nach derzeitigem Stand von einer höheren Bonitätseinstufung ihrer Papiere profitieren. Für Geschäftspartner könnte ein neuer großer Akteur entstehen, der sowohl im Handel als auch im Platzierungsgeschäft stark ist. *DZB*

Börse Stuttgart: Anleihen flexibler handeln

Am Markt für Unternehmensanleihen ist ein klarer Trend erkennbar: Immer mehr Papiere werden mit einer hohen Stückelung von meist 100.000 Euro begeben. Damit umgehen die Firmen die Pflicht, ein aufwändiges Prospekt zu erstellen. Für Privatanleger wird der Zugang damit aber oft versperrt.

An der Mindestinvestitionssumme lässt sich nicht drehen. Doch die Börse Stuttgart sorgt jetzt dafür, dass bei Anleihen zumindest die Flexibilität oberhalb des Mindestanlagebetrags erhöht wird. Denn Anleihen konnten bislang nur zu einem Vielfachen der Mindeststückelung gehandelt werden. Als erste Börse hierzulande haben die Stuttgarter nun den sogenannten Inkremente-

handel für Privatanleger eingeführt. Als „Inkrement“ versteht man den Betrag, um den die Anlagesumme ausgehend von der Mindeststückelung erhöht werden kann. Bei nahezu der Hälfte aller an der Börse Stuttgart gehandelten Anleihen greift der Vorteil. Vor allem bei US-Anleihen ist jetzt häufig ein flexiblerer Handel möglich. Weißt die Anleihe beispielsweise eine Mindeststückelung von 10.000 Euro auf und konnte bislang nur zu diesem Betrag oder einem Vielfachen davon – zum Beispiel 20.000 oder 30.000 Euro – gehandelt werden, sind bei einem Inkrement von 1.000 Euro jetzt auch Investitionen von beispielsweise 11.000 oder 12.000 Euro möglich. *DZB*

Veranstaltungen



Ökonomische und politische Disruption **Vontobel**

Roadshow mit den Experten von Vontobel

17. September – Stuttgart
24. September – Düsseldorf
25. September – München
26. September – Hamburg

Beginn ist jeweils um 17:15 Uhr. Die Teilnahme ist für DZB-Abonnenten kostenfrei. Anmeldung und Informationen unter: www.zertifikateberater.de/unterwegs



Märkte und Echtgelddepots

Jeweils am ersten Dienstag im Monat kommentiert DZB-Herausgeber Tobias Kramer die aktuelle Situation an den Kapitalmärkten und in den beiden Echtgelddepots von *DZB Portfolio* in einem Webinar. Die nächsten Termine mit Links zur Registrierung:

02. Oktober (www.bit.ly/Portfolio-1810)
06. November (www.bit.ly/Portfolio-1811)
04. Dezember (www.bit.ly/Portfolio-1812)

Beginn jeweils 18 Uhr, Dauer ca. 1 Stunde

Derivate Tag Der Branchenverband der Derivateemittenten DDV lädt am 17. September nach Frankfurt ein. Beim Deutschen Derivate Tag stehen wieder in erster Linie politische Themen auf dem Programm.

Mifid-Kongress Am 22. Oktober veranstaltet die Börse Stuttgart ihr 12. Regulatorisches Symposium. Auf dem Fachkongress tauschen sich Experten aus Politik, Wirtschaft, Aufsicht und Wissenschaft zu den Schwerpunktthemen Mifid II und Mifir sowie zu weiteren regulatorischen Fragestellungen aus. Informationen und Anmeldung: www.boerse-stuttgart.de

ZertifikateAwards 2018/2019 Am 22. November 2018 lädt der *Zertifikateberater* wieder zusammen mit n-tv zur Verleihung der ZertifikateAwards ein. Die Auszeichnungen werden bei einer feierlichen Abendveranstaltung in Berlin vergeben.

Urteile & Aktuelles

Priips ● Seit Jahresbeginn müssen die Hersteller von sogenannten verpackten Anlageprodukten, zu denen auch Zertifikate zählen, nach der Priips-Verordnung neue Basisinformationsblätter bereitstellen. In Ausgabe 01.2018 hatten wir die Neuerungen detailliert aufgezeigt und Kritik geäußert („Das Desinformationsblatt“). In einem gemeinsamen Appell richten sich jetzt die Deutsche Kreditwirtschaft, der Deutsche Derivate Verband (DDV) und der deutsche Fondsverband BVI an die EU-Kommission. Sie fordern, die Verordnung nachzubessern und noch 2018 einen Gesetzentwurf vorzulegen. Einen ersten Erfolg hat der DDV bereits errungen: Für Wertpapiere mit unterjähriger Laufzeit soll die annualisierte Darstellung der möglichen Renditen in den Performance-Szenarien wegfallen. Diese führt zu teils irreführenden Ergebnissen.

Beraterhaftung ● Knapp zwei Millionen Euro soll ein Anlageberater nach Urteilen des LG Essen an neun Anleger als Schadenersatz zahlen. Er hatte ihnen Anteile an den Beteiligungen Lombard Classic 2 und 3 vermittelt. Beide Fonds mussten Insolvenz anmelden, die Anleger erlitten Totalverlust. Dabei waren ihnen die Beteiligungen als sichere Anlage empfohlen worden. Berater hatten das Risiko offenbar unterschätzt und nicht ausreichend überprüft. Die beiden Urteile aus Juni und Juli sind aber noch nicht rechtskräftig, der Berater hat Berufung eingelegt.

