

Das 14-tägige Update zum Zertifikateberater

## Was in dieser Woche wichtig wird

**Vola-Play Banken:** Die Commerzbank gehört nicht nur beim Aktienkurs zu den High-flyern des Monats. Auch bei den Volatilitätskennzahlen ist die Bank seit Ankündigung der vorzeitigen Rückgabe der Staatsgarantien Spitze. Aufmerksame Anleger nutzen dies derzeit zum Einstieg in Discounter wie der Onvista-Trademonitor zeigt. Aufmerksamkeit verdienen aber auch andere Bankwerte, die zum Teil auf noch höhere Kennzahlen und entsprechende bessere Discount-Konditionen kommen. Discounts auf Banken stellen deshalb das Top-Thema im Sekundärmarkt-Watch dieser Ausgabe.

**ETF-Rating:** Scope hat gerade ein neues Rating für ETFs vorgestellt. Auch hier ist die Commerzbank irgendwie der Gewinner und die Comstage-Palette erhält Höchstnoten. Wie bei allen Rating-Systemen ist aber auch hier Vorsicht geboten. Beim gewählten Bewertungsverfahren greift Scope indirekt in die Asset Management-Entscheidung ein, in dem auch die abgebildeten Indizes mitbe-

wertet werden. Dies führt zum Teil zu kuriosen Ergebnissen. So erhalten ETFs auf den Euro Stoxx 50 durchweg schlechtere Noten, weil im Segment „europäische Aktien“ auch ETFs auf breiter diversifizierte Indizes angeboten werden. Ergebnis: ETFs auf den ESX50 werden grundsätzlich schlechter beurteilt als solche auf den geringer diversifizierten Dax oder den solarlastigen TecDax.

**Vertriebsstudie:** Die European Business School führt derzeit eine Studie zum unabhängigen Finanzdienstleistungsvertrieb in Deutschland durch. Auf Basis einer online-basierten Umfrage soll ein exakteres Bild zum Ist-Zustand der Vertriebslandschaft erstellt und ein Ausblick auf die mögliche weitere Entwicklung gegeben werden. Im Fokus stehen hierbei unter anderem die Reaktionen auf die neuen regulatorischen Rahmenbedingungen, sowie Chancen und Risiken die sich aus einer Umstellung auf Honorarberatung ergeben (können). Teilnahme unter: [www.ebs-umfrage.de](http://www.ebs-umfrage.de)

### DZB Marktmonitor – Benchmarkkonditionen für sechs klassische Strukturen

Typ	Basiswert	Laufzeit	Sicherungs-niveau	Version A ohne Innenprovision			Version B 2% Innenprovision		
				Tief	Mittel	Hoch	Tief	Mittel	Hoch
<b>Bonus</b> (klassisch, Schwelle dauerhaft aktiv; Cap = Bonuslevel)									
<b>Bonus</b>	Euro Stoxx 50	2 Jahre	70 %	6,5 %	7,6 %	9,1 %	1,8 %	4,0 %	5,3 %
<b>Capped Bonus</b>	Euro Stoxx 50	2 Jahre	70 %	11,6 %	12,2 %	13,4 %	10,2 %	10,7 %	11,9 %
<b>Express</b> (klassisch, Trigger 100%, Stichtage nach 12, 24, 36 Mon.)									
<b>Express</b>	Euro Stoxx 50	3 Jahre	70 %	12,1 %	12,6 %	13,1 %	10,3 %	10,6 %	10,9 %
<b>Garantie</b> (klassisch ohne Durchschnittsbildung)									
<b>Garantie</b>	Euro Stoxx 50	4 Jahre	100 %	39,7 %	45,1 %	49,9 %	28,6 %	33,7 %	38,3 %
<b>Garantie</b>	Euro Stoxx 50	4 Jahre	95 %	49,2 %	57,5 %	62,8 %	38,2 %	46,2 %	51,2 %
<b>Garantie mit Cap</b> (ohne Durchschnittsbild., Partizipation 100%)									
<b>Garantie</b>	Euro Stoxx 50	4 Jahre	100 %	116 %	121 %	125 %	112 %	115 %	118 %

Stand: 18.09.2009 (zwischen 10 und 12 Uhr)

Die Konditionen basieren auf aktuellen Preisindikationen von vier Emittenten für eine 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 gepreist, 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, WGB Bank.**

### Erholungs-Rally läuft an

in Euro



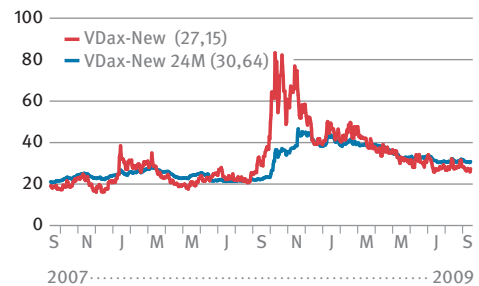
### Eigenwillige Bewertung von Indizes

Auswahl der Scope-Noten für die ETF-Basiswerte

Index	Anbieter	Scope-Rating
DJ Stoxx 600	Stoxx	★★★★★
DJ Stoxx 600 Financial Serv.	Stoxx	★★★★★
SDax	Dt. Börse	★★★★★
Dax	Dt. Börse	★★★★★
DJ Stoxx 600 Banks	Stoxx	★★★★★
S&P 500	S&P	★★★★★
S-Box Balkan	S-Box	★★★★★
DJ Euro Stoxx 50	Stoxx	★★★★★
DivDax	Dt. Börse	★★★

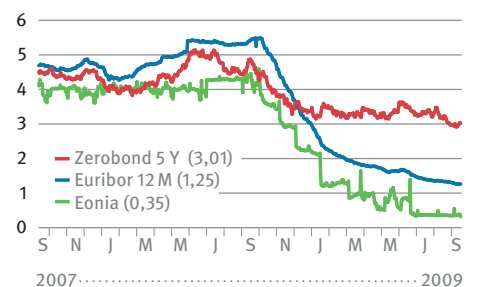
### Dax-Volatilität

in Prozent



### Zinsmarkt-Renditen

in Prozent



Quellen: vwd group; Scope

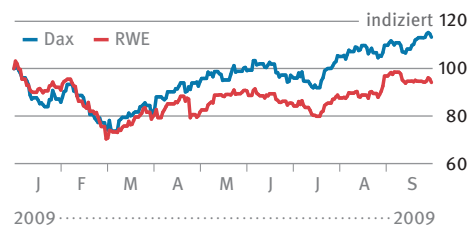
## Discount: RWE – Defensivwert mit Ladehemmung bringt auch ohne Kursgewinn 10 Prozent

Discountzertifikate auf RWE (WKN: 703712)

Aktueller Kurs: 62,66 €

WKN	Geld	Brief	Cap	Discount	Puffer	Max. Ertrag	Max. Rend.	Out-perf.	Fällig-keit	Emittent
BN3UMB	58,92	59,02	62,00	6,0%	1,2%	5,1%	20,9%	65,93 €	18.12.09	BNP
TB7JEJ	55,38	55,43	62,00	11,7%	1,2%	11,9%	18,4%	70,23 €	21.05.10	HSBC
DZ6P6M	51,51	51,56	55,00	17,9%	12,4%	6,7%	10,2%	66,98 €	21.05.10	DZ
LBW4ZC	46,85	46,94	49,00	24,7%	22,0%	4,4%	6,0%	65,53 €	16.06.10	LBBW

Versorger mit Schwachstrom



Eigentlich spricht alles für Versorger. Als Dax-Nachzügler und Defensiv-Titel kommen sie auch nach der Rally noch in Anlagealternativen in Betracht. Außerdem hängt noch die Hoffnung auf Laufzeit-Geschenke bei einem möglichen gelb-schwarzen Wahlsieg in der Luft: Jedes weitere Jahr ist reiner Gewinn, weil die Anlagen längst abgeschlossen sind. Also rein in E.On und RWE? Die Analysten von Exane BNP Paribas sind da eher skeptisch. Sie gehen davon aus, dass die Versorger vorerst nicht an das starke

Gewinnwachstum der vergangenen Jahre anknüpfen können, sodass bei den Aktien ein gewisses Enttäuschungspotenzial droht. Nichts desto trotz sollten die Kurse von RWE & Co. aufgrund der ansehnlichen Dividendenrenditen gegen massive Kursverluste geschützt sein, was sich über Discounter elegant nutzen lässt. In einer eher defensiven Ausrichtung mit Cap bei 55 Euro und Laufzeit bis Mai kommenden Jahres sind mit RWE-Discountern selbst bei moderat fallenden Kursen Renditen von mehr als zehn

Prozent pro Jahr möglich. Wer den Cap bis zum aktuellen Kursniveau der Aktie anhebt, kommt bei gleicher Laufzeit auf beinahe 20 Prozent pro Jahr. Die gibt es auch bei einem Schnellschuß bis zum 18. Dezember 2009.

Aktuelle Analystenschätzungen

	2009	2010
KGV	9,78	9,21
Dividende	3,54 €	3,80 €
Div.-Rendite	5,6%	6,0%
Durchschnittliches Kursziel: 68,50 € (Upside: 10,4%)		

Quellen: finanztreff.de, Stand: 21.09.09, 17:30 h

Anzeige



Sinfonie Nr. 9, d-Moll, op.125  
Komponist: Ludwig van Beethoven  
Deutschland, 1824

## Gelungene Komposition. Made in Germany. LBBW Aktien-Anleihen.

[Für weitere Infos hier klicken >>](#)

## Outperformer: Fertigmachen zur Aufholjagd – Alternativen zum Top-Bonus

Outperformancezertifikate auf EURO STOXX 50 Aktueller Stand: 2872,51 Punkte

WKN	Geld	Brief	Start	Partizipation	Cap	Aufgeld in %	Seitw. Ertrag	Akt. Wert	Fällig-keit	Emittent
CG4ZSZ	28,84	28,89	3000	150%	nein	0,5%	-0,5%	28,73 €	17.12.10	CG
TB8TPU	30,34	30,51	2950	205%	nein	6,2%	-5,8%	28,73 €	27.12.10	HSBC
DZ0XQ7	30,35	30,50	2400	175%	nein	-4,4%	4,6%	32,29 €	21.06.13	DZ
DZ6PT8	30,41	30,56	2550	175%	nein	-1,9%	1,9%	31,14 €	21.06.13	DZ

Weg bis zum alten Hoch ist noch weit



Top Bonuszertifikate erfreuen sich weiterhin großer Beliebtheit. Ihr Reiz besteht vor allem darin, dass Kunden hier die Chance sehen die im vergangenen Jahr erlittenen Verluste schneller wieder ausgleichen zu können. Zum Teil mag das sogar zutreffen. Knackpunkt der Top-Idee ist aber, dass der mögliche Gewinn der Papiere grundsätzlich nach oben beschränkt ist. Bei einer sehr starken Börsenerholung würden Anleger damit irgendwann gegenüber dem Markt ins Hintertreffen geraten und die anfäng-

liche Begeisterung kann dann schnell ins Gegenteil umschlagen. Als Alternative zum Top-Bonus bieten sich einfache Outperformancezertifikate an. Auch mit diesen werden Anleger in die Lage versetzt etwaige Verluste schneller wieder aufzuholen - aber eben ohne Gewinncap nach oben. Besonders attraktiv ist ein „Altpapier“ von HSBC Trinkaus auf den Euro Stoxx 50. Ab einem Indexstand von 2950 werden künftige Gewinne des Index bis Ende 2010 mehr als verdoppelt (Partizipation: 205%). Um mit dem

Zertifikat das Euro-Stoxx-Zwischenhoch aus 2007 wieder zu erreichen, würde damit ein Indexanstieg auf 3733 Punkte genügen. In diesem Fall würden rund 45,50 Euro zurückgezahlt. Zu beachten ist allerdings, dass das Papier bereits mit einem Aufgeld von 5,7 Prozent gehandelt wird. Dies erhöht das Verlustrisiko gegenüber Indexpapieren oder alten Bonuszertifikaten mit gerissener Barriere. Um das Aufgeld zu vermeiden kann gegebenenfalls auf etwas schwächer gehandelte Papiere ausgewichen werden.



## GS ESX50 Dividenden Discount

Die Rahmenbedingungen für die Kapitalanlage bleiben schwierig. Die Zinsen sind im Keller und beim Blick auf die Kursentwicklung am Aktienmarkt wird es einem inzwischen ziemlich mulmig. In diesem Umfeld elegante Antworten auf die Anfragen anspruchsvoller Kunden zu finden, ist so einfach nicht. Renditestarke Ideen abseits der üblichen und ausgetretenen Pfade sind also herzlich willkommen.

Einen solchen eröffnet Goldman Sachs mit den in unterschiedlicher Ausprägung angebotenen Discountzertifikaten auf die erst seit Juni 2008 an der

Eurex gehandelten Futures für die Dividenden des Euro Stoxx 50 (Kürzel: FEXD).

Der Future-Kurs bildet die Summe der (erwarteten) Dividendenzahlungen des jeweiligen Kalenderjahres ab, wobei die Ausschüttungen der Unternehmen entsprechend dem Freefloat und der Gewichtung im Index anteilig angerechnet werden. In Summe drückt der Wert des Futures damit aus, wieviele Indexpunkte die Dividenden beim Euro Stoxx 50 ausmachen würden. Derzeit sind dies etwas mehr als 100, woraus sich bei einem Indexstand um 2900 eine erwartete Dividendenrendite von 3,45 Prozent ergibt. Zu wenig glauben die Goldman-Analysten, die für 2010 eher 112 Future-Punkte (3,86%) erwarten. Andere Analysten setzen sogar noch etwas höhere Werte an, eine Explosion der Ausschüttungen kann aber wohl trotzdem sicher ausgeschlossen werden, weswegen

**Die Strategie zielt auf die Nutzung eines Marktungleichgewichts, das die Emittenten selbst erzeugen**

die Nutzung der Discountstrategie hier besonders sinnvoll ist. In der hier betrachteten defensiven Variante mit Cap bei 100 Punkten würde die angestrebte Rendite von 6,1 Prozent nämlich auch dann erzielt, wenn die aufsummierten Dividenden des kommenden Jahres doch nur bei den derzeit eingepreisten 100 Punkten blieben. Das würde einem

abermaligen Rückgang von 14 Prozent gegenüber den deutlich zurecht gestutzten Ausschüttungen des Jahres 2009 entsprechen, die bereits rund 26 Prozent unter denen des Jahres 2008 liegen. Konjunkturskeptiker werden

einen weiteren Rückgang kaum ausschließen, die bisherigen Aussagen der Unternehmen deuten allerdings nicht auf einen erneuten Absturz hin, wie Goldman Sachs in einer Studie hervorhebt. Dass die Futures momentan trotzdem einen so deutlichen Abschlag auf den erwarteten Zielwert aufweisen, erklärt die Emittentin auch über das Emissionsaufkommen der Zertifikateanbieter selbst. Denn bei vielen Produkten entsteht für die Emittenten ein Dividendenrisiko, das eben auch über die Futures abgesichert werden muss. Somit entsteht ein strukturelles Überangebot an Long-Positionen auf Dividenden, dem bislang kaum Nachfrage gegenüber steht. Die Discounter zielen darauf ab dieses Marktungleichgewicht zu nutzen. Das ist zwar reizvoll, aber der Anleger übernimmt damit eben auch das Dividendenrisiko der Bank. *DZB*

### Fazit

Für den klassischen Filialbetrieb sind die Discounter auf den Dividenden-Future natürlich vollkommen unbrauchbar. Im Private Banking oder in der Vermögensverwaltung kann die ungewöhnliche Idee aber durchaus Sinn machen. Die angestrebte Rendite ist attraktiv und die Eintrittswahrscheinlichkeit scheint relativ hoch. Beinahe zu hoch, um ganz sorgenfrei angegangen zu werden. Letzten Endes handelt es sich um eine Markt-Arbitrage, die von professionellen Arbitrageuren bislang nicht

entdeckt oder aber bewusst gemieden wird. Warum das so ist, bleibt vorerst offen. Fakt ist, dass Anleger über die Produkte zum Abnehmer des Dividendenrisikos der Emittenten werden. Das kann gut gehen, muss es aber nicht. Der Handel im Basiswert läuft in jedem Fall frei von stabilisierenden Effekten durch Privatinvestoren und ist ein reiner Spielball des Terminmarkts. Das muss wissen, wer sich auf dieses Spiel „mit den Großen“ einlässt - ein Sieg würde dafür aber auch doppelte Freude machen.

### Bewertung

Idee/Konzept	●	●	●	●	●	↑
Vermittelbarkeit	●	●	●	●	●	↓
Rendite-Chancen	●	●	●	●	●	↗
Anlagesicherheit	●	●	●	●	●	↗
Zufriedenheitsfakt.	●	●	●	●	●	↗
Info/Handel	●	●	●	●	●	↑
<b>Gesamt: 4,1</b>	●	●	●	●	●	↗

### Hardfacts

GS ESX50 Div. Disco. Cap 100 WKN GS1ZZY  
 Basiswert... ESX50 Dividend Future 12/2010  
 Aktueller Kurs ..... 92,90 € (inkl. 0,75% VG)  
 Fälligkeit ..... 17.12.10  
 Cap ..... 100 €  
 Maximale Rendite ..... 6,13% p.a.  
 Emittent ..... Goldman Sachs WP GmbH  
 Garantin ..... Goldman Sachs Group (USA)  
 Rating\* ..... A (S), A1 (M), A+ (F)  
 CDS\*\* ..... 95 bps (Trend: pos.)  
 Kontakt ..... 069 / 75 32 11 45  
 Internet ..... www.goldman-sachs.de

\*S=S&P M=Moody's F=Fitch \*\*CDS-Trend: 4 Wochen

### Pro & Contra

- + Attraktive neue Anlageidee
- + Ausnutzung eines strukturellen Ungleichgewichts im Markt
- + Relativ sichere Rendite von 6%
- Komplexe Anlagestory
- Keine Erfahrungen zum Marktverhalten
- Risiko aus Dividendenstreichungen

### Euro Stoxx50: Vergleich von Discounter auf die Dividenden und auf den Index-

Aktuelle Future-Stände: 12/2010-101,50; 12/2011-98,00

Basisfuture	Dezember 2010	Dezember 2010	Dezember 2011
WKN	GS1ZZY	GS17J3	GS1ZZW
Fälligkeit	17.12.2010	17.12.2010	16.12.2011
Cap	100 €	110 €	100 €
Preis	92,90 €	98,60 €	83,30 €
Rendite	6,13% p.a.	9,24% p.a.	8,52% p.a.
„Normale“ ESX50-Indexdisc. mit vergleichb. Rendite			
WKN	GS1BDS	GS1BEQ	GS1QKE
Cap	2200 Pkt.	2600 Pkt.	2600 Pkt.
Fälligkeit	13.12.10	13.12.10	12.12.11

Quelle: Emittentenangaben, ariva.de



## CG 9% Index Anleihe

Das Wichtigste vorab: Die Bezeichnung *9-Prozent-Anleihe* verspricht vor allem dem unbedarften Anleger mehr als sie hält. Trotzdem kann sie Kunden mit entsprechender Risikobereitschaft und ausreichendem Anlagehorizont durchaus vorgestellt werden. Mit den regelmäßigen, aber von bestimmten Indexständen abhängigen Kuponzahlungen

ähnelt das Konzept dem der von Sal. Oppenheim angebotenen *Cash Collect*-Anleihen, von denen gerade eine neue Emission am Markt platziert wurde.

Bei einem Vergleich beider Produkte gefallen die Konditionen der 9%-Anlei-

he wesentlich besser, was allerdings auch an der längeren Laufzeit und den vergleichsweise hohen Risikoprämien (Credit Spreads) liegt, die von der Citigroup hier in angemessener Form weitergegeben werden. Zwar ist die mögliche Verzinsung beim aktuellen Cash Collect mit halbjährlich fünf Prozent einen Tick höher als bei der Citigroup, dafür ist die Wahrscheinlichkeit einer Kuponzahlung durch den auf Höhe des Startlevels liegenden Trigger-Level aber auch deutlich geringer. Bei der 9%-Anleihe wird nämlich selbst dann noch ein Kupon ausgeschüttet, wenn der Euro Stoxx 50 an den jährlichen Zinsterminen (Stichtagsbetrachtung!) bis zu 35 Prozent unter seinem Ausgangsniveau liegt. Nur bei noch stärkeren Kursabschlägen geht der Kunde für diese Periode leer aus. In den Folgejahren gelten dann aber wieder die gleichen Bedingungen, so dass auch bei einem

vorherigen Kuponausfall immer wieder die neue Chance auf eine Zinszahlung besteht. Der vor allem bei Expresszertifikaten zurzeit sehr oft eingebaute Memory-Effekt, durch den einmal ausgefallene Kuponzahlungen später nachgeholt werden können, greift hier (wie auch bei Cash Collect) nicht.

Ein weiterer großer Vorteil der Citi-Anleihe ist die reine Stichtagsbetrachtung der Barriere in Bezug auf die Rückzahlung am Laufzeitende. So erhält der Kunde am Ende garantierte 100 Prozent des Nennwertes, wenn der Euro Stoxx 50 nach fünf Jahren mindestens

bei 65 Prozent seines Startwertes notiert. Auch wenn sich der Index zwischenzeitlich halbiert oder noch stärker einbricht, bleibt die Chance auf die 1000 Euro-Rückzahlung also immer bis zum Ende bestehen. Bei der Cash Collect-Anleihe hingegen sorgt schon eine einmalige Berührung der (bei 60 Prozent platzierten) Barriere für das Aus dieser bedingten Kapitalgarantie. Damit ist das Citi-Produkt vor allem für die Kunden besser geeignet, die zwar nicht mit einem nachhaltigen Crash rechnen, kurzfristig aber doch kräftigere Gewinnmitnahmen am Aktienmarkt befürchten. Mit Blick auf die Vergangenheit hätte genau diese Stichtagsbetrachtung zum Erfolg geführt. Nur in gut vier Prozent aller Fünf-Jahres-Perioden seit Ende 1986 wäre den Kunden wegen eines mehr als 35 Prozent im Minus liegenden Index ein entsprechender Verlust entstanden.

**Der Name täuscht: Kunden tragen bei der vermeintlichen Anleihe das volle Risiko des Aktienmarktes**

### Fazit

Die Chance auf neun Prozent Jahreskupon ist gerade im aktuellen Niedrigzinsumfeld mehr als verlockend. Auch dass die Kuponzahlungen von der Aktienmarktentwicklung abhängig sind, mindert die Attraktivität der Anleihe nur geringfügig. Durch den 35 Prozent-Puffer und die immer nur an den entsprechenden Stichtagen aktive Barriere stehen die Chancen auf ein erfolgreiches Investment vergleichsweise gut. Trotzdem muss explizit darauf hingewiesen werden, dass es sich entgegen der offiziellen

Bezeichnung nicht um eine klassische Anleihe handelt und der Kunde letztlich das volle Aktienmarktrisiko trägt. Hinzu kommt das mit Blick auf die Credit Spreads vergleichsweise hohe Emittentenrisiko. Trotz zuletzt verbesserter Werte weist die Citigroup die höchste Risikoprämie aller vom DDV erfassten Emittenten aus. Gerade bei der langen Laufzeit könnte das zum Knackpunkt werden. Kunden, die dieses Risiko eingehen, werden dafür aber auch mit attraktiven Konditionen entschädigt.

### Bewertung

Idee/Konzept	●	●	●	●	●	●	↑
Vermittelbarkeit	●	●	●	●	●	●	↗
Rendite-Chancen	●	●	●	●	●	●	↗
Anlagesicherheit	●	●	●	●	●	●	→
Zufriedenheitsfakt.	●	●	●	●	●	●	→
Info/Handel	●	●	●	●	●	●	↑
<b>Gesamt: 4,0</b>	●	●	●	●	●	●	↗

### Hardfacts

Citi 9% Index Anleihe	WKN A1ADEA
Basiswert.....	Euro Stoxx 50 (Kurs)
Ausgabekurs.....	1020 € (inkl. 4,5% VG)
Zeichnung bis.....	25.09.09
Fälligkeit.....	02.10.14
möglicher Jahreskupon.....	9%
Puffer für Kuponzahlung.....	35%
Puffer für 100% Rückzahlung.....	35%
Emittent.....	Citigroup Funding Inc.
Rating (Mutter)*.....	A (S), A3 (M), A+ (F)
CDS (Mutter)**.....	201 bps (Trend: pos.)
Kontakt.....	069 / 13 66 32 93
Internet.....	www.citifirst.com

\*S=S&P M=Moody's F=Fitch; \*\*CDS-Trend: 4 Wochen

### Pro & Contra

- + Chance auf Verzinsung von 9% pro Jahr
- + Kuponzahlung auch bei stagnierenden oder bis zu 35% fallenden Kursen
- + Barriere immer nur an Stichtagen aktiv
- Kunde trägt am Ende volles Aktienrisiko
- relativ lange Laufzeit von fünf Jahren
- Bonität ist vergleichsweise schwach

### Kupon-Produkte auf den ESX50

Name	9% Index Anleihe	Cash Collect
Emittent	Citigroup	Sal. Oppenheim
WKN	A1ADEA	SL1DXX
Börsenhandel	ab 02.10.09	läuft
Laufzeit	5 Jahre	2 Jahre
Kupon	9% pro Jahr	5% pro Halbjahr
Kupon-Puffer	35%	0%
Garantie-Puffer	35%	40%
Barriere aktiv	nur am Stichtag	dauerhaft

Quelle: Emittentenangaben

## Top-Renditen mit Discountern auf internationale Bankaktien

Basiswert	Geld	Brief	Cap Q=Quanto	Discount	Puffer	Max. Ertrag	Max. Rendite	Outperf. Punkt	BW + 50 %	BW - 50 %	Fälligkeit	WKN	Emittent
									Gewinn per Fälligkeit				
<b>Indizes</b>													
Commerzbank	7,21	7,22	8,50	16,9%	2,0%	17,7%	30,7%	10,21	17,7%	-40,0%	16.04.10	DZ0ZSP	DZ
Commerzbank	5,82	5,87	6,50	32,8%	25,0%	10,7%	15,3%	9,60	10,7%	-26,2%	18.06.10	BN3TM2	BNP
Commerzbank	3,50	3,54	4,00	59,4%	53,9%	13,0%	7,2%	9,80	13,0%	13,0%	24.06.11	UB2AN8	UBS
Dt. Bank	43,40	43,41	50,00	15,5%	2,7%	15,2%	22,6%	59,16	15,2%	-40,8%	28.05.10	UB6BQ3	UBS
Dt. Bank	35,21	35,25	38,00	31,5%	26,1%	7,8%	10,8%	55,46	7,8%	-27,0%	17.06.10	GS1VQT	GS
Dt. Bank	22,00	22,20	25,00	57,0%	51,4%	12,6%	6,2%	57,94	12,6%	12,6%	15.09.11	CM9NEH	COB
Aegon	3,93	3,97	4,40	29,7%	21,9%	10,8%	15,3%	6,24	10,8%	-29,1%	18.06.10	DZ6S60	DZ
ING Group	8,17	8,19	9,00	27,8%	20,4%	9,9%	17,9%	12,43	9,9%	-31,0%	16.04.10	DZ6R69	DZ
ING Group	5,17	5,18	5,50	54,2%	51,4%	6,2%	6,3%	12,01	6,2%	6,2%	17.09.10	DZ0QSV	DZ
Citigroup	1,99	2,03	3,5 \$	32,4%	20,3%	17,4%	24,2%	5,16 \$	17,4%	-26,4%	18.06.10	AA1KT2	RBS
Citigroup	1,81	1,83	2\$ Q	58,3%	54,4%	9,3%	7,5%	4,8 \$	9,3%	9,3%	15.12.10	CM7ZDZ	COB

Anzeige



Sicherheit. Made in Germany.  
LBBW Safe-Anleihen.

Schwimmflügel  
Erfinder: Bernhard Markwitz  
Deutschland, 1964

Für weitere Infos hier klicken >>

### Top-Angebote Discounter: Defensiv; Cap bei 80% des aktuellen Kurses; Laufzeit 6 – 12 Monate

Basiswert	Geld	Brief	Cap	Discount	Puffer	Max. Ertrag	Max. Rendite	Outperf. Punkt	BW + 50 %	BW - 50 %	Fälligkeit	WKN	Emittent
									Gewinn per Fälligkeit				
<b>Indizes</b>													
Euro Stoxx 50	21,03	21,15	2200	26,2%	23,4%	4,5%	6,2%	3002	4,5%	-31,8%	16.06.10	MS0KWN	MST
Euro Stoxx 50	23,95	23,96	2550	16,3%	11,2%	6,4%	9,6%	3057	6,4%	-40,1%	28.05.10	DB3WDS	DEU
Dax	42,25	42,27	4500	25,2%	20,6%	6,5%	6,6%	6035	6,5%	-33,0%	15.09.10	MS8GTG	MST
<b>Aktien</b>													
Allianz	60,65	60,81	65,00	27,1%	22,1%	6,9%	9,5%	89,21	6,9%	-31,4%	17.06.10	GS1PEN	GS
BASF	26,59	26,60	28,00	27,0%	23,1%	5,3%	7,8%	38,33	5,3%	-31,6%	28.05.10	UB1GW6	UBS
Bayer	33,63	33,67	36,00	28,2%	24,4%	6,9%	7,0%	38,49	6,9%	-29,3%	15.09.10	MS8GZK	MST
Daimler	24,57	24,61	26,00	25,5%	21,5%	5,7%	10,0%	35,01	5,7%	-32,7%	16.04.10	TB7HUK	HSBC
Dt. Post	9,37	9,42	10,00	26,6%	22,1%	6,2%	8,2%	13,63	6,2%	-31,9%	25.06.10	VFP3SP	VON
Dt. Telekom	6,57	6,71	7,00	29,0%	24,8%	5,9%	6,4%	9,86	5,9%	-29,6%	27.08.10	UB7HD9	UBS
E.On	20,57	20,62	22,00	27,8%	23,5%	6,7%	6,8%	30,67	6,7%	-30,3%	16.09.10	CM0HVW	COB
Siemens	48,93	49,05	52,00	24,8%	20,7%	6,0%	8,3%	69,48	6,0%	-33,2%	17.06.10	GS1RUA	GS
K+S	27,81	27,91	30,00	26,6%	21,1%	7,5%	10,3%	40,89	7,5%	-31,9%	18.06.10	SG09BH	SOG
Q-Cells	8,33	8,43	11,00	38,1%	19,8%	30,5%	41,5%	17,90	30,5%	-18,6%	28.06.10	DB4SCR	DEU

### Top-Angebote Bonus ohne Cap (wenn mögl.): Offensive Ausrichtung; Puffer 30%; Laufzeit: 1 – 2 Jahre; geringes / kein Aufgeld

Basiswert	Geld	Brief	Barriere	Puffer	Bonus	Bonus- ertrag	Bonus- rendite	Aufgeld	BW + 50 %	BW - 50 %	Fälligkeit	WKN	Emittent
									Gewinn per Fälligkeit				
<b>Indizes</b>													
Euro Stoxx 50	28,18	28,23	1950	32,1%	3150	11,6%	6,5%	-1,7%	52,6%	-49,1%	16.06.11	CM0JP1	COB
Euro Stoxx 50	28,38	28,48	2000	30,4%	3500 C	22,9%	12,6%	-0,9%	22,9%	-49,6%	17.06.11	BN3Z0M	BNP
Dax	55,34	55,39	3900	31,2%	6250 C	12,8%	10,4%	-2,3%	12,8%	-48,8%	16.12.10	CM0JN8	COB
<b>Aktien</b>													
Allianz	82,28	82,53	58,00	30,1%	101,00	22,4%	12,3%	-1,0%	51,6%	-49,5%	17.06.11	AA109P	RBS
BASF	35,78	35,89	22,18	38,8%	45,00	25,7%	14,1%	-1,9%	52,9%	-49,0%	17.06.11	DB4XYQ	DEU
Bayer	45,18	45,22	32,80	30,0%	52,20 C	15,4%	12,6%	-5,5%	15,4%	-47,1%	08.12.10	UB2ZXX	UBS
Daimler	32,27	32,37	22,00	33,5%	39 C	20,5%	16,2%	-2,1%	20,5%	-48,9%	17.12.10	SG1B60	SOG
Dt. Bank	48,89	48,99	35,00	32,1%	62 C	26,8%	21,1%	-5,1%	26,8%	-47,3%	17.12.10	AA12JR	RBS
Dt. Telekom	9,25	9,29	6,30	32,3%	11 C	18,4%	14,7%	-0,1%	18,4%	-50,0%	16.12.10	CM9GJC	COB
E.On	28,00	28,05	20,00	30,6%	33 C	17,7%	14,0%	-2,3%	17,7%	-48,8%	16.12.10	CM9GJU	COB
Siemens	64,37	64,47	42,00	36,0%	75 C	16,3%	12,9%	-1,6%	16,3%	-49,2%	17.12.10	AA12WV	RBS
Thyssen K.	24,03	24,11	16,30	32,5%	30,50 C	26,5%	21,0%	-0,3%	26,5%	-49,8%	16.12.10	CM9QZF	COB
K+S	36,35	36,45	28,00	26,5%	46 C	26,2%	25,9%	-4,3%	26,2%	-47,7%	24.09.10	VFP8XZ	VON

Quellen: finanztreff.de, Stand: 21.09.09, 17:30 h

# Dachfonds-Zertifikaten droht Strafsteuer

## Finanzministerium nimmt Hedge Fonds-Zertifikate ins Visier – Gleichstellung mit „schwarzen“ Fonds – Weisung greift ab sofort

Der Zertifikatebranche droht schon wieder Ungemach aus dem Finanzministerium. In einem Mitte August veröffentlichten Schreiben zur Klärung von Zweifels- und Auslegungsfragen bei der Umsetzung des Investmentsteuergesetzes (InvStG) werden Zertifikate auf Dachfonds-Konstruktionen unter bestimmten Voraussetzungen den ausländischen Investmentanteilen zugerechnet, sodass auch für sie die bislang nur bei den sogenannten „schwarzen Fonds“ greifende Strafbesteuerung gelten soll.

Damit weicht das BMF von der bisherigen, für Anleger günstigen Auffassung aus dem Jahr 2005 ab. Danach galten Zertifikate grundsätzlich nicht als Investmentanteile, sofern sie von einer Bank oder einem sonstigen Dritten aufgelegt wurden und das Zertifikat die Wertentwicklung eines oder mehrerer ausländischer Investmentvermögen abbildete. Über den Umweg des Zertifikats konnten Anleger damit die bei einer Direktanlage in die entsprechenden Fonds drohende Strafbesteuerung des Fondsvolumens (nicht nur des Wertzuwachses!) umgehen. Sie wird fällig, wenn die ausgeben- de Gesellschaft nicht die von den deutschen Behörden vorgeschriebenen Informationen zur Besteuerungsgrundlage veröffentlicht.

Mit der neuen Fassung bezieht die Finanzverwaltung nun also auch einige Zertifikate in diese Regelung ein. Betroffen sind nach dem Wortlaut des BMF-Schreibens aber nur solche Zertifikate, die Dachfonds abbilden und dabei entweder ein Rückgaberecht aufweisen oder einer ausländischen Investmentaufsicht unterliegen. Wann genau eine solche „Dachfondsgestaltung“ vorliegt, präzisiert der Gesetzgeber zwar nicht, es ist aber offenkundig dass die Regelung vor allem auf als Zertifikat verbriefte Dach-Hedge-Fonds oder Dach-Private-Equity-Fonds abzielt. Um der Strafsteuer zu entgehen müssten die Emittenten dazu übergehen analog zu Fondsgesellschaften sämtliche steuerrelevanten Daten zu veröffentlichen. Geschieht dies nicht, droht eine Belastung, die mindestens 1,5 Prozent des Zertifikatewertes zum Jahresende beträgt. Diese Steuerverschärfung gilt für alle noch offenen Steuerfälle - also ab sofort.

Die Steuerkanzlei RP Richter & Partner aus München rät Anlegern dazu, gegen entsprechende Steuerbescheide unter Verweis auf die frühere Auffassung des BMF vom 02.06.05 Einspruch einzulegen. **DZB**

[BMF-Schreiben](#)

### Risiko Monitor

Die höchsten Credit Spreads

Emittent	CDS in bps	vs. 14 Tage
Citigroup	179,1	-82,5
Erste Bank	137,5	-42,3
Morgan Stanley	134,7	-39,1

### Top-Movers

Emittent	CDS in bps	vs. 14 Tage
Citigroup	179,1	-82,5
Bank of America	112,8	-52,5
Goldman Sachs	95,3	-47,2

Der Risiko-Monitor zeigt Banken mit den derzeit höchsten Credit Spreads (CDS), sowie die Häuser mit den stärksten positiven oder negativen Veränderungen der beiden letzten Wochen. *Quelle: DDV; Stand: 17.09.09*

### Trade Monitor

Die gefragtesten Basiswerte

Index	Anteil	vs. 14 Tage
ICE Brent Future	15,45 %	-16,56 %
Dax	9,84 %	-35,92 %
Silber	7,35 %	413,91 %

Discount	Anteil	vs. 14 Tage
Dax	10,28 %	-16,70 %
DJ Euro Stoxx 50	9,55 %	50,93 %
Deutsche Bank	4,58 %	-12,02 %

Bonus	Anteil	vs. 14 Tage
DJ Euro Stoxx 50	12,78 %	-13,05 %
Deutsche Telekom	8,49 %	10,73 %
Dax	6,12 %	-1,01 %

Der Trade-Monitor zeigt die von Nutzern des Internetportals Onvista.de in den vergangenen zwei Wochen am häufigsten abgefragten Basiswerte der einzelnen Produktgruppen. *Quelle: Onvista; Stand: 18.09.09*



Diese Meldung ist ein Service des IZA BranchenDienst, der wöchentlich erscheinenden B2B-Publikation für die Zertifikateindustrie  
 Kurz + knapp: Medien • Trends • Recht • Personalia • Termine

## Bericht des Ombudsmann 2008

Der Ombudsmann der Privatbanken hat seinen aktuellen Bericht vorgelegt. Daraus geht hervor, dass im Jahr 2008 vor allem die Streitfälle im Bereich des Wertpapiergeschäfts sprunghaft angestiegen sind. Ihre Anzahl hat sich gegenüber dem Jahr 2007 verdoppelt und macht für das vergangene Jahr ganze 40 Prozent aller Fälle aus. Noch drastischer ist der Anstieg bei Streitfälle in denen es um die Anlageberatung geht. Sie haben sich glatt vervierfacht. Anders als man vermuten könnte, spielten Lehman-Papiere dabei nur

eine geringe Rolle. Vielleicht weil Anleger mit Lehman-Papieren gleich vor Gericht ziehen. Ein Zertifikate-Fall wird im vorgelegten Bericht aber trotzdem besprochen. Der Ombudsmann stellt fest: Der Berater habe vergessen den Kunden ausdrücklich darauf hin zu weisen, dass die Bank mit der Beratung für ein Anlagegeschäft keine Verpflichtung über die fortlaufende Betreuung und Kontrolle des Depots übernimmt. Ein Hinweis der wohl bei den meisten der 1325 Fälle in der Anlageberatung gefehlt haben dürfte. [IZA Ombudsmann](#)

### Impressum

Verlag: Zertifikateberater GmbH, Keithstr. 6, 10787 Berlin  
 Herausgeber & Geschäftsführer: Tobias Kramer  
 Sitz der Gesellschaft: Berlin | Registergericht: AG Charlottenburg  
 Registernummer: HRB 100382 B | USt-IdNr: DE247747043  
 Telefon: 030/219 9 61 80 | E-Mail: premium@zertifikateberater.de  
 Internet: www.zertifikateberater.de  
 Redaktion: Ralf Andreß (Chefredaktion/ V.i.S.d.P.), Thomas Koch  
 Namentlich gekennzeichnete Artikel geben nicht die Meinung der Redaktion, sondern ausschließlich die des Verfassers wieder.  
 Erscheinungsweise: 14-tägig als pdf per E-Mail  
 Preis: Jahres-Abonnement €149,- zzgl. MwSt. (€ 171,31 brutto)  
 Urheberrechtshinweis: Alle Inhalte von **DZB premium** sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte bleiben vorbehalten. Nachdruck und anderweitige, auch elektronische Veröffentlichung oder Verwendung sowie elektronische Archivierung sind nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung des Verlags zulässig.  
 Haftungsausschluss: Die veröffentlichten Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die Zertifikateberater GmbH und die Redaktion weisen darauf hin, dass die Investition in Wertpapiere und Finanzinstrumente grundsätzlich mit Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, verbunden ist. Alle Informationen wurden sorgfältig recherchiert und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die Zertifikateberater GmbH und die Redaktion übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit der veröffentlichten Informationen und behalten sich vor, die Informationen jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern oder zu ergänzen. Eine Haftung für Vermögensschäden infolge fehlerhafter, unvollständiger oder unrichtiger Informationen wird nicht übernommen.  
 Verlinkungshinweis: Die Zertifikateberater GmbH übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt von Websites, auf welche durch diese Infodienst aufmerksam gemacht oder verlinkt wird.



### Mehr Wissen zahlt sich aus!



*Der Zertifikateberater* ist Deutschlands führende Fachpublikation zur Anlageberatung mit Zertifikaten und strukturierten Produkten. Über 60.000 Investmentprofessionals lesen fünf Mal jährlich das exklusiv für Vermögensberater und –verwalter publizierte Magazin. *Der Zertifikateberater* stellt die einzige Finanz- und Wirtschaftsredaktion, deren Journalisten bei den vom Deutschen Derivate Verband, der Börse Stuttgart und der Scoach Europa AG seit 2008 vergebenen Journalistenpreisen bereits drei Auszeichnungen erhielten.



DZB premium ist das neue 14-tägige PDF-Update zum *Zertifikateberater*. Der Infodienst trägt dem deutlich gestiegenen Aktualitäts- und Informationsbedürfnis Rechnung und liefert Anlageberatern unabhängige, fundierte und objektive Informationen über den Zertifikatemarkt. Neben einem einzigartigen Marktmonitor zum einfachen Konditionenvergleich von Zeichnungsprodukten liefert Ihnen DZB premium in jeder Ausgabe auch zwei Zertifikate Quick-Checks und aktuelle Marktideen.

### Der etwas andere Blick

Jeder Zertifikate-Quick-Check umfasst mehrere Bewertungskategorien. Der Check von Idee und Konzept geht der Frage nach, ob eine Lösung für aktuelle Kundenbedürfnisse geliefert wird. Die Bewertung der Vermittelbarkeit richtet das Augenmerk auf die Komplexität des Zertifikats und untersucht, inwieweit bei der Beratung auf schwer verständliche Faktoren hingewiesen werden muss. Bei dem Punkt Rendite-Chancen und Anlagesicherheit liegt der Fokus darauf, ob Ertragspotenzial und Kapitalrisiko realistisch eingeschätzt werden können und ob im Vergleich zu ähnlichen Produkten eine angemessene Aussicht auf zufriedenstellende Erträge gegeben ist. Die vielleicht wichtigste Kategorie, der Zufriedenheitsfaktor, misst das Enttäuschungspotenzial beim Anleger indem er die Wahrscheinlichkeit bewertet, dass das tatsächliche Anlageergebnis und die ursprüngliche Erwartungshaltung des Anlegers übereinstimmen. Hierbei geht es vor allem um die Transparenz der Produktmerkmale.

## Der Zertifikateberater und DZB premium: kostenlos testen oder für ein Jahr abonnieren!

- Ja, ich arbeite für einen/als Finanzdienstleister und will den Zertifikateberater **kostenlos** testen.  Ich will außerdem drei Ausgaben DZB premium **kostenlos** testen. Das Probe-Abo als PDF per E-Mail endet automatisch nach Zusendung der 3. Ausgabe.
- Ich entscheide mich direkt für ein **Jahresabonnement** von DZB premium zum Preis von 177,- Euro inkl. USt. DZB premium wird mir 14-tägig als pdf per E-Mail zugesandt. Das Abonnement verlängert sich jeweils automatisch um ein weiteres Jahr, wenn es nicht spätestens 6 Wochen vor Ablauf der Bezugszeit gekündigt wird. Der Bezugszeitraum startet mit Übersendung der ersten Ausgabe.

Herr  Frau  Lesernummer

---

Namenszusatz\*  Vorname\*  Nachname\*

---

Instituts- / Firmenname\*  zusätzliche Angaben (Abtlg., Poststellenhinweis, etc.)\*

---

Straße, Hausnummer\*  Postleitzahl, Ort\*

---

E-Mailadresse\*  Vorwahl / Telefonnummer

### Jetzt abonnieren!

Tel: 030 / 219 961 80  
 Fax: 030 / 219 961 829  
 E-Mail: premium@zertifikateberater.de  
 Post: Keithstr. 6, 10787 Berlin

Mit meiner Unterschrift erkläre ich, die Abo-Bedingungen der Zertifikateberater GmbH gelesen zu haben (Online unter: [www.zertifikateberater.de/premium/abobedingungen](http://www.zertifikateberater.de/premium/abobedingungen)). Meine Daten werden ausschließlich von der Zertifikateberater GmbH sowie ggf. deren Dienstleistern gespeichert und verarbeitet. Darüber hinaus werden meine Daten nicht weiter gegeben.

Datum, Unterschrift, Stempel\*

\* Mit Stern gekennzeichnete Felder sind Pflichtfelder.