

## Feri startet eigenes Zertifikate-Rating

### Dritter Anbieter für unabhängige Qualitätsbewertungen von strukturierten Produkten - VWD steigt bei EDG ein

NACH DER EDG und Scope hat nun auch die vor allem aus dem Fondssegment bekannte Feri EuroRating ein eigenes Bewertungsmodell für Anlagezertifikate gestartet. Zu Beginn umfasst das Feri-Rating rund 50.000 Produkte aus den vier Typklassen Discount, Bonus, Index und Garantie. Die Ergebnisse der täglich aktualisierten Produktanalysen sind im Internet über [www.feri-zertifikaterating.de](http://www.feri-zertifikaterating.de) einsehbar und werden unabhängig von den Emittenten erstellt. Die Feri-Bewertung erfolgt in Form eines dreistelligen Buchstaben-Codes mit einem Groß- und zwei Kleinbuchstaben. Die erste Stelle gibt dabei das Gesamtrating wieder, während die beiden kleinen Buchstaben die Bewertungen in den zwei betrachteten Teilkategorien „Produktqualität“ (Gewichtung: 70 Prozent) und „Emittentenqualität“ (30 Prozent) angeben. Die Bewertungsskala reicht dabei jeweils von A für „sehr gut“ bis E für „schwach“. Die Analyse der Produktqualität basiert auf einer mathematischen Simulation für 10.000 mögliche Kursverläufe, aus denen für jedes Produkt eine zu erwartende Rendite sowie Wahrscheinlichkeiten für eine Outperformance gegenüber dem Basiswert oder für das Auftreten von Verlusten abgeleitet werden. Die Vergabe der Ratings erfolgt dann anhand eines Peergroup-Vergleichs

mit ähnlich ausgestatteten Produkten. Damit ähnelt das Rating-Verfahren denen der beiden anderen Anbieter, deren Tauglichkeit für die Praxis aus Sicht des DZB allerdings fraglich ist (siehe hierzu: DZB 1/2006 und 4/2007).

Wichtige Schwachstellen aller Verfahren sind unter anderen der implizite Einfluss des Basiswerts auf die Bewertung des Zertifikats sowie der Peergroup-Ansatz, bei dem auch das Beste von mehreren sinnlosen Produkten mit Höchstnoten ausgestattet werden kann.

Erste Probeabrufe bei Feri bestätigen dies. Interessanter ist daher die Unterbewertung der einzelnen Emittenten. Neben Credit Spreads und Bonität fließen hierbei auch der Umgang mit Mistrades, die Häufigkeit der Quotierung oder die Emissionserfahrung (gemessen an Anzahl der Produkte und der Anzahl der abgebildeten Underlyings) mit ein. Relative Gewinner dieses Vergleichs sind die Commerzbank, die DZ Bank, HSBC und die UBS. Diese vier Häuser erhalten von Feri die höchste für Emittentenqualität vergebene Note B.

Veränderungen gibt es unterdessen bei dem einzigen emittentenfinanzierten Ratinganbieter EDG, der noch im ersten Halbjahr mehrheitlich von VWD übernommen werden soll. Der voraussichtliche Kaufpreis soll 5,3 Mrd. Euro betragen. DZB

#### EMITTENTENQUALITÄT IM FERI-RATING

a	keiner
b	Commerzbank, DZ Bank, HSBC Trinkaus, UBS
c	ABN Amro, BNP Paribas, BayernLB, Dt. Bank, Dresdner Bank, Erste Bank, Goldman Sachs, LBBW, Nomura
d	Citigroup, HypoVereinsbank, Morgan Stanley, Société Générale, West LB
e	Merrill Lynch

Quelle: Feri, Stand: 20.3.09

## Andreß neues Mitglied im Euwax-Ausschuss

DER CHEFREDAKTEUR des *Zertifikateberater*, Ralf Andreß, ist mit deutlicher Mehrheit in den im Februar neu besetzten Euwax-Ausschuss gewählt worden. Er erhielt mehr als 50 Prozent der abgegebenen Stimmen. Der insgesamt zehnköpfige Euwax-Ausschuss berät die Geschäftsführung der Börse Stuttgart in allen wesentlichen Fragen zu den Bestimmungen im gleichnamigen Handelssegment für strukturierte Produkte

und wird jeweils für die Dauer von zwei Jahren ins Amt berufen. Neben Vertretern der umsatzstärksten Emittenten in den unterschiedlichen Produktkategorien wählt die Vollversammlung aller in Stuttgart vertretenen Emissionsbanken aus ihren Reihen einen weiteren Emittentenvertreter, sowie drei Mitglieder von Handelsteilnehmern und einen Vertreter für die Belange von Anlegern und Investoren. DZB

