

Z.**plus** EXTRA

**Strukturierte Anlageprodukte
Anlageideen, die einleuchten
Ausgabe 2/2009**

Let's start.



HypoVereinsbank

UniCredit Group

ERST DIE FAKTEN, DANN DIE MEINUNG

WAS ANLEGER ZU STRUKTURIERTEN ANLAGEPRODUKTEN WISSEN SOLLTEN

Zertifikate – was ist in den letzten Monaten nicht alles über sie gesagt worden. Massenmedien nahmen die Finanzkrise und die Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers zum Anlass, die Papiere in ein fragwürdiges Licht zu rücken. Berichte und Fernsehsendungen sorgten jedoch eher für Irritation als für Aufklärung. „Erst die Fakten, dann die Meinung“, ist daher auch das Motto und die Überschrift dieser Z.plus-Extra-Ausgabe. Denn nur wer versteht, worum es eigentlich geht, kann sich seine eigene Meinung bilden.

In zahlreichen Fernsehdebatten wurde in den letzten Monaten mehr „getalkt“ als gesagt. Zugleich waren die Fachmedien und auch die Emittenten darum bemüht, noch intensiver als zuvor über die Funktionsweisen der strukturierten Anlageprodukte aufzuklären. Dies hat einen positiven Nebeneffekt: Die Transparenz und Verständlichkeit der Anlageinstrumente werden durch den verstärkten Informationsfluss erhöht. Dennoch besteht nach wie vor Aufklärungsbedarf. Das liegt natürlich auch an der vergleichsweise jungen Produktklasse selbst. Deren Funktionsweise

ist komplexer als beispielsweise die einer Aktie. Andererseits sind Zertifikate & Co. kein Hexenwerk und somit auch für Otto Normalverbraucher, der sich mit dieser Produktklasse beschäftigt, verständlich. Generell sollten sich Anleger vor dem Kauf eines Zertifikats über die Besonderheiten des Papiers informieren. Nur so finden sie das passende Produkt für ihre Bedürfnisse.

Differenzierung wichtig

Bei der Mediendebatte der vergangenen Monate wurde vieles miteinander vermengt. Das Publikum war danach nicht selten noch mehr verunsichert. So sind zwei Merkmale von Zertifikaten voneinander absolut getrennt zu sehen: zum einen die rechtliche Stellung der Papiere. Als Inhaberschuldverschreibung ist die Rückzahlung des Kapitals von der Zahlungsfähigkeit des Emittenten abhängig. Sollte ein Emittent Insolvenz anmelden (wie im Fall Lehman Brothers), kann es für den Anleger zum Totalverlust kommen. Neben dem Emittentenrisiko besteht bei Zertifikaten ein Marktrisiko. Allerdings bieten Zertifikate unterschiedliche Auszahlungsprofile, mit denen Anleger ihr Rendite-Risiko-Profil durch die entspre-

Inhalt	Seite
Auch in Zukunft bedeutsam	2
Keine Kontrahenten	3
Nüchterne Analyse	4
EDG-Rating	8
Regeln für mehr Durchblick	11
Die Leitlinien des Derivate Kodex	13
Service und Impressum	14

chende Zertifikate-Auswahl mitbestimmen können. Es gilt die Börsenregel: Je größer die Renditechance, desto größer das Verlustrisiko. Dennoch: Anders als bei einem Direktinvestment können viele Zertifikate teilweise oder vollständig vor Verlusten schützen.

Anlegerrelevante Fragen

Die angeführte Differenzierung zeigt, wie wichtig Informationen für das Verständnis der Produkte sind. Auf den folgenden Seiten finden Sie Antworten auf anlegerrelevante Fragen. Zunächst äußert sich die Leiterin des HVB-Teams Strukturierte Anlageprodukte, Juliane Bürger, zur aktuellen Situation. Anschließend gehen wir auf Aspekte ein, die für Anleger bei der Produktauswahl wichtig sind. Weiterhin thematisieren wir die Position der Bank, die strukturierte Anlageprodukte anbietet. Und zum Schluss geht es um die Frage: Ist der Zertifikate-Markt tatsächlich so unreguliert, wie oft behauptet wird? Das HVB-Team verfolgt mit dieser Extra-Ausgabe des Z.plus das Ziel, keine Frage unbeantwortet zu lassen.

AUCH IN ZUKUNFT BEDEUTSAM

STRUKTURIERTE PRODUKTE
BLEIBEN EINE ALTERNATIVE

Juliane Bürger über die aktuelle Situation auf dem Markt für strukturierte Anlageprodukte und den Ausblick auf die Zukunft.

Nach Jahren eines schier ungebremsten Booms ist das investierte Volumen in strukturierte Anlageprodukte rückläufig. Wie beurteilen Sie die derzeitige Entwicklung?

Die Entwicklung der letzten Wochen zeigt, dass sich kaum jemand der Finanzkrise entziehen kann. Das gilt nicht nur für Banken und Geldanlagen. Kurzarbeit, außerplanmäßige Werksferien, die sporadische Schließung ganzer Fabriken, Stützungsmaßnahmen der Regierungen, pessimistische Konjunkturausblicke – all das macht deutlich: Die Krise trifft alle. Weshalb sollten da die strukturierten Anlageprodukte eine Ausnahme bilden? Auch andere Anlagevehikel wie etwa Investmentfonds sind betroffen. Das ist für uns natürlich kein Grund zur Beruhigung, eher ein Ansporn. Strukturierte Anlageprodukte bieten dennoch vielfältige Investmentmöglichkeiten – daran ändert auch die Krise nichts.

Was erwarten Sie für die Zukunft?

Strukturierte Anlageprodukte werden auch in Zukunft ihren Nutzen unter Beweis stellen, denn je nach Ausgestaltung können sie einen teilweisen oder vollständigen Kapitalschutz bieten. Außerdem machen sie ganze Märkte, etwa Rohstoffe, auf einfachste Weise investierbar. Mit keinem anderen Investmentvehikel kann so schnell und so exakt auf individuelle Markterwartungen reagiert werden. Auch sind die Auszahlungsprofile eindeutig und transparent, das heißt, der Anleger weiß von Anfang an, zu welchem Zeitpunkt und unter welchen Bedingungen was passieren wird. Zudem sind die Vorteile von Zertifikaten und Fonds in der



Juliane Bürger,
Leiterin

Team Strukturierte Anlageprodukte

„DER FOKUS WIRD KÜNFTIG NOCH SEHR VIEL STÄRKER AUF EINFACHEN STRUKTUREN LIEGEN“

neueren Anlageklasse der strukturierten Fonds flexibel kombinierbar. Hier ist es uns gelungen, das Emittentenrisiko auszuschalten und Anlegern so zusätzlichen Schutz zu bieten. All dies sind klare Pluspunkte für strukturierte Anlageprodukte.

Dennoch sind Anleger in Bezug auf Zertifikate und deren Emittenten verunsichert. Was raten Sie ihnen?

Wir verstehen sehr gut, dass die Insolvenz von Lehman Brothers für viele Anleger ein Schock war. Allerdings muss auch festgehalten werden, dass die Zahlungsunfähigkeit eines Anleihschuldners wie Lehman keineswegs zum ersten Mal aufgetreten ist. Schließlich können nicht nur Banken, sondern beispielsweise auch Unternehmen Anleihen begeben. Das Emittentenrisiko ist also nichts Neues, das hat es bei Anleihen immer schon gegeben. Die Zertifikate-Emittenten haben auch stets darauf hingewiesen. In Boomzeiten wurde die Botschaft jedoch kaum beachtet. Für Anleger ist es unerlässlich, sich im Zuge der Abwägung von Chancen und Risiken eines Zertifikats auch über das Emittentenrisiko im Klaren zu sein. Außerdem gilt hier wie bei allen anderen Investments: Anleger sollten ein Produkt nur dann kaufen, wenn sie seine Funktionsweise verstanden haben.

Gerade hier gibt es immer wieder Kritik. Strukturierte Produkte seien zu kompliziert und Anleger investieren in eine „Black Box“, die sie kaum

verstehen können.

