



# König der Discounter

Eine aktuelle Marktanalyse bestätigt die Commerzbank als attraktivsten Anbieter von Discount-Zertifikaten. Aber in den Teilsegmenten, auf die es in der Praxis vor allem ankommt, haben trotzdem andere Emittenten die Nase vorn

## Die fünf Top-Anbieter kommen zusammen auf beinahe 70 Prozent der Spitzenwerte

DER GEWINN LIEGT im Einkauf. Eigentlich eine Binsenweisheit, aber sie entbehrt nicht der ökonomischen Grundlage. Das gilt auch für Zertifikate, bei denen Anlageberater mit der richtigen Produktauswahl das eine oder andere Prozent für ihre Kunden herausholen können. Vorausgesetzt, sie haben freien Zugang zum Internet und können auch konzernfremde Produkte in die betreuten Depots einbinden.

Dann ist der dafür erforderliche Aufwand nämlich deutlich geringer, als man beim Blick auf die mehr als 25.000 allein im Discount-Segment angebotenen Produkte glauben könnte. Eines der Hilfsmittel, die im Internet zur Suche nach Discount-Zertifikaten angeboten werden, ist das von Finanztreff.de\* entwickelte Best-Discount-Auswahltool, das die verfügbaren Produkte auf Basis aktueller Kurse bewertet und in drei Risikoklassen unterteilt. Als konservativ werden Zertifi-

kate eingestuft, bei denen der Basiswert um bis zu 20 Prozent an Wert verlieren kann, ohne dass die angestrebte Maximalrendite verfehlt wird. Als neutral gelten Zertifikate, bei denen das aktuelle Kursniveau maximal behauptet werden muss, um die erwartete Rendite tatsächlich zu erzielen. Als offensiv werden die Zertifikate angesehen, bei denen der Basiswert noch bis zu 20 Prozent zulegen müsste, um das Renditeziel zu erreichen. Die jeweils ermittelten Top-Werte für diese Risikostufen ergeben schließlich den „Best-Discount“, wobei die annualisierte, maximal mögliche Rendite das alles entscheidende Kriterium ist.

### Sieger mit 27 Prozent

Seit dem vergangenen Jahr wertet der Online-Anbieter die Ergebnisse seines Analysetools über eine automatisierte Stichprobe mit zwei täglichen Abrufen

und einer Grundgesamtheit von 20 Basiswerten aus, um die günstigsten Anbieter für Discount-Zertifikate zu ermitteln. Als günstig gilt, wer das Zertifikat mit der höchsten möglichen Rendite anbietet. Im vergangenen Jahr (Auswertungszeitraum März 2005 bis Februar 2006) war dies mit deutlichem Abstand die Commerzbank, die in der ersten Untersuchung in 30 Prozent aller Fälle das günstigste Zertifikate angeboten hatte. Und an dieser Ausnahmestellung hat sich allem Anschein nach wenig geändert. Denn auch in der aktuellen Auflage der Best-Discount-Analyse führt die Commerzbank zur Halbzeit sehr deutlich. Per 31.08.2006 wurde erneut in knapp 27 Prozent der insgesamt mehr als 15.000 Abrufe ein Zertifikat dieses Emittenten als das renditestärkste Angebot ermittelt. Mit einigem Abstand folgen BNP Paribas (12 Prozent), die UBS (10,4 Prozent) und die Société Générale (9,6 Prozent), die alle drei auch schon in der Erstauflage die Plätze hinter der Commerzbank eingenommen hatten.

### Anderes Bild beim Index

Einen Wechsel gibt es aber auf den Plätzen hinter den vier Top-Emittenten, die zusammen auf beinahe 60 Prozent der besten Discount-Angebote kamen. Hier hat die Dresdner Bank mit knapp neun Prozent den Vorjahresfünften Deutsche Bank aus den Top-Five verdrängt. Das gilt allerdings nur in der Gesamtbetrachtung für alle Produktstrategien und für alle betrachteten Basiswerte. Denn in den entscheidenden Einzeldisziplinen nimmt die Deutsche Bank nach wie vor einen deutlich höheren Rang ein. Das gilt insbesondere für die konservativen Index-Discount-Zertifikate auf den Dax und den Euro Stoxx 50, die nach Aussage von Emittenten mit Abstand die umsatz- und nachfragestärk-

sten Kategorien bei Discount-Zertifikaten darstellen. In den beiden Königsklassen nimmt die Deutsche Bank in der Finanztreff-Analyse eine herausragende Stellung ein. Beim defensiven Dax entfiel beinahe jeder zweite Abruf auf ein Zertifikat der Deutschen Bank. Beim Euro Stoxx 50 war es jeder dritte. Überboten wird sie dabei lediglich von der UBS, die bei dem europäischen Index mit knapp 41 Prozent noch häufiger den Spitzenplatz einnahm. Zusammen kommen beide Häuser hier auf knapp 75 Prozent. In der neutralen und in der offensiven Variante hatte bei beiden Indizes dann aber doch wieder die Commerzbank die Nase vorn, die ihr imposantes Gesamtergebnis somit auch im Indexbereich bestätigen kann.