Bausparverträge ● Einmal mehr musste sich ein Gericht mit der Frage beschäftigen, ob ältere, lukrative Bausparverträge gekündigt werden dürfen. Anfang August hat das OLG Stuttgart dabei die Kündigungsklausel in den Allgemeinen Bausparbedingungen der LBS Südwest für unzulässig erklärt. Diese hatte sich das Recht eingeräumt, Verträge nach 15 Jahren zu kündigen. Die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg hatte geklagt und die Klausel als unangemessene Benachteiligung bezeichnet, da sie vom gesetzlichen Leitbild abweiche. Denn im BGB ist die Kündigungsfrist an den Eintritt der Zuteilungsreife und nicht an den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses geknüpft.

Verbot von „Inlinern“ aufgehoben

ESMA lenkt ein – ab 02.10. wieder Angebot an Privatanleger

Gute Nachrichten für Emittenten und Anhänger von exotischen Optionsscheinen: Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA hat Inline- sowie Stay-High- und Stay-Low-Optionsscheine explizit vom Verbot binärer Optionen ausgenommen. Bereits Ende 2017 hatte die ESMA angekündigt, den Verkauf binärer Optionen an Privatanleger unterbinden zu wollen. Bis zur Umsetzung des Verbots (02.07.18) herrschte Unklarheit darüber, ob auch „Inliner“ in den Geltungsbereich fallen. In den vergangenen Wochen hatten Zertifikateemittenten das Angebot für Privatanleger deshalb als Vorsichtsmaßnahme ausgesetzt. Zum 2. Oktober will die ESMA nun das Verbot für binäre Optionen zwar verlängern, dabei aber die Inliner ausklammern. Der Deutsche Derivate Verband (DDV) hatte argumentiert, dass sich die von den Zertifikateemittenten angebotenen Papiere deutlich von den kritisierten binären Optionen unterscheiden würden. Insbesondere seien sie transparenter,

weniger kurzfristig ausgelegt und würden sich nachweislich an erfahrene Anleger richten, die die Risiken abschätzen könnten. Die ESMA bestätigte diese Sichtweise mit ihrer jetzigen Entscheidung. Papiere, die von der Maßnahme ausgenommen werden, müssen drei Kriterien erfüllen: Der Emittent darf mit dem Finanzinstrument verbundene Marktrisiken nicht selbst übernehmen und nur an vorher ausgewiesenen Kosten verdienen. Außerdem müssen die Papiere mit einem Prospekt unterlegt sein. Diese beiden Kriterien waren bei den Inlinern ohnehin bereits erfüllt. Zudem gilt jetzt eine Mindestlaufzeit von 90 Tagen. Bislang waren vereinzelt auch kürzer angelegte Scheine emittiert worden.

Der DDV wertet den Erfolg auch als positives Signal für weitere strittige Fragen. Abschließend zu klären ist etwa noch, dass Optionsscheine und Turbo-Zertifikate nicht zu sogenannten Contracts for Difference (CFDs) gerechnet werden, für die die ESMA ebenfalls strengere Regeln auferlegt hat. **DZB**

Robo Advisors: Stärkere Kontrolle gefordert

Robo Advisors haben Rekordsummen an Anlagegeldern eingesammelt. Die digitalen Vermögensverwalter werden aber auch zunehmend kritisiert. Der Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) fordert jetzt härtere Auflagen und Kontrollen für die „Robos“.

Die Qualität der Robo Advisors sei für Verbraucher nur schwer zu beurteilen, argumentiert der vzbv. Das könnten die Anbieter ausnutzen, um eigene wirtschaftliche Interessen – etwa den Verkauf bestimmter oder besonders teurer Produkte – vor die Interessen der Kunden zu stellen. Der Produktverkauf sei sogar der „eigentliche Zweck“ der Robo Advisors. Um der schwierigen Bewertbarkeit der Portfolios entgegenzuwirken, fordert der vzbv ein „Mindestmaß bei der Portfolio-Qualität“. Wie sich die Verbraucherschützer ein hochwertiges Portfolio genau vorstellen, bleibt dabei allerdings offen. Der vzbv beruft sich an dieser Stelle auf eine Untersuchung der Stiftung Warentest. Bei einer Überprüfung von 14 Robos reichten

die Urteile von „gut“ bis „mangelhaft“. Die Auszeichnung „sehr gut“ erreichte kein Anbieter. Neben der Portfolio-Aufstellung wurden auch Transparenz und Kosten beurteilt.

Die Digitalisierung der Anlageberatung eröffnet in den Augen der Verbraucherschützer aber auch die Chance, diese stärker zu regulieren. Dies müsse schon bei der Geeignetheitsprüfung beginnen. Hier fordert der vzbv konkretere Vorgaben zu den abzufragenden Punkten. Zudem müssten die Anbieter nicht nur gesetzliche Mindestanforderungen an die Qualität der empfohlenen Portfolios erfüllen, sondern auch nachvollziehbar darstellen, wie ihre Anlagesysteme wirken. Dies soll auch für Systeme gelten, die bei herkömmlicher Beratung genutzt werden. Und schließlich fordert der Verband, „produktunabhängige“ Anbieter zu fördern. Auch hier klingt wieder der Vorwurf an, Robo Advisors seien in erster Linie auf den Verkauf von Produkten aus, die ihnen wirtschaftliche Vorteile bringen. **DZB**