Ein wichtiger Aspekt. Ich glaube aber, die Kritik geht an der Sache vorbei. Die Frage ist doch: Was muss ich denn eigentlich verstehen? Muss ich als Autofahrer im Detail wissen, was im Motor passiert, wenn ich einen Gang einlege, die Kupplung kommen lasse und Gas gebe? Wohl eher nicht. Ich muss aber wissen, wie ich den Wagen richtig bediene und sicher durch den Straßenverkehr lenke. Muss ich beispielsweise bei einem Bonus-Zertifikat wissen, welche Optionsstrukturen im Einzelnen seine Bestandteile ausmachen? Nur bedingt. Ich muss vor allem wissen, wie das Auszahlungsprofil funktioniert und welche Chancen und Risiken das Papier in den unterschiedlichen Marktszenarien hat. Bei strukturierten Produkten ist dies klar und unmissverständlich definiert. In Broschüren und Prospekten, auf unserer Internetseite und nicht zuletzt im Z.plus informieren wir darüber. Für weitergehende Fragen stehen unsere Hotline und natürlich die Bankberater zur Verfügung.

Mit welcher Produktstrategie reagiert die HVB auf die derzeitige Marktsituation?

Wir haben schon immer auf einfache und verständliche Produkte gesetzt. Daran werden wir festhalten. Zudem gehören wir zu den wenigen Emittenten, die schon länger die Investmentvehikel Zertifikate, strukturierte Anleihen und strukturierte Fonds mit jeweils unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen entwickeln. Damit sind wir in der Lage, Produkte für grundsätzlich jedes denkbare Risikoprofil anzubieten. Allerdings werden wir auch künftig unseren Fokus auf konservativere Investments legen, auf Produkte, die über einen vollen Kapitalschutz oder einen Teilschutz verfügen. Mit unseren strukturierten Fonds können Anleger zudem in die von Zertifikaten bekannten Auszahlungsprofile investieren und gleichzeitig das Emittentenrisiko ausschalten.

Weitere Informationen

www.zertifikate.hvb.de

www.strukturiertefonds.de

KEINE KONTRAHENTEN

EMITTENT UND ANLEGER
WETTEN NICHT GEGEN-
EINANDER

Obwohl es Zertifikate schon seit zwei Jahrzehnten gibt, glauben viele immer noch, dass Emittenten von Verlusten der Zertifikate-Anleger profitieren. Doch das ist ein Trugschluss. Emittenten nehmen am Markt eine neutrale Position ein. Ob Anleger Gewinne oder Verluste machen, spielt finanziell für die Banken keine Rolle.

Das Geld ist nicht weg, es ist nur woanders. Für Anleger, die an der Börse Geld verloren haben, ist dies ein schwacher Trost. Dennoch sagt der Satz mit wenigen Worten, was an der Börse geschieht. Dort handeln die Marktteilnehmer mit Vermögenswerten, es gibt Käufer und Verkäufer. Verkauft ein Marktteilnehmer beispielsweise seine Aktien zu einem geringeren Preis als er sie gekauft hat, macht er einen Verlust. Den Gewinn streicht ein anderer Marktteilnehmer ein, der mit seinem Investment auf fallende Kurse dieser Aktien gesetzt hat. Für die Position eines Akteurs gibt es also immer auch eine Gegenposition. Deshalb liegt für viele beim Aktienhandel der Vergleich mit einer Wette nahe. Zwei Parteien wetten gegeneinander, es gibt immer einen Gewinner und einen Verlierer.

Bank spekuliert nicht gegen Käufer

Beim Zertifikate-Handel ergibt sich ein etwas anderes Bild. Entgegen dem verbreiteten Vorurteil handelt es sich dabei nicht um eine Wette zwischen dem Emittenten und dem Käufer (= Anleger). Die Bank konstruiert nur die Produkte. Sie spekuliert nicht gegen den Käufer und hat keine finanziellen Vor- oder Nachteile davon, wenn Anleger mit den angebotenen Produkten Geld verlieren oder gewinnen. Zugleich liegt es natürlich im Interesse der Bank, dass An-



leger mit Zertifikaten erfolgreich sind. Schließlich ist die Bank darum bemüht, ihre Kunden zufriedenzustellen.

Die Bank nimmt als Emittent am Markt eine neutrale Position ein. Sie sichert ihre Risiken und ihre Verpflichtungen an den Kassa- und Terminmärkten ab. Dabei erwirbt die Bank die Basiswerte wie Aktien oder Rohstoffe direkt am Kassamarkt und handelt zusätzlich mit entsprechenden Optionen an den Terminmärkten, die ihr Kauf- oder Verkaufsrechte auf die Basiswerte der Zertifikate sichern. Dabei geht es darum, den finanziellen Verpflichtungen gegenüber den Anlegern nachzukommen. Schließlich muss die Bank bei Fälligkeit des Zertifikats eine Rückzahlung oder eine laufende Ertragszahlung leisten können. Die Händler der Bank überwachen ständig ihre Risikopositionen und sichern mit Aktien- und Optionsgeschäften, entsprechend den Vorgaben bestimmter mathematischer Modelle, die Risiken ab. Im Fachjargon spricht man dabei von „hedgen“ (englisch für absichern, begrenzen).

Emittent als Produkthanbieter

Aber wer verliert, wenn der Anleger gewinnt, und umgekehrt? Auch hier existiert das Verhältnis Position und Gegenposition. Nur sind das bei Zertifikaten und anderen strukturierten Anlageprodukten nicht die Banken, sondern die Marktteilnehmer, die auf gegenläufige Entwicklungen der jeweiligen Basiswerte setzen. Hierbei geht der Investor, wenn auch nur für sich selbst, durchaus eine Wette ein. Er setzt ein ganz bestimmtes Szenario

voraus und übernimmt daher ein offenes Risiko. Trifft der erwartete Kursverlauf des Basiswerts nämlich nicht ein, kann es zu Verlusten kommen.

Der Emittent erzielt seine Marge über die Dienstleistung, dem Kunden ein strukturiertes Finanzprodukt anzubieten. Das heißt: Die Bank stellt ein Zertifikat zusammen und verlangt dafür einen etwas höheren Preis, als die eigentliche Herstellung, die Vermarktung und der Vertrieb gekostet haben. Wie bei fast allen Wirtschaftsgütern kostet die Produktion also Geld.

Die Strukturierung der Produkte wird mit den erwarteten Dividenden oder Zinsen der entsprechenden Basiswerte finanziert. Bei den Dividendenbeträgen handelt es sich um Schätzungen für die Zukunft. Die Bank sichert das Risiko ab, falls später die tatsächliche Höhe der Dividende geringer ausfallen sollte.

Das Schwellenereignis

Was passiert, wenn bei einem Teilschutz-Zertifikat die Sicherheitsschwelle verletzt wird? Ein verbreiteter Irrtum ist, dass die Papiere dann wertlos werden. Beispiel Bonus-Zertifikat auf eine Aktie: Wird die Schwelle berührt oder unterschritten, erlischt zwar der Anspruch auf eine Bonuszahlung zum Laufzeitende. Das Zertifikat ist aber noch so viel wert wie die Aktie minus der Dividende. Letztere wird nämlich für die Strukturierung des Bonus-Zertifikats verwendet. Ob das Papier im Plus oder im Minus steht, hängt also von der Wertentwicklung der unterlegten Aktie ab.

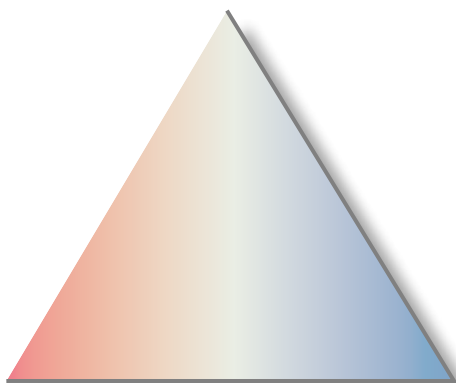


NÜCHTERNE ANALYSE

WORAUF ES BEI DER PRODUKTAUSWAHL ANKOMMT

Auch wenn die mediale Berichterstattung seit der Insolvenz von Lehman Brothers gelegentlich anderes nahelegt: Strukturierte Anlageprodukte sind kein Teufelszeug. Das, was in jüngster Zeit über sie gesagt und geschrieben worden ist, gibt einmal mehr Anlass, auf Kriterien aufmerksam zu machen, die bei der Produktauswahl beachtet werden sollten.