### Ansatz für Kritik

Einer der in der Vergangenheit genannten Kritikpunkte am Vorgehen der Untersuchung zielt auf den systematischen Vorteil von Anbietern mit sehr umfangreicher Produktpalette ab. Das trifft zweifellos zu. Es ändert aber zunächst nichts an der Grundaussage, dass ein Anbieter mit einem breiten, eng gestaffelten Produktsortiment eben eine gute Anlaufstelle für interessierte Kunden ist. Ein zulässiger Einwand kann an dieser Stelle allenfalls von der UBS kommen, die zumindest ihren Schweizer Kunden ein onlinebasiertes System anbietet, mit dem Discount-Zertifikate auf Knopfdruck ganz individuell selbst zusammengebaut werden können. Die ausführlichen Ergebnisse der Best-Discount-Studie werden auf dem Deutschen Derivate Tag am 26. September in Frankfurt präsentiert. ZB

\* Der Geschäftsführer der Betreibergesellschaft des Internetportals Finanztreff.de ist ebenfalls Gesellschafter der Zertifikateberater GmbH

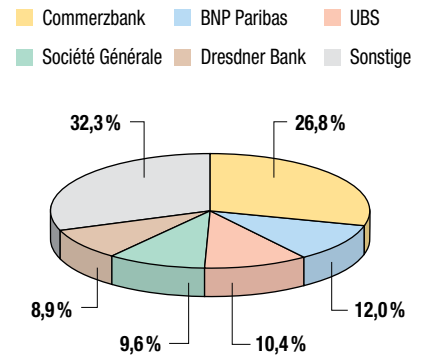
### → BEST-DISCOUNT-STUDIE 2006

Grundlage der Analyse ist das Best Discount-Tool von Finanztreff.de. In dem Auswahltool werden regelmäßig die verfügbaren Discount-Zertifikate von 18 Emittenten (Euwax-Marktanteil: 96 Prozent) ausgewertet und nach drei Risikoklassen sortiert (konservativ, neutral, offensiv). Als Best-Discount wird jeweils das

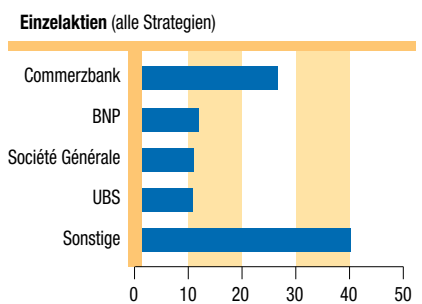
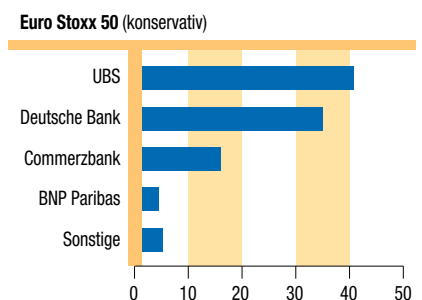
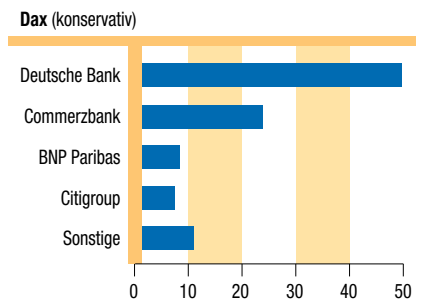
Zertifikat ermittelt, das für die entsprechende Risikoklasse zum Abrufzeitpunkt die höchste maximale Rendite ermöglicht. Für die Discount-Studie wurde über sechs Monate zweimal täglich für 20 Basiswerte das jeweilige Top-Produkt ermittelt und darauf aufbauend eine Rangliste der Emittenten erstellt.

### → ERGEBNISSE DER STUDIE 2006

#### GESAMTWERTUNG Anteile in Prozent



#### INZELWERTUNGEN Anteile in Prozent



Quelle: Finanztreff.de