### VERANSTALTUNGEN

**Invest 2009** – Die Anlegermesse findet vom 24. bis 26. April in Stuttgart statt und wird auch in diesem Jahr zu einem Stelldichein der Zertifikateanbieter. Mit 16 Vertretern und dem eigenen Themenpark Euwax stellen sie abermals eine der wichtigsten Ausstellergruppen. Schwerpunktthema der diesjährigen Invest ist der Anlegerschutz, dem ein eigenes Fachpanel am 24. April gewidmet ist. Als Gastrednerin wird die ehemalige Ministerin für Verbraucherschutz Renate Künast (Bündnis 90/Die Grünen) erwartet, die am Samstag einer Diskussionsrunde zur Verbesserung des Anlegerschutzes in der Finanzbranche beiwohnen wird. Info: [www.invest2009.de](http://www.invest2009.de)

**RBS-Informationsforum** – Das Zertifikateteam der Royal Bank of Scotland (ehemals ABN) hat eine eigene Veranstaltungsreihe zum Informationsaustausch mit Anlageberatern und Vermögensverwaltern gestartet. Das nächste Informationsforum Zertifikate findet am 18. Juni in Freiburg statt (ab 18 Uhr). Eine Anmeldung ist bis 15. Juni möglich. Für das zweite Halbjahr sind Termine in Berlin, Stuttgart, Regensburg, Köln und München geplant. Info & Kontakt: [michael.bischoff@rbs.com](mailto:michael.bischoff@rbs.com)

**VuV-Kongress** – Am 16. Juni veranstaltet der Verband unabhängiger Vermögensverwalter (VuV) seinen jährlichen Fachkongress, der dieses Jahr in Frankfurt stattfindet. Zu den Referenten der eintägigen Veranstaltung gehört unter vielen anderen der DZB-Herausgeber Tobias Kramer. Info: [www.vuv.de](http://www.vuv.de)

**Investmenttag** – Der Investmenttag 2009 von Scoach Europa und der Börse Frankfurt findet am 17. Juni auch in diesem Jahr bei der IHK am Börsenplatz statt. Zielgruppe der ganztägigen Veranstaltung sind Vermögensverwalter, Anlageberater, sowie unabhängige Finanzintermediäre. Neben Themenblöcken zu Zertifikaten und ETF sind weitere übergreifende Foren (Strategie, Investment) geplant. DZB-Leser haben nach vorheriger Anmeldung freien Zugang. Näheres zum Anmeldeverfahren sowie einen exklusiven Vorab-Beitrag finden Sie ab Seite 44 dieser Ausgabe. Info: [www.scoach.de/investmenttag](http://www.scoach.de/investmenttag)

**Messen & Kongresse** – Die Messesaison im Herbst beginnt mit der Anlegermesse IAM, vom 4. bis 6. September in Düsseldorf. Einen Monat später, am 5. Oktober, lädt der DDV zum Deutschen Derivate Tag nach Frankfurt.

## → DISCOUNT-TRENDS

Der Euro Stoxx 50 baut seinen Renditevorteil gegenüber dem Dax kontinuierlich aus. Bei sonst gleichen Konditionen bringt es ein Discounter mit Cap auf dem aktuellen Indexstand in Europa derzeit auf knapp 19,3 Prozent Rendite

pro Jahr. Bei einem Dax-Papier liegt der maximal zu erreichende Ertrag um beinahe drei Punkte niedriger, bei lediglich 16,5 Prozent. Auch insgesamt sind die Maximalrenditen für Discountanlagen weiter im Rückwärtsgang.

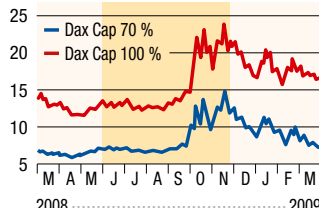
## DISCOUNT-BAROMETER

Maximale Rendite in Prozent p.a.

CAP	Dax	ESTOXX 50
70%	7,05	8,02
85%	10,96	12,64
100%	16,48	19,28
115%	24,19	28,45

## UBS DISCOUNT INDEX

max. Rendite p.a. in Prozent



Stand 27.3.2009; Quelle: UBS

## DAX-DISCOUNT-RENDITEN

Wunschrendite p.a.	WKN	Cap	Erlaubter Rückgang	Max. Rendite p.a.	Fälligkeit
3 %	CB5BSH	2.000	52,42 %	3,96 %	17.06.2010
4 %	CG3HVS	2.600	38,15 %	4,92 %	18.06.2010
5 %	AA1KXZ	2.500	40,53 %	5,95 %	17.06.2010
6 %	SG0178	3.100	26,25 %	6,90 %	18.06.2010
7 %	GS1AED	3.000	28,63 %	7,90 %	09.06.2010
8 %	UB5N7E	3.300	21,49 %	8,99 %	25.06.2010
9 %	DB3YET	3.400	19,12 %	9,97 %	23.04.2010
10 %	SL12K4	3.600	14,36 %	10,97 %	18.06.2010
11 %	UB1BGP	3.700	11,98 %	11,93 %	23.04.2010

Die Tabelle der Dax-Discount-Renditen zeigt, welches Discountzertifikat auf den Basiswert Dax und einer Restlaufzeit von 12 bis 15 Monaten zum Erreichen einer bestimmten Wunschrendite p.a. aktuell am besten geeignet ist.