Rentabilität



Sicherheit

Liquidität

Ganz allgemein gesprochen ist es bei strukturierten Anlageprodukten wie bei allen anderen Investmentvehikeln auch. Vor der Entscheidung für ein bestimmtes Papier muss sich der Anleger überlegen, welche Anlageklasse,

welcher Basiswert beziehungsweise welche Laufzeit für ihn infrage kommen. Zudem sollte vor dem eigentlichen Kauf des Produkts eine Analyse der Chancen und Risiken erfolgen. Innerhalb des sogenannten „Magischen Dreiecks“ der Vermögensanlage, das aus den Elementen Rentabilität, Liquidität und Sicherheit besteht, ist die wichtigste – gegensätzliche – Beziehung diejenige zwischen Rendite und Risiko.

Das ist zwar nichts Neues und den meisten Anlegern bekannt, aber wird dieser Grundsatz auch immer beachtet? Schielen nicht viele auf hohe Renditen, während sie die damit zwingend verbundenen Risiken übersehen, insbesondere in Phasen eines Börsenbooms? Wie für alle Invest-

ments gilt auch für strukturierte Anlageprodukte die Regel, nach der eine höhere Renditechance automatisch ein höheres Risiko bedeutet. Umgekehrt gilt: Wer auf der sicheren Seite sein möchte, muss sich mit geringeren

Renditen zufriedengeben. Bei der Beurteilung des Rendite- und Risikopotenzials von strukturierten Anlageprodukten sind sowohl das Produkt selbst wie auch der Emittent zu betrachten. Beim Produkt müssen in erster Linie das Auszahlungsprofil und der Basiswert untersucht werden.

Auszahlungsprofil verstehen

Das Auszahlungsprofil gibt Aufschluss darüber, wie das Produkt „funktioniert“. Es legt fest, wann und unter welchen Bedingungen was passiert – im Positiven wie im Negativen. Dabei gilt es zu beachten, dass Auszahlungsprofile nur zum Laufzeitende Gültigkeit haben. Ein Auszahlungsprofil besteht in der Regel aus einfach nachzuvollziehenden Wenn-dann-Aussagen: Wenn bei einem Bonus-Zertifikat die Sicherheitsschwelle während der Laufzeit nicht verletzt wird, kommt es am Laufzeitende zu einer Bonuszahlung. Wenn die Sicherheitsschwelle jedoch unterschritten wird, dann wird der Bonusmechanismus außer Kraft gesetzt und das Zertifikat bildet den Kurs des Basiswerts 1:1 ab. Es ist für Anleger unerlässlich, diese und andere Auszahlungsprofile zu verstehen, bevor sie sich für ein Papier entscheiden. Bei strukturierten Anlageprodukten sind dabei einige Besonderheiten zu beachten.

Vollschutz versus Teilschutz

Im Gegensatz zu vielen Direktinvestitionen in Aktien oder Indizes können Anleger mit strukturierten Produkten ihr Kapital ganz oder teilweise vor Verlusten schützen. Vor dem Kauf gilt es zu definieren, welche Art von Kapitalschutz gewünscht ist. Einen vollständigen Kapitalschutz bieten Garantiezertifikate oder strukturierte Anleihen. Hier erhalten Anleger zum Ende der Laufzeit mindestens den Nominalbetrag je Zertifikat zurück, und das unabhängig davon, wie sich der Basiswert entwickelt hat. In Umkehrung der erwähnten Regel, wonach eine höhere Renditechance ein höheres Risiko bedeutet, gilt hier: Der Kapitalschutz

des Investments reduziert die Renditechance.

Wer mehr Rendite erwartet, muss bereit sein, ein höheres Risiko einzugehen, das sich allerdings mit Teilschutz-Zertifikaten recht komfortabel abfedern lässt. Viele dieser Papiere sind bei entsprechenden Laufzeiten mit Sicherheitsschwellen von 40 oder gar 50 Prozent ausgestattet. Sicherheitspuffer in dieser Höhe sind im „normalen“ Auf und Ab der Börsen in der Regel ausreichend. Anleger, die gleichwohl ein höheres Minus für denkbar halten, müssen nach Alternativen, beispielsweise mit vollem Kapitalschutz, Ausschau halten. Vorteil

ab 2009: Wie Anleihen und Kurzläufer verlieren diese Papiere im Rahmen der Abgeltungsteuer ihren steuerlichen Nachteil (siehe Kasten).

Betrachtung des Basiswerts

Ein weiterer für das Auszahlungsprofil eines Zertifikats wesentlicher Aspekt ist, ob der zugrunde liegende Basiswert kontinuierlich betrachtet wird oder nur an bestimmten Stichtagen. Bei Bonus-Zertifikaten etwa wird der Basiswert in der Regel kontinuierlich beobachtet. Um den Bonusmechanismus zu bewahren, darf er zu keinem Zeitpunkt während der Laufzeit die Sicherheitsschwelle verletzen. Für Express-Zertifikate sind dagegen Stichtagsbetrachtungen typisch. Nur an definierten Stichtagen muss der Basiswert auf oder über einer festgelegten Schwelle seines Startniveaus schließen, um eine vorzeitige Rückzahlung mit Ertrag auszulösen. Wo der Kurs des Basiswerts vor und nach dem Termin liegt, bleibt außer Betracht.

Ein oder mehrere Basiswerte


Für die Abwägung von Chancen und Risiken eines Zertifikats ist zudem wichtig, ob es sich auf einen oder auf mehrere Basiswerte bezieht.


Bei einem Papier, dem lediglich ein Basiswert zugrunde liegt, muss „nur“ dieser eine Wert die im Auszahlungsprofil festgelegten Bedingungen erfüllen. Hat ein Zertifikat dagegen drei,

Steuerliche Gleichstellung

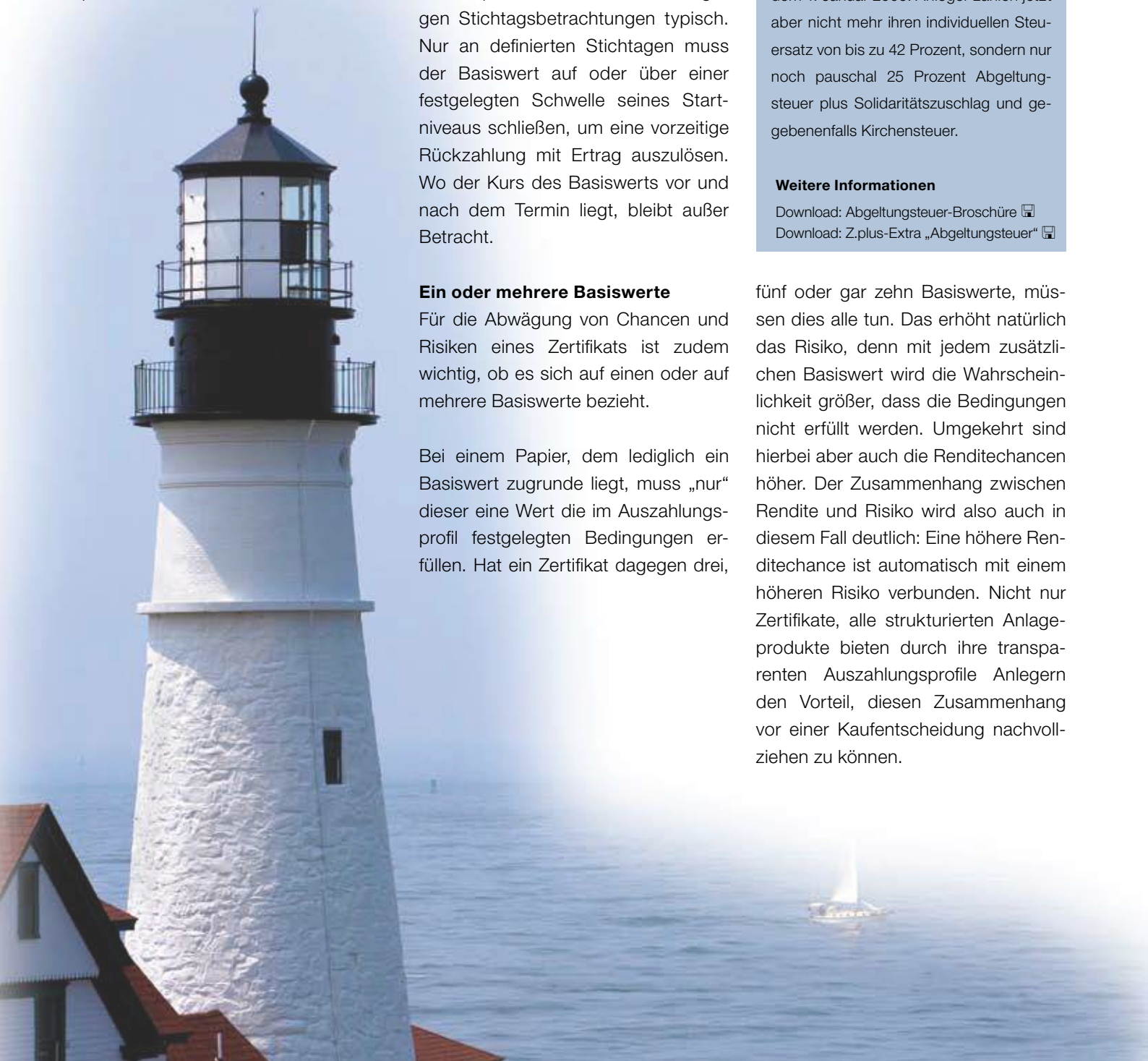
Seit Jahresbeginn gilt die Abgeltungsteuer, die sich auch auf strukturierte Anlageprodukte auswirkt. Die bisherige Unterscheidung zwischen Vollrisiko-Zertifikaten (gemeint sind Zertifikate, bei denen weder die vollständige noch die teilweise Rückzahlung des Kapitals garantiert wird) und Finanzinnovationen wie etwa Garantiezertifikaten entfällt. Produkte mit vollständiger oder teilweiser Kapitalrückzahlung verlieren ihren steuerlichen Nachteil. Bei solchen Finanzinnovationen war eine durch Verkauf während der Laufzeit oder bei Einlösung nach Fälligkeit realisierte Wertsteigerung unabhängig von der Haltdauer steuerpflichtig. Dies gilt auch seit dem 1. Januar 2009. Anleger zahlen jetzt aber nicht mehr ihren individuellen Steuersatz von bis zu 42 Prozent, sondern nur noch pauschal 25 Prozent Abgeltungsteuer plus Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer.

Weitere Informationen

Download: Abgeltungsteuer-Broschüre 

Download: Z.plus-Extra „Abgeltungsteuer“ 

fünf oder gar zehn Basiswerte, müssen dies alle tun. Das erhöht natürlich das Risiko, denn mit jedem zusätzlichen Basiswert wird die Wahrscheinlichkeit größer, dass die Bedingungen nicht erfüllt werden. Umgekehrt sind hierbei aber auch die Renditechancen höher. Der Zusammenhang zwischen Rendite und Risiko wird also auch in diesem Fall deutlich: Eine höhere Renditechance ist automatisch mit einem höheren Risiko verbunden. Nicht nur Zertifikate, alle strukturierten Anlageprodukte bieten durch ihre transparenten Auszahlungsprofile Anlegern den Vorteil, diesen Zusammenhang vor einer Kaufentscheidung nachvollziehen zu können.





wird. Das Ausfallrisiko hängt also bei Zertifikaten, wie bei Inhaberschuldverschreibungen üblich, von der Bonität (Kreditwürdigkeit) des Emittenten ab. Dieser Aspekt spielt daher für alle Anleger bei der Auswahl eines Zertifikats ebenfalls eine Rolle.

Bonitätskriterium: Credit Rating

Die Bonität eines Emittenten lässt sich zum einen anhand der Einschätzungen der einschlägigen Ratingagenturen wie Standard & Poor's (S&P),

Strukturierte Fonds

Die Fonds- und Zertifikate-Branche arbeiten schon seit Längerem nicht mehr gegen-, sondern miteinander. Ein Beispiel nicht nur für die Annäherung dieser Investmentvehikel, sondern sogar für deren Verschmelzung sind strukturierte Fonds.

Die spezifischen Vorteile von Fonds und Zertifikaten werden aufgegriffen und nach dem Best-of-Prinzip zu einer neuen Produktkategorie weiterentwickelt. Die Renditechancen sind bei einem strukturierten Fonds allerdings geringer als bei einem vergleichbaren Zertifikat, da höhere Kosten anfallen. Von den Zertifikaten haben sie die regelbasierte Anlagestrategie (fester Basiswert, klar definiertes Auszahlungsprofil) übernommen, um die Risikoposition und die Ertragschancen in unterschiedlichen Marktphasen zu optimieren. Von Fonds stammt die rechtliche Form des Sondervermögens. Da Sondervermögen von dem Vermögen der Investmentgesellschaft getrennt verwahrt wird und im Insolvenzfall nicht für deren Verbindlichkeiten haftet, besteht bei strukturierten Fonds kein Emittentenrisiko. Für Anleger, die zwar in die von Zertifikaten bekannten Auszahlungsprofile investieren möchten, zugleich aber das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten ausschließen wollen, sind strukturierte Fonds eine interessante Alternative.

Weitere Informationen

www.strukturiertefonds.de 

Maß für das Verlustpotenzial

Über die Betrachtung des Basiswerts und des Auszahlungsprofils hinaus lassen sich die Risiken eines Investments zusätzlich durch die Kennzahl des sogenannten Value-at-Risk (VaR) einschätzen. Es handelt sich dabei um eine Risikomaßzahl, die von der European Derivatives Group (EDG) in regelmäßigen Abständen berechnet wird. Die Kennzahl gibt mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent den größtmöglichen Verlust eines Zertifikats bei einer Haltedauer von zehn Tagen an (für viele Produkte wird der

VaR auch für einen Anlagehorizont von einem Jahr berechnet). Investiert ein Anleger beispielsweise 10.000 Euro in ein Zertifikat, bedeutet ein VaR-Wert von fünf Prozent, dass der Anleger mit 99 Prozent Wahrscheinlichkeit über die nächsten zehn Handelstage nicht mehr als 500 Euro verliert. Mit einer Restwahrscheinlichkeit von einem Prozent aber auch mehr. Als Vergleichszahl zwischen verschiedenen strukturierten Anlageprodukten dient der VaR dem Anleger als zusätzliche Orientierungsgröße. Er hilft ihm, bewusst Produkte auszuwählen, die seiner Risikobereitschaft entsprechen. Die HypoVereinsbank gibt den VaR für die meisten Produkte auf den jeweiligen Seiten im Internet an.

Emittentenbonität beachten

Aber nicht nur das Produkt selbst ist bei der Auswahl zu analysieren. Anleger müssen sich auch mit der Frage beschäftigen, wer das Produkt emittiert hat. Zertifikate sind rechtlich gesehen Inhaberschuldverschreibungen. Bei diesen haben Anleger – anders als bei Investmentfonds oder strukturierten Fonds (siehe Kasten) – keinen Anspruch darauf, dass ihr Kapital als rechtlich selbstständiges Sondervermögen aufbewahrt wird. Im schlimmsten Fall können daher Anleger als Gläubiger des Emittenten ihr Geld verlieren, wenn dieser insolvent



Moody's oder Fitch Ratings beurteilen. Mit Buchstaben- und Zeichenkombinationen signalisieren sie, wie sie die Kreditwürdigkeit beziehungsweise das Ausfallrisiko von Schuldnern einschätzen. Das bestmögliche Ergebnis wird hierbei mit dem Ratingcode AAA gekennzeichnet (alle weiteren Bonitätsnoten und ihre Bedeutung finden Sie in der unten stehenden Grafik). Bis zur vierten Stufe spricht man von „Investment Grade“. Diese Bewertung erhalten Unternehmen, die als investmentwürdig eingestuft werden. Sie haben ein relativ niedriges bis moderates Kreditrisiko. Die Emittenten veröffentlichen die für sie jeweils aktuellen Ratings auf ihren Internetseiten. Eine Übersicht über die Credit Ratings von mehr als 40 Emittenten finden Anleger auf der Internetseite des Deutschen Derivate Verbands (www.deutscher-derivate-verband.de).

Bonitätskriterium: Credit Spread

Eine weitere Quelle für die Beurteilung der Emittentenbonität sind zum anderen die Credit Spreads. Dabei handelt es sich um die im Rahmen von Credit Default Swaps (CDS) vereinbarten Prämien für die Absicherung gegen den

Ausfall der Inhaberschuldverschreibungen eines Emittenten. Der Credit Spread ist von der Einschätzung der Marktteilnehmer bezüglich der Bonität des jeweiligen Unternehmens abhängig. Ein geringer Credit Spread, also eine geringe Risikoprämie, steht grundsätzlich für eine hohe Bonität des Emittenten der Schuldverschreibung und umgekehrt. Im Vergleich zu Bonitätsratings werden Credit Spreads in weitaus kürzeren Zeitabständen auf den neuesten Stand gebracht. Sie liefern daher eine aktuellere Einschätzung hinsichtlich der Liquidität eines Unternehmens.

Fazit

Das Produkt – hier vor allem das Auszahlungsprofil und der Basiswert – und die Bonität des Emittenten müssen Anleger vor dem Zertifikate-Kauf eingehend prüfen. Dabei sollten sie sich stets bewusst sein, dass sie für eine höhere Renditeerwartung ein höheres Risiko eingehen müssen. Wer umgekehrt auf Nummer sicher gehen möchte, muss seine Renditeerwartung zurückschrauben. Diese Gesetzmäßigkeit kann durch kein Investmentvehikel und durch keine noch so ausgeklügelte Anlagestrategie außer Kraft gesetzt werden.



Die Bonitätsnoten der Ratingagenturen im Überblick

Moody's	Standard & Poor's/Fitch	Erläuterung
Aaa	AAA	sehr gut: höchste Bonität; praktisch kein Ausfallrisiko
Aa, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	sehr gut bis gut: hohe Zahlungswahrscheinlichkeit; geringes Insolvenzrisiko
A1, A2, A3	A+, A, A-	gut bis befriedigend: angemessene Deckung des Kapitaldienstes; noch geringes Insolvenzrisiko
Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-	befriedigend: angemessene Deckung des Kapitaldienstes; mittleres Insolvenzrisiko (spekulative Charakteristika, mangelnder Schutz gegen wirtschaftliche Veränderungen)
Ba1, Ba2, Ba3	BB+, BB, BB-	befriedigend bis ausreichend: mäßige Deckung des Kapitaldienstes; höheres Insolvenzrisiko
B1, B2, B3	B+, B, B-	ausreichend bis mangelhaft: geringe Sicherung des Kapitaldienstes; hohes Insolvenzrisiko
Caa, Ca	CCC, CC	ungenügend: kaum ausreichende Bonität; sehr hohes Insolvenzrisiko
C	SD/D	zahlungsunfähig: in Zahlungsverzug oder Insolvenz

EDG-RATING

HILFE FÜR ANLEGER BEI DER PRODUKTAUSWAHL

Wer eine Orientierungshilfe bei der Wahl des richtigen Restaurants sucht, greift gerne zu einem bekannten französischen Restaurantführer, der die kulinarischen Künste mit Sternen bewertet. Auch Anleger können sich bei ihrer Entscheidung für ein Investment auf „Sterne“ stützen. Für Fonds gibt es sie schon länger, für Zertifikate seit dem vergangenen Jahr.

Anfang Juni 2008 stellte die European Derivatives Group (EDG; siehe Kasten) nach umfangreicher Konzeptions- und Entwicklungsarbeit in Kooperation mit führenden Hochschulen und Praxisvertretern ihr Rating für Zertifikate der Öffentlichkeit vor. Erstmals ermöglicht dieses Rating, Produkte auf der Basis objektiv gemessener Qualitätskriterien zu beurteilen. Aber nicht nur das: Das Rating berücksichtigt auch die subjektive Risikoneigung des Anlegers und versucht so, die für ihn passenden Produkte herauszufinden.

Kritik an Zertifikaten

Das EDG-Rating begegnet damit auch der Kritik an mangelnder Transparenz und Vergleichbarkeit von Zertifikaten. Wiederholt wurde beklagt, die Fülle von strukturierten Produkten – aktuell sind es 381.000, darunter knapp 200.000 Anlageprodukte (Stand: Februar 2009) – erschwere Anlegern den Über- und auch den Durchblick. Der Zertifikate-Markt sei damit intransparent und die Vergleichbarkeit von Produkten nicht gegeben.

Transparenz des Marktes erhöhen

Vor diesem Hintergrund soll das Zertifikate-Rating vor allem die Vergleichbarkeit der Produkte verbessern, eine verlässliche Auswahl von Investments mit guter Qualität ermöglichen und das potenzielle Produktuniversum eingrenzen. Diese Eingrenzung soll



anlegerspezifisch erfolgen, das heißt, sie soll die Risikopräferenz des Anlegers miteinbeziehen. Das primäre Ziel des Zertifikate-Ratings der EDG ist es schließlich, Anlegern und Anlageberatern auf Basis objektiv ermittelbarer Kriterien eine Information über die Eignung eines Zertifikats für einen bestimmten Anlegertyp zur Verfügung zu stellen. Diese Information erleichtert den Auswahlprozess und verbessert die Markttransparenz insgesamt.

Rating in drei Schritten

Um dieses Ziel zu erreichen, vollzieht sich das EDG-Rating in drei Schritten: Anhand wissenschaftlich fundierter Methoden führt die EDG im ersten Schritt für jedes Zertifikat unabhängig von Struktur und Basiswert des Zertifikats eine Qualitätsbewertung durch. Im zweiten Schritt wird die Risiko/Nutzen-Relation zwischen dem Produkt und den individuellen Risikopräferenzen eines Investors ermittelt. Dies erfolgt auf Grundlage der Risikoklassifizierung des Deutschen Derivate Verbands (DDV), der Zertifikate in fünf Risikoklassen von sicherheitsorientiert bis spekulativ einteilt. Die Qualitätsbewertung und der Risiko-Fit ergeben im

dritten Schritt das Gesamturteil über ein Zertifikat. Die Ratings werden laufend überwacht und spätestens nach zwei Wochen für alle Produkte vollständig aktualisiert.

Schritt 1: Qualitätsbewertung

Die Bewertung der Produktqualität macht 50 Prozent des Gesamtratings aus und wird anhand der vier Kriterien Preis/Kosten (Anteil am Gesamtrating: 20 Prozent), Handel, Bonität des Emittenten und Informationsbereitstellung (jeweils 10 Prozent) vorgenommen.

European Derivatives Group

Die European Derivatives Group (EDG) ist eine aus der Wissenschaft entstandene unabhängige Gesellschaft zur Analyse strukturierter Produkte. Für Privatanleger wie für professionelle Marktteilnehmer liefert die EDG Lösungen, die dabei helfen, ein geeignetes Produkt auszuwählen, die Risikofaktoren zu ermitteln und die Preisbildung nachzuvollziehen. Neben vorwiegend quantitativen Analysen zur Produkt- und Risikobewertung bietet die EDG über ihre Tochter, die European Derivatives Academy (EDA), Schulungs- und Weiterbildungsprogramme an.

Wesentliches Kriterium für die Bewertung der Qualität eines Zertifikats ist sein Preis. „Es gibt nicht einen fairen Preis für ein Produkt. Wir haben daher Gruppen ähnlicher Produkte gebildet und daraus eine Benchmark entwickelt“, so Philipp Henrich, Geschäftsführer der EDG, bei der Vorstellung des neuen Ratings im vergangenen Jahr. Die EDG-Fachleute prüfen, ob und inwieweit die Kosten für das zu bewertende Produkt von dieser Benchmark abweichen. Liegen sie darunter oder weichen sie nur geringfügig nach oben ab, gibt es die meisten Punkte.

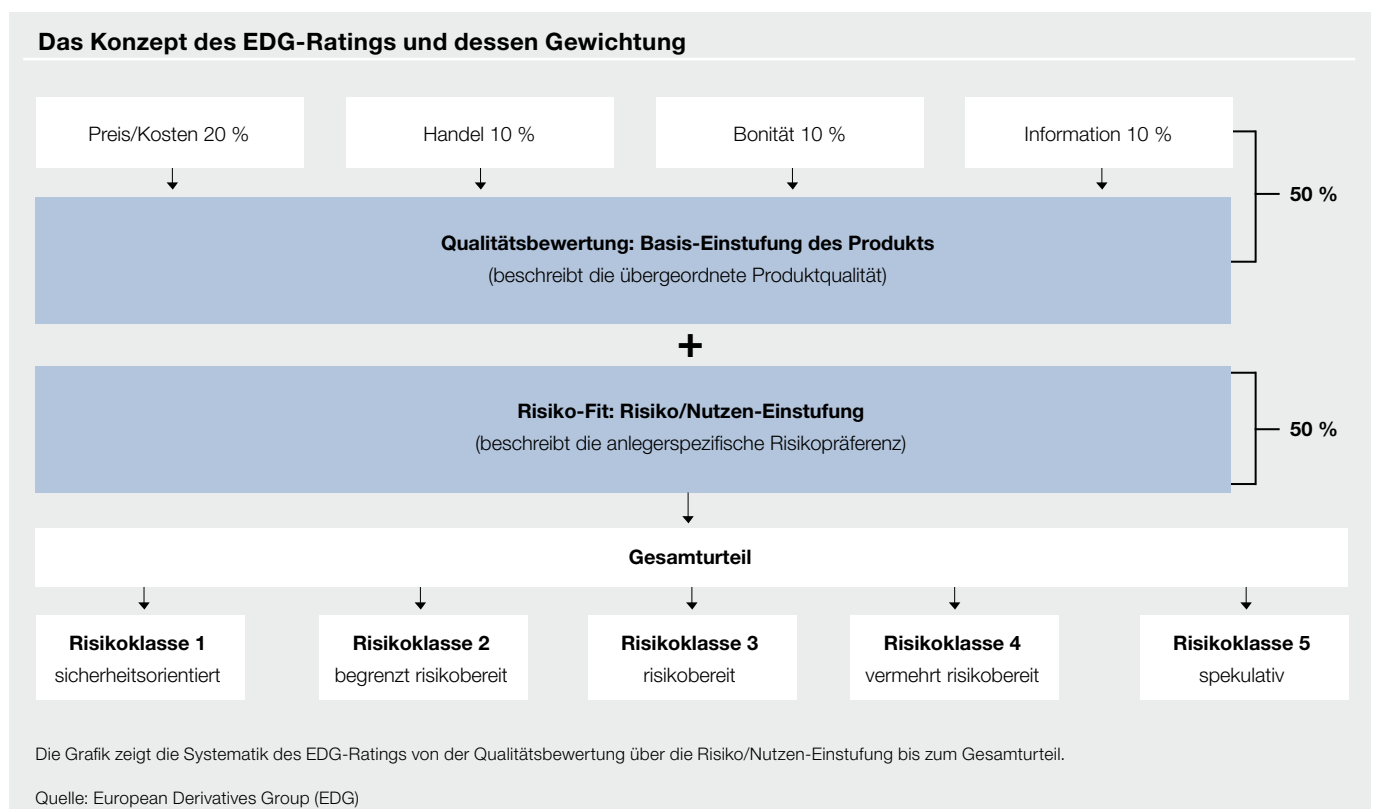


Neben dem Preis ist die Handelbarkeit ein wichtiger Punkt. Die Emittenten stellen als Market Maker für die von ihnen begebenen Zertifikate marktgerechte Kauf- und Verkaufskurse. In die Beurteilung des Handelsaspekts fließt neben den Handelskosten, also der Differenz zwischen An- und Verkaufspreisen (Spread), auch die Ausführungsqualität des Emittenten ein. Sie gibt an, wie schnell ein Emittent die Order von Anlegern ausführt. Handelskosten und Ausführungsqualität machen jeweils 50 Prozent des Kriteriums Handel aus.

Nachdem Zertifikate Inhaberschuldverschreibungen sind, ist auch die Bonität des Emittenten von Bedeutung. Beim EDG-Rating wird sein Kreditrisiko sowohl über das Kreditrating verschiedener Agenturen (Moody's, Standard & Poor's, Fitch) als auch über Credit Spreads bewertet (siehe Seite 8).

Abschließend ist die Information seitens der Emittenten zu berücksichtigen. Die zahlreichen Möglichkeiten,

derivative Strukturen zu kombinieren, führen zu einer immensen Produktvielfalt und zu hoher Komplexität. Daraus resultiert ein entsprechender Informations- und Aufklärungsbedarf bei privaten Anlegern. Für das EDG-Rating wird die Qualität der Produktangaben auf Basis einer repräsentativen Befragung unabhängiger Testpersonen ermittelt. Die Unterzeichner des Derivate Kodex haben sich zudem dazu verpflichtet, Informationen über





Auszahlungsprofile und andere Ausstattungsmerkmale von Zertifikaten öffentlich und leicht verständlich zugänglich zu machen.

Schritt 2: Risiko/Nutzen-Einstufung

Zusätzlich zur Bewertung der Produktqualität wird in einem zweiten Schritt ermittelt, wie das Produkt zu der individuellen Risikopräferenz eines Investors passt (Risiko-Fit). Auf Basis des Value at Risk (VaR; siehe Seite 7 und Kasten unten) erfolgt eine Bewertung jedes Zertifikats für alle fünf Risikoklassen. Anleger und Berater erhalten so zusätzlich zur Evaluation des Produkts eine Einstufung, ob es eher für den sicherheitsorientierten, den risikobereiten oder den spekulativen Investor geeignet ist. Diese Risiko/Nutzen-Einstufungen macht die zweite Hälfte des gesamten EDG-Ratings aus.

Schritt 3: Gesamturteil

In einem dritten Schritt werden Qualitätsbewertung und Risiko-Fit zu einer Gesamtnote addiert. Sollten aus mindestens einem Teilbereich des gesamten Ratings keine Daten verfügbar sein, so wird kein EDG-Rating erstellt. Die Ratingvergabe erfolgt mithilfe von Sternen auf einer Skala von null bis fünf. Jedes Produkt erhält dabei eine Beurteilung für jeden der fünf Risikoaspekte. Die Anzahl der Sterne verdeutlicht, ob

das Produkt in der jeweiligen Risikoklasse das Urteil „nicht geeignet“ (kein Stern), „kaum geeignet“ (ein Stern), „unterdurchschnittlich“ (zwei Sterne), „durchschnittlich“ (drei Sterne), „gut“ (vier Sterne) oder „sehr gut“ (fünf Sterne) erhält. Das Rating kann auf Produktinformationen in einem Gütesiegel dargestellt werden. In diesem Fall wird ausschließlich die optimale Risikoklasse je Sternenanzahl angegeben.

Objektivität gewährleistet


Die EDG unterstellt ihrem Produktrating die größtmögliche Objektivität. Die Kriterien Kosten, Handel, Bonität und Risiko werden anhand nicht beeinflussbarer Marktdaten festgemacht.

Die Objektivität bei der Beurteilung der Informationsbereitstellung wird durch die Befragung von Probanden sichergestellt. Eine Rating-Kommission aus neutralen Finanzmarktexperten überprüft laufend die Gewichtung der Ratingkategorien und die Weiterentwicklung der Methodik.

Aktuell werden über 120.000 Produkte mithilfe des EDG-Ratings bewertet (Stand: April 2009). Neben der HypoVereinsbank beteiligen sich daran neun weitere Emittenten. Die EDG-Ratings sind frei verfügbar und können unter anderem auf den Seiten OnVista, finanzen.net, Finanztreff, Scoach, Börse Online und zertifikateweb.de eingesehen werden. Die Produkte der HVB mit einem solchen Rating sind auf www.zertifikate.hvb.de zu finden.

Das EDG-Rating ist ein wichtiger Meilenstein auf dem Weg zu mehr Transparenz im Zertifikate-Markt. Dennoch sollten sich Anleger bei der Produktauswahl nicht allein auf das Rating verlassen. Das EDG-Rating stellt nämlich keine Anlageempfehlung dar, sondern soll lediglich die am besten geeigneten Produkte für die anleger-spezifische Risikopräferenz aufzeigen.

Weitere Informationen

www.edg-rating.com 

www.derivatives-group.com 

Value at Risk (VaR)

Der VaR ist ein dynamischer Risikoindikator. Er gibt auf der Grundlage historischer Daten das aktuelle Verlustpotenzial eines Wertpapiers oder auch eines ganzen Portfolios an. Zur Berechnung des VaR werden fünf Risikokomponenten herangezogen:

- das Bonitätsrisiko, das die Veränderung des Risikoaufschlags bei den Anleihen des jeweiligen Emittenten angibt,
- das Kursrisiko, das heißt die Veränderung des Kurses des Basiswerts, auf den sich das Derivat bezieht,
- das Volatilitätsrisiko, das heißt die Veränderung der Schwankungsbreite dieses Basiswerts,
- das Währungsrisiko, also die Veränderung des Wechselkurses bei Derivaten mit einer Fremdwährungskomponente,
- das Zinsrisiko, in dem die Veränderung des Zinsniveaus am Markt zum Ausdruck kommt.

REGELN FÜR MEHR DURCHBLICK

REGULIERUNG UNTER- STÜTZT TRANSPARENZ

Nach den jüngsten Turbulenzen mag der Zertifikate-Markt manchen Anlegern mehr denn je wie ein undurchdringlicher Dschungel erscheinen. Dieser Eindruck täuscht jedoch. Es gibt eine Fülle von Regelwerken auf deutscher und europäischer Ebene, die dazu beitragen, das Dickicht zu lichten.

Da wäre zunächst das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), das den Handel aller Arten von Wertpapieren in Deutschland regelt und somit dem Schutz des Anlegers dient. Das WpHG sieht vor, dass Beratungen „anlage- und anlegergerecht“ sein müssen und Banken nur Wertpapiere empfehlen dürfen, die für den Anleger geeignet sind.

Für besseren Anlegerschutz und mehr Transparenz in allen EU-Ländern sorgt seit November 2007 die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente MiFID (Markets in Financial Instruments Directive). Zu den Zielen der MiFID zählt, dass Provisionen im Regelfall nur noch angenommen werden dürfen, wenn sie die Beratungsqualität verbessern. Darüber hinaus sieht die Richtlinie vor, dass Kundenaufträge zu den bestmöglichen



Konditionen für Kurs und Geschwindigkeit ausgeführt werden sollten.

Wertpapierprospektgesetz

Das Wertpapierprospektgesetz (WpPG) setzt die europäische Prospektrichtlinie in deutsches Recht um. Es regelt die grenzübergreifende Einheitlichkeit der Prospekte, die Emittenten zu jedem Produkt veröffentlichen müssen. Das WpPG stellt sicher, dass Anleger die wichtigsten Informationen über das Produkt und den Emittenten wie Chancen und Risiken, Finanzlage und Zukunftsaussichten erhalten. Bankenspezifische Risiken, wie beispielsweise die Finanzlage, werden vom Kreditwesengesetz (KWG) reguliert. Es schreibt Kreditinstituten vor, welche Risiken sie in welchem Umfang eingehen dürfen. Diese werden systematisch erfasst und überwacht.

Regulierungsbehörden

Die Einhaltung der Bankgesetze wird in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) überwacht. Sie untersteht direkt dem Bundesfinanzministerium und dient als Allfinanzaufsicht für alle Bereiche des deutschen Finanzwesens. Alle Banken und Emittenten sind gegenüber der BaFin auskunftspflichtig. Unter anderem prüft und genehmigt die Behörde die Emissionsprospekte für Wertpapiere. Ihr Gegenstück in Luxemburg, wo die strukturierten Fonds der Structured Invest S. A., einer Tochter der HypoVereinsbank, und viele weitere Fonds für den deutschen Markt aufgelegt werden, ist die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Sie sorgt auf Luxemburger Seite für die Regulierung des Marktes und den Anlegerschutz. Die Gesetze und Aufsichtsbehörden stellen sicher, dass die Regeln eingehalten werden, und sorgen so für mehr Klarheit im oft unübersichtlichen Zertifikate-Dschungel.

Freiwillige Selbstverpflichtung

Unterstützt werden sie von den Emittenten selbst, die sich zum großen Teil im Deutschen Derivate Verband (DDV) zusammengeschlossen haben. Die Mitglieder des DDV verpflichten sich freiwillig zur Einhaltung des Derivate Kodex, der Mindeststandards für Emittenten, Basiswert, Produkt, Preis und Handel von Zertifikaten vorschreibt. So wird



~~JETZT VIELLEICHT~~ AUF INFRASTRUKTUR BAUEN – MIT 100 % KAPITALSCHUTZ.

Mit dem HVB Garant Cap Zertifikat auf den S&P Global Infrastructure (Preis-) Index (WKN: HV5AQZ) ist beides möglich: Sie erhalten zum Laufzeitende nach 5 Jahren mindestens 100 % des Nominalbetrags zurück. Gleichzeitig haben Sie die Chance, an einer positiven Indexentwicklung teilzunehmen – maximal bis zu einem Ertrag in Höhe von 61 %. Das entspricht einer Rendite von 10 % p. a. Interessantes Produkt? Nicht vielleicht, sondern ganz sicher.

Mehr Infos unter www.zertifikate.hvb.de oder **01803 131413***.
Oder in allen HypoVereinsbank Filialen. Zeichnen Sie bis 24. April 2009 (14 Uhr).

Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung und können eine Aufklärung und Beratung durch Ihren Betreuer nicht ersetzen. Allein maßgeblich sind der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen. Diese können Sie bei der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, MCD1CS, Arabellastraße 12, D-81925 München, anfordern.
* 9 Cent pro Minute aus dem deutschen Festnetz. Bei Anrufen aus Mobilfunk- oder anderen Netzen können abweichende Preise gelten. Stand 4/2009.

**„INVEST 2009“
IN STUTTGART –
BESUCHEN SIE UNS!
HALLE 1, STAND I 35
24. – 26. APRIL**

beispielsweise die Bonität des Emittenten jederzeit offen dargestellt. Somit soll mehr Transparenz und der Schutz des Anlegers gewährleistet werden. Der Derivate Kodex trat Anfang 2007 in Kraft, seine Einhaltung wird regelmäßig überprüft.

Controlling und Rating

Auch das interne Risikocontrolling der Bank schützt den Anleger. Alle Risiken werden eingehend überwacht und eingegrenzt. Den Zertifikate-Anleger betreffen vor allem das Markt- und das Emittentenrisiko, zu denen er sich eine eigene Meinung bilden muss. Die strukturierten Anlageprodukte sind so konzipiert, dass sich jeder Anleger das passende Rendite-Risiko-Profil herausuchen und so entscheiden kann, wie er mit den Marktrisiken umgeht. Das Emittentenrisiko, also das Ausfallrisiko der Bank, lässt sich auf Basis von externen Ratings einschätzen, über welche die Banken auf ihren Websites informieren. Auch Credit Spreads

unterstützen den Anleger dabei, sich eine Meinung über die Stabilität des Emittenten zu bilden. Je geringer der Credit Spread, also die vereinbarte Risikoprämie für die Absicherung des Emittenten, desto höher ist die Bonität des jeweiligen Bankinstituts. Auskunft über die aktuellen Credit Spreads der Emittenten erteilt der DDV unter www.deutscher-derivate-verband.de. Darüber hinaus erstellen Ratingagenturen verschiedene Zertifikate-Ratings, welche die Qualität des Produkts und des Emittenten sowie die Eignung für bestimmte Anlegertypen unter die Lupe nehmen. Der DDV unterstützt dabei das Rating der European Derivatives Group (EDG), das auf www.derivatives-group.com einsehbar ist.




Sollte sich die Einschätzung des Anlegers zum Markt oder Emittenten auf Basis all dieser Informationen ändern, kann er sich zeitnah von seinen Papieren trennen und so sein Risiko aktiv managen. Die liquide Handelbarkeit

der Produkte zu aktuellen Preisen stellen Börsen und Emittenten grundsätzlich gemeinsam sicher.

Auf Bundesebene gibt es Diskussionen über eine weitere Regulierung des Zertifikate-Marktes. Es liegen jedoch noch keine Ergebnisse vor. Doch auch bis dahin existieren mit den bestehenden Regeln ein hoher Schutz und eine weitgehende Transparenz für Anleger.



Weitere Informationen

www.deutscher-derivate-verband.de 
www.bafin.de 
www.cssf.lu 

DIE LEITLINIEN DES DERIVATE KODEX

SEIT 2007 VERPFLICHTET

SICH DIE BRANCHE ZUR

EINHALTUNG VON REGELN

Inzwischen ist er fast in Vergessenheit geraten, dabei ist er nach wie vor gültig: Der Derivate Kodex als Selbstverpflichtung der Emittenten bildet erst die Voraussetzung für eine anlegerfreundliche Derivate-Kultur.

Das Derivate Forum e.V. formulierte Anfang Dezember 2006 in Eigeninitiative Leitlinien, um das Vertrauen der Anleger zu stärken. Der Derivate Kodex setzt Mindeststandards in der Zertifikate-Branche mit dem Ziel, das Anlegervertrauen in Zertifikate zu stärken. Der Kodex wird als lebendiges, nach Bedarf noch zu erweiterndes Regelwerk verstanden.

Die Vorschriften besagen, dass die Unterzeichner des Kodex, unter ihnen die HVB, einen besonders vertrauenswürdigen Umgang mit dem Kapital der Anleger und damit eine anlegerfreundliche Derivate-Kultur pflegen. Die Regeln enthalten zielgruppenspezifische Informationen zum Emittentenrisiko, zur Transparenz des Basiswerts, zur Produktklarheit, der Preisbildung und zum Handel. Sie traten im Jahr 2007 in Kraft. Im Einzelnen haben sich die Unterzeichner zu folgender Einhaltung verpflichtet:

- Die Bonität des Emittenten wird jederzeit offen dargestellt.
- Der Basiswert wird transparent dargestellt.
- Die Darstellung derivativer Wertpapiere folgt dem Prinzip der Produktklarheit.
- Derivative Wertpapiere werden zu Preisen angeboten, die in angemessener Relation zu Produktstruktur und Marktsituation stehen.

- Jeder Unterzeichner stellt sicher, dass grundsätzlich ein Handel für die eigenen derivativen Wertpapiere möglich ist.

Aus dem Derivate Forum e.V. und dem Deutschen Derivate Institut (DDI) ging im Februar 2008 der Deutsche Derivate Verband (DDV) hervor. Insgesamt 18 Emittenten, darunter die HVB, gehören dem DDV an. Er repräsentiert 90 Prozent des Gesamtmarktes.

Europäischer Dachverband

Die Zertifikate-Branche wächst auch auf europäischer Ebene zusammen. Im Juli 2008 wurde ein europäischer Dachverband ins Leben gerufen. An der Gründung der European Structured Investment Products Association (eusipas) war der DDV maßgeblich beteiligt. Neben dem deutschen Verband gehören ihr die Interessenvertretungen Italiens, Österreichs und der Schweiz an.

WICHTIGE HINWEISE UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Bitte beachten Sie: Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der Informationen können wir jedoch nicht übernehmen. Alle Produktangaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung und stellen kein Angebot zum Kauf oder Verkauf dar. Sie können eine Aufklärung und Beratung durch Ihren Betreuer nicht ersetzen und stellen keine individuelle Empfehlung der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG bzw. der auflegenden Fondsgesellschaft HVB Structured Invest S.A. dar.

Alein maßgeblich sind bei Zertifikaten und strukturierten Anleihen der unvollständige Verkaufsprospekt und der dazugehörige Nachtrag bzw. der Basisprospekt und die endgültigen Bedingungen. Diese können bei der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, Abteilung MCD1CS, Arabellastraße 12, D-81925 München, bzw. Abteilung COR9SI, Am Eisbach 4, D-80538 München, angefordert werden. Für strukturierte Fonds erhalten Sie den vereinfachten Verkaufsprospekt sowie den maßgeblichen allein verbindlichen Verkaufsprospekt und den jeweils aktuellen Jahresbericht bei der deutschen Vertriebsstelle der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, Abteilung MCD1CS, Arabellastraße 12, D-81925 München.

Der Newsletter kann Links zu Webseiten anderer Anbieter enthalten, deren Inhalte nicht von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG kontrolliert werden. Daher wird für derartige Inhalte keine Haftung übernommen. Veröffentlichte Meinungen in Interviews und Gastbeiträgen sind die persönlichen Meinungen der Interviewpartner oder Autoren und stellen ebenfalls keine Empfehlung dar bzw. lassen keinen Rückschluss auf die Haltung der Bank zu. Alle Ertrags- und Renditeangaben beziehen sich auf den Nominalbetrag von EUR 100,-. Eventuell anfallende Kosten (z.B. Transaktionskosten, Ausgabeaufschlag) können sich ertragsmindernd auswirken. Bei strukturierten Anleihen und Zertifikaten handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen, d. h. der Anleger trägt mit dem Kauf dieser Produkte ein Emittentenrisiko. Bei einem Ausfall der Emittentin kann es daher unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts bzw. der Basiswerte zu Verlusten kommen.

Diese Information ist keine Finanzanalyse. Eine den gesetzlichen Anforderungen entsprechende Unvoreingenommenheit wird daher nicht gewährleistet. Es gibt auch kein Verbot des Handels – wie es vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen gilt.

Diese Information richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Information weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren an Staatsbürger der USA, Großbritannien oder der Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, in denen die Voraussetzungen für ein öffentliches Angebot nicht erfüllt sind.

STEUERLICHE BEHANDLUNG

Informationen zur steuerlichen Behandlung von strukturierten Anlageprodukten können Sie den jeweiligen Kundenbroschüren entnehmen. Die Aussagen sind nicht als Garantie für den Eintritt der dargestellten steuerlichen Folgen zu verstehen und sind abhängig von Ihren persönlichen Verhältnissen, die nicht geprüft wurden. Diese Aussagen wurden weder durch die Rechtsprechung der Finanzgerichte noch durch ausdrückliche Äußerungen der Finanzverwaltung bestätigt. Außerdem kann die Rechtslage jederzeit durch neue Gesetzgebung, die in gewissen Grenzen auch Rückwirkung haben kann, verändert werden.

Wir empfehlen die Einschaltung Ihres steuerlichen Beraters, insbesondere soweit es um die zukünftige steuerliche Entwicklung geht.

Service-Adressen

Noch Fragen? Unser Expertenteam steht Ihnen gerne zur Verfügung:

Hotline: +49 (0)1803 131412

Nur 9 Cent pro Minute aus dem deutschen Festnetz. Bei Anrufen aus Mobilfunk- oder anderen Netzen können abweichende Preise gelten.

Stand 04/2009.

E-Mail: zplus@unicreditgroup.de ✉

Internet: www.zertifikate.hvb.de ↗

Videotext: n-tv-Videotext, S. 601

Reuters: HVCERT

Impressum

Herausgeber

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
Markets & Investment Banking
Team Wertpapier-Anlagelösungen/
MME6SE

Arabellastraße 12

81925 München

Redaktion

Verantwortlich:

Juliane Bürger, Managing Director

Sandra Ernst, Alexander Schultz

Team Wertpapier-Anlagelösungen/
MME6SE

Markets & Investment Banking

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG

Texte und Grafik

Script Corporate+Public

Communication GmbH

An der Herrenmühle 7–9

61440 Oberursel

Bildnachweis

Für die verwendeten Bilder wurden die Bildrechte geklärt. Für fremdes Bildmaterial liegt die Zustimmung der Rechtsinhaber vor.

Copyright ©

2009, Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG

Stand 9.4.2009

Alle Rechte vorbehalten. Eine Versendung der Texte in Staaten mit Verkaufsbeschränkungen (USA, Großbritannien) ist nicht erlaubt. Nachdruck gerne gestattet, jedoch mit genauer Angabe des Urhebers.