



Risikoanstieg gestoppt

- Der in den Monaten März und April zu beobachtende Anstieg der Risiken auf dem Zertifikatemarkt kommt im Mai zum Erliegen.
- Rückverschiebungen aus den Risikoklassen 2 und 3 in die niedrigste Risikoklasse 1 gleichen die Volumenverluste der beiden Vormonate jedoch nur teilweise aus.
- Gleichzeitig erweisen sich die Risikoprofile der Basiswerte als außerordentlich stabil.

Der Anstieg der Zertifikaterisiken in den Monaten März und April hat sich im Mai nicht weiter fortgesetzt.

Wie die jüngste Auswertung der Verteilung des ausstehenden Zertifikatevolumens über die Risikoklassen des DDV (s. S. 4 des Reports) zeigt, hat die Risikoklasse 1 (Papiere für sicherheitsorientierte Anleger) mit einem Plus von 0,6 % den Vormonatswert von 79,0 % nicht nur gehalten, sondern wieder leicht ausgebaut, so dass die 80 %-Marke wieder in Reichweite erscheint. Dieser Zuwachs ist das Resultat in etwa gleich großer Abflüsse aus den angrenzenden Risikoklassen 2 und 3. So verliert die Risikoklasse 2 (Papiere für begrenzt risikobereite Anleger) 0,3 % und weist damit aktuell einen Marktanteil von 14,6 % auf. Im gleichen Zeitraum verringert sich der Marktanteil der Risikoklasse 3 (Papiere für risikobereite Anleger) um 0,4 Prozentpunkte auf nunmehr 4,4 %.

Parallel dazu sinkt der Anteil der Risikoklasse 4 (Papiere für vermehrt risikobereite Anleger) noch einmal geringfügig von 0,9 % auf 0,8 %, wo-

hingegen die Risikoklasse 5 (Papiere für spekulative Anleger) erstmals seit etlichen Monaten wieder leicht (von 0,4 % auf 0,6 %) zunimmt.

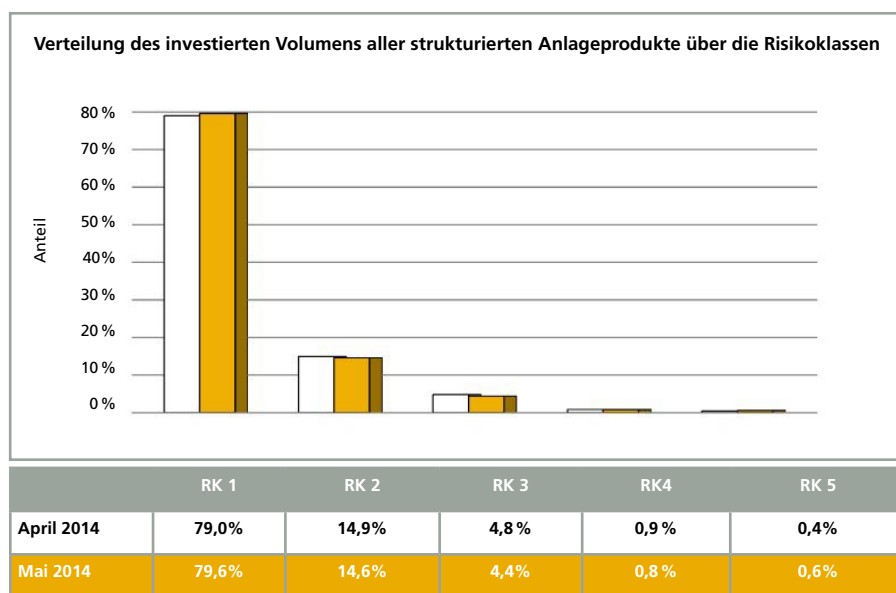


Abb. 1: Verteilung des investierten Volumens aller strukturierten Anlageprodukte über die Risikoklassen (Stand 02.06.2014)

Die EDG Risikomatrix stellt das Risiko ausgewählter Basiswerte aus verschiedenen Assetklassen dar.

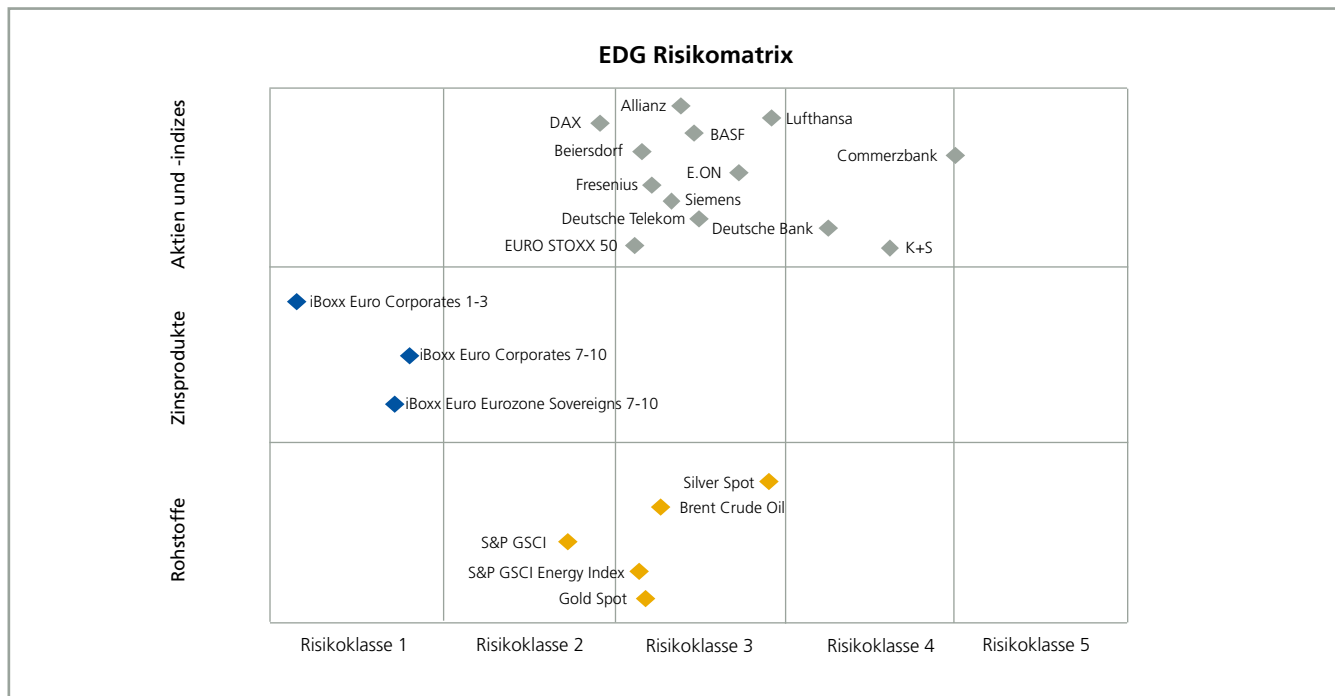


Abb. 2: EDG-Risikomatrix (Stand 02.06.2014)

EDG Risikomatrix

Die EDG Risikomatrix bildet beispielhaft Wertpapiere aus verschiedenen Assetklassen gemäß ihrem Risiko ab. Wie schon in den Vormonaten, erweisen sich die Risikoeinstufungen auch im Mai insgesamt als äußerst stabil. Unverändert ähnelt das Risikoprofil der meisten Rohstoffe dem der meisten Aktien und -indizes, während Zinsprodukte weiterhin durch ein generell risikoärmeres Profil charakterisiert sind. In allen Assetklassen lässt sich zudem erneut das in den Vormonaten festgestellte Risikogefälle sowie der Diversifikationseffekt von Indizes beobachten.

Dieser Eindruck außerordentlicher Robustheit der Marktverhältnisse bestätigt sich bei der Betrachtung der Einzelwerte.

Aktieninvestments weisen im Vergleich zum Vormonat durchweg ein nahezu identisches Risikoprofil auf. Nach wie vor gelten Bankaktien als besonders risikoreich. So befinden sich Commerzbank und Deutsche Bank weiterhin in Risiko-

klasse 5 bzw. 4 und stellen die DAX-Titel mit dem höchsten Risiko dar. Bei den Industrie-, Chemie-, Automobil-, Versicherungs- und sonstigen Werten sind ebenfalls keine nennenswerten Veränderungen zu beobachten. Dies gilt sowohl für traditionell risikoarme DAX-Werte wie beispielsweise Beiersdorf oder Siemens als auch für risikoreichere DAX-Titel wie K+S oder Lufthansa. Obwohl sämtliche DAX-Werte in den Risikoklassen 3 – 5 rangieren, liegt der Index selbst weiterhin knapp in Risikoklasse 2. Der in allen zurückliegenden Auswertungen zu Tage getretene Diversifikationseffekt von Indizes manifestiert sich hier in eindrucksvoller Weise.

Rohstoffinvestments werden auch im Mai überwiegend in die Risikoklasse 3 eingestuft. So kommen sowohl der S&P GSCI Energy Index als auch die Rohölsorte Brent Crude Oil sowie Silber und Gold für risikobereite Anleger in Betracht. Mit dem breit gefächerten Rohstoffindex S&P GSCI gibt es aber auch in dieser Assetklasse ein Investment, das Anlegern, die nur ein begrenztes Risiko einzugehen bereit sind, empfohlen werden kann.

Rentenanlagen ergeben nach wie vor das einheitlichste Bild aller Assetklassen. Befinden sich die ausgewählten Werte bereits seit Ende des Jahres 2013 ausnahmslos in Risikoklasse 1, so haben sowohl lang- und kurzlaufende europäische Unternehmensanleihen, repräsentiert durch den iBoxx Euro Corporates 7-10 bzw. iBoxx Euro Corporates 1-3, als auch langlaufende europäische Staatsanleihen, repräsentiert durch den iBoxx Euro Eurozone Sovereigns 7-10, ihre Position noch einmal ausgebaut.

Vergleich Aktienbasiswert- und Zertifikaterisiko

Zertifikate auf Aktien unterscheiden sich in ihrem Risiko teilweise deutlich von den ihnen zugrundeliegenden Basiswerten und eignen sich deshalb unter anderem zur Risikoreduzierung einer Anlage. Dass Investoren sie tatsächlich gezielt für eine solche Strategie nutzen, zeigt die nachfolgende Abbildung. In ihr wird die volumengewichtete Verteilung der Aktienbasiswerte über die Risikoklassen mit der Verteilung der an diese Aktien gekoppelten