

Comeback der Multis

Der Risikoappetit der Kunden nimmt langsam wieder zu. Die ersten Emittenten reagieren mit der Neuauflage von Multi-Zertifikaten. Nach dem Desaster im vergangenen Jahr bekommt die spannende Struktur nun ihre zweite Chance

Anleger suchen wieder nach spannenden Investments. Mehr Aktien, mehr Risiko, mehr Rendite – heißt das Motto seit sich die Märkte gefestigt haben und die Gefahr herber Rückschläge gebannt scheint. Vorbei sind die Zeiten finsterner Untergangsprognosen und langsam macht sich wieder Optimismus breit, der in den vergangenen Tagen auch durch die überwiegend positiven Quartalszahlen in den USA genährt wurde. Dem entsprechend steigt jetzt bei Anlegern und Analysten die Stimmung. Der Chefökonom der UniCredit, Andreas Rees, hisste in der vergangenen Woche ebenso die grüne Fahne für das zweite Halbjahr wie Peter Oppenheimer. Der Chef-

strategie von Goldman Sachs hob seine Gewinnprognosen für die europäischen Unternehmen deutlich an. Anstelle des bisher erwarteten Einbruchs von durchschnittlich 40 Prozent erwartet er nun nur noch einen Ergebnissrückgang von 19 Prozent. Noch besser sieht es für 2010 aus. Da könnten die Unternehmensgewinne nach Einschätzung der Goldmänner um mehr als 30 Prozent steigen (bisherige Prgnose: plus 19 Prozent).

Doch nach dem starken Kursanstieg der letzten Wochen ist die Angst der Kunden groß, in Aktien zu investieren und bei kleinen Rückschlägen gleich im Minus zu liegen. Ganz ohne Risikopuffer soll es also doch wieder nicht sein, was Berater vor ein Problem stellt: Bonus- und Discountzertifikate leiden

unter der immer weiter sinkenden impliziten Volatilität wodurch die Ertragschancen dieser Produkte seit Wochen kontinuierlich nachgeben. Damit kommen die jetzt wieder neu angebotenen Multis gerade recht. Trotz Sicherheitspuffern von rund 50 Prozent sind hier Renditen von bis zu 24 Prozent pro Jahr möglich. Zum Vergleich: Ein entsprechend abgepufferter Euro-Stoxx-Bonus bringt es bei etwa einjähriger Laufzeit gerade noch auf sieben oder acht Prozent pro Jahr.

Bei der Produktauswahl ist zu prüfen, ob das höhere Risiko auch durch eine höhere Rendite belohnt wird

Mehr Rendite bedeutet mehr Risiko, die Formel gilt auch hier. Wie seit dem vergangenen Herbst jedem klar ist (oder sein sollte), bergen die Multis eben ein multiples Risiko, weil statt einer mehrere

Bonusschwellen zu beachten sind, sodass sich der Kurs der Zertifikate immer an dem schwächsten Wert des Baskets orientiert.

Zu den spektakulärsten Produkten der neuen Multi-Serie, mit der sich Merrill Lynch kürzlich aus der mehrmonatigen Emissionspause zurückgemeldet hat, gehört der Basket mit europäischen Bankaktien. Darin enthalten sind die beiden Franzosen BNP Paribas und Société Générale, sowie die Deutsche Bank und die Commerzbank. Wenn keine der vier Aktien bis zur Fälligkeit im Juli 2010 die anfangs bei 50 Prozent des Startkurses fixierte Barriere unterschreitet, erfolgt die Rückzahlung zu 135 Euro. Bei aktuellen Brief-Kursen um 111 Euro bleibt also ein Gewinnpotenzial von rund 24 Euro,

Anzeige

Diese Ausgabe präsentiert Ihnen das Zertifikate Team der Royal Bank of Scotland

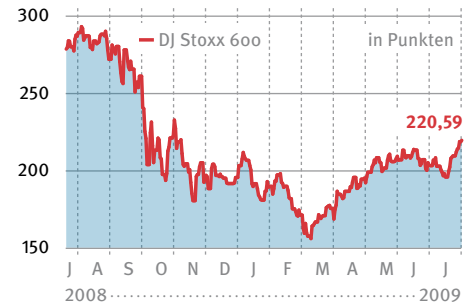
Make it happen™



The Royal Bank of Scotland

Europas Aktien auf Erholungskurs

Der Stoxx 600 hat die Hälfte der Verluste aus dem Herbst schon wieder wettgemacht