Dax bei Berechnung: 4203; Stand: 27.3.2009; Quelle: Finanztreff

## Politik nimmt Finanzberatung sträker ins Visier und will Protokollpflicht erweitern

ES WIRD ERNST. Wie in der vergangenen Ausgabe angekündigt hat die Bundesregierung im Februar einem Gesetzentwurf des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft, Verbraucherschutz (BMELV) zur Stärkung des Anlegerschutzes zugestimmt. Darin enthalten ist unter anderem der Vorschlag zur Verlängerung der Verjährungsfrist für Schadenersatzklagen im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften von drei auf zehn Jahre. Geplant ist zudem, dass als Stichtag für den Fristbeginn nicht mehr der Tag des Vertragsabschlusses, sondern erst der Tag des Bekanntwerdens eines Vermögensschadens maßgeblich sein soll.

Noch weitergehendere Konsequenzen ergeben sich aus der geplanten Neuregelung für die Protokollpflicht des Beratungsgesprächs, das künftig genauer und einheitlich gefasst sein soll und dem Anleger im Anschluss an das Gespräch auszuhändigen ist. Nach Vorstellungen der für die Gesetzesinitiative verantwortlichen Ministerin, Ilse Aigner, sollen darin anstelle pauschaler Standardangaben konkrete Gründe für die dem Anleger empfohlenen Produkte dargelegt werden. Diese erweiterte Protokollpflicht soll Bestandteil des noch zu beschließenden Gesetzes zur Neuordnung der

Anlageberatung werden. Neben dem Gesetzesverfahren hat das BMELV inzwischen auch die vielfach angekündigte „Checkliste für die Geldanlageberatung“ vorgelegt, die nach den bisherigen Plänen allerdings kein Bestandteil der gesetzlichen Vorgaben werden soll. Trotzdem tun Berater gut daran, sich auch mit dieser in Zusammenarbeit mit der Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen erstellten Vorlage für ein Beratungsprotokoll eingehend auseinanderzusetzen. Das folgt schon aus dem in der Checkliste explizit genannten Hinweis, dass empfohlen wird, von einem Geschäftsabschluss abzusehen, wenn sich der Berater weigern sollte, den Fragekatalog in die Beratung einzubeziehen. In weiteren Schritten werden nun mögliche Änderungen in anderen Sparten des Finanzvertriebs geprüft. Bei einer hierzu veranstalteten Fachtagung des BMELV herrschte dabei weitgehende Einigkeit bei der Forderung nach einer Ausweitung der Mindestqualifikation, die insbesondere auch für reine Produktvermittler gelten soll. Eine von Verbraucherschützern geforderte Beweislastumkehr erteilte die zuständige Staatssekretärin, Ursula Heinen (CDU), aber eine Absage. **DZB**

**Checkliste im Internet: [www.bmelv.de](http://www.bmelv.de)**

## Auch Alpha Express kommt vor Gericht

DIE KLAGEWELLE wegen vermeintlicher Fehlberatungen mit Zertifikaten nimmt weiter an Fahrt auf. Am Pranger stehen dabei längst nicht mehr nur die vielbeachteten Lehman-Produkte, sondern auch eine Reihe anderer Strukturen bei denen es aufgrund einer ungünstigen Marktentwicklung zu Verlusten gekommen war. So wurde vor dem Landgericht Hamburg der Schadenersatzklage eines Privatanlegers stattgegeben der die Dresdner Bank wegen erlittener Verluste mit Alpha-Expresszertifikaten belangt hatte. Das Gericht bestätigte dies und verklagte die Bank zur Erstattung des erlittenen Verlustes von rund 12.000 Euro zuzüglich Zinsen.

Nach Einschätzung der Richter handelt es sich bei dem Alpha-Express um ein „reines Spekulationspapier mit Wettcharakter“, das in Hinblick auf die eingegangenen Risiken nicht mit den bisherigen Anlagen (einem dit-Geldmarktfonds) des Anlegers in Einklang zu bringen gewesen sei. Das bereits im Dezember vergangenen Jahres erstrittene Urteil (AZ 318 O 4/08) ist noch nicht rechtskräftig, da die Dresdner Bank Berufung eingelegt hat. Klagetext und Urteilsbegründung sind im Onlinearchiv auf [www.money-advice.net](http://www.money-advice.net) hinterlegt. **DZB**