Performance-Monitor

Wert	Stand	Wertentwicklung in %			
		YTD	3 M.	9 M.	12 M.
DAX/X-Dax	5.274,96	11,3	12,9	24,2	-17,8
MDAX	6.099,02	9,2	11,9	21,2	-18,4
E-STOXX 50	2.601,41	6,1	12,3	13,5	-22,4
E-STOXX 50 TR	4.093,87	9,3	14,6	17,5	-19,4
S&P 500	982,18	8,7	14,5	15,7	-21,9
NIKKEI 225	10.088,7	13,9	15,6	40,9	-24,3
BUND FUTURE	120,24	-3,7	-2,3	2,7	9,0
EUR/USD	1,4239	1,6	9,4	14,2	-9,3
Gold	953,2	7,8	5,0	28,5	2,9
Brent Crude	70,63	59,6	40,3	12,7	-44,2

Quelle: vwd group; Stand: 27.07.09

In dieser Ausgabe

15 Inflationserwartung: Mit einem neuen ETF werden jetzt auch die isolierten Erwartungen zum künftigen Anstieg der Preise in der Eurozone handelbar

5 Experten-Tipp: Aktuelle Strategien für Krones, Daimler und die Deutsche Börse – Best Buy-Listen für diese Woche

10 Im Zertifikate Check:

- BNP Inflation & Öl Anleihe
- HVB Zins Express Commerzbank
- WGZ TeilGarant 5

DZB premium ist der 14-tägige Infodienst von *Der Zertifikateberater*, dem führenden Magazin zur Anlageberatung mit Zertifikaten. Die nächste Ausgabe erscheint am 11.08.09. www.zertifikateberater.de/premium

woraus sich eine Renditechance von 23,3 Prozent pro Jahr ergibt (WKN: MLOGLG). Entscheidend für die Einschätzung der Attraktivität des Angebots ist der Vergleich mit Single-Bonus-Zertifikaten auf den schwächsten Vertreter im Multi-Glied. In diesem Fall ist dies wohl die Commerzbank, deren Barriere bei 2,73 Euro liegt – ein Puffer von rund 47 Prozent auf den aktuellen Kurs. Ein Abgleich mit dem bestehenden Produktsortiment zeigt schnell, dass es ein einfacher Capped Bonus mit vergleichbarem Puffer bei der Commerzbank derzeit ebenfalls auf Zielrenditen um 20 Prozent bringt (zum Beispiel SG08K1; Barriere: 2,75€, Bonuslevel: 6,75€, Kurs: 5,81€). Der Zusatznutzen der zusätzlichen akzeptierten Risiken der drei übrigen Banken ist also vergleichsweise moderat.

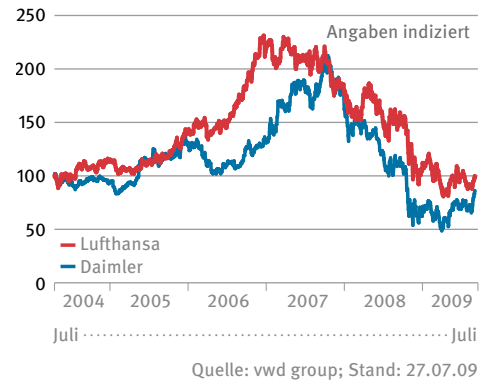
Etwas besser fällt der Abgleich bei dem Transport-Basket aus, der es aktuell noch auf eine mögliche Rendite von 12,8 Prozent pro Jahr bringt (WKN: MLOGLL). Die Sicherheitspuffer sind bei allen vier Korbwerten (BMW, Daimler, Lufthansa, MAN) inzwischen auf mehr als 50 Prozent angewachsen und die entsprechenden Einzelzertifikate kommen in der Spitze nur zu Renditen um acht Prozent pro Jahr. Das zusätzlich eingegangene Risiko bringt hier also auch einen angemessenen Renditeaufschlag, der ein Engagement interessant machen kann.

Hohe Korrelation senkt das Risiko

Zu beachten ist allerdings, dass der Transport-Basket weniger homogen ist als das Banken-Paket. Denn Autos und Airlines folgen trotz der thematischen Nähe der Fortbewegung durchaus unterschiedlichen Branchen- und Konjunkturtrends, wodurch bei dem Multi ein zusätzliches Risiko hinzukommt. Wichtig ist dies mit Blick auf das auch in den Kursen implizierte Korrelationsrisiko. Hierbei gilt, dass die Wahrscheinlichkeit eines Schwellenbruchs zunimmt, je geringer die Korrelation zwischen den einzelnen Korbaktien ausfällt. Umgekehrt werden die Risiken gesenkt, wenn hoch korrelierende Aktien kombiniert werden. Die von Merrill und vielen anderen gewählte Zusammenstellung spezieller Branchenbaskets ist somit durchaus sinnvoll und unterscheidet die Multi-Bonuse maßgeblich von den ganz bewusst „kunterbunt“ zusammengestellten Baskets der wenig rühmlichen Garantiepapiere, die mit Aktienkörben hinterlegt sind.

Eine andere sinnvolle Möglichkeit, um die Risiken so gering wie möglich zu halten, ist der auch hier mögliche Verzicht auf eine durchlaufende Betrachtung der Barriere. Was das wert sein kann, erleben gerade die Käufer des im August, also zum denkbar ungünstigsten Zeitpunkt, von der DZ Bank lancierten *Multi Bonus Control Chemie*. Bei dem

Autos und Airlines – ähnliche Branche, unterschiedliche Trends



In der Luft und auf der Straße sind die Wege nicht immer gleich – zwischen dem Kurs von Daimler und Lufthansa tun sich oft Lücken auf

bis September 2010 laufenden Paket mit K+S, BASF und Linde kann die Bonuschance nur bei Fälligkeit deaktiviert werden. Damit blieb die Chance intakt, obwohl K+S zwischenzeitlich deutlich unter die Sicherungsschwelle bei rund 34 Euro abgestürzt war. Entscheidend ist für die investierten Anleger aber nur der Kurs am 13.09.10, sodass sie bislang mit einem gehörigen Schrecken (und drastisch gesunkenen Kursen im Sekundärmarkt) davon gekommen sind. *DZB*

Multi Bonus Banken (Kurs: 112,94 €)	
Emittent	Merrill Lynch
WKN	MLOGLG
Bonus/Rendite-Chance	135 € / 23,2% p.a.
Schwächste Aktie	Commerzbank
Schwelle / Puffer	2,73 € / 49,7%
Weitere Aktien	BNP, Dt. Bank, SocGen

Der zu rund 113 € gehandelte Banken-Multi wird bei Fälligkeit am 02.07.10 zu 135 € zurückgezahlt und bringt somit eine maximale Rendite von 23%. Voraussetzung ist, dass die Schwellen während der Laufzeit zu keinem Zeitpunkt unterschritten werden. Schwächster Korb-Titel ist derzeit die Commerzbank, deren Puffer seit Emission trotz der Börsenerholung sogar leicht zurückgegangen ist. Bei den drei übrigen Titeln ist der Puffer derweil größer geworden.

Multi Bonus Transport (Kurs: 114,30 €)	
Emittent	Merrill Lynch
WKN	MLOGLL
Bonus/Rendite-Chance	128 € / 12,7% p.a.
Schwächste Aktie	Dt. Lufthansa
Schwelle / Puffer	4,63 € / 52,2%
Weitere Aktien	BMW, Daimler, MAN

Der ausschließlich mit deutschen Aktien bestückte Transport-Basket kommt wegen der geringeren Volatilität der Einzelwerte auf eine geringere Zielrendite. Sie liegt bei 12,7% pro Jahr, wobei die Sicherheitspuffer bei allen vier Aktien in den letzten Tagen kontinuierlich angewachsen sind. Schlusslicht ist derzeit die Lufthansa, die nie unter 4,63 € fallen darf, damit die Bonus-Chance intakt bleibt. Normale Bonuspapiere auf die Lufthansa kommen nur auf rund 4,5% p.a.

Multi Bonus Banken (Kurs: 112,94 €)	
Emittent	Merrill Lynch
WKN	MLOGLH
Bonus/Rendite-Chance	150 € / 33,4% p.a.
Schwächste Aktie	Commerzbank
Schwelle / Puffer	3,27 € / 39,2%
Weitere Aktien	BNP, Dt. Bank, SocGen

Neben den anfangs mit 50er-Puffern ausgestatteten Papieren bietet Merrill zu jeder Branche auch eine offensivere Variante mit lediglich 40%-Puffer per Emission an. Die Rendite-Chance wird dadurch um rund 10% p.a. erhöht und erreicht so sogar Werte von mehr als 30% p.a. Wirklich attraktiv ist das aber trotzdem nicht: Bonusse auf die Commerzbank kommen zum Teil auch ohne die Zusatzrisiken der anderen Banken auf ähnliche Ertragschancen (z.B.: DB4YBK).



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 einer ausführlichen Topstory und einem einzigartigen Marktmonitor zum einfachen Konditionenvergleich von Zeichnungsprodukten liefert Ihnen DZB premium in jeder Ausgabe auch drei 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 355,- 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). 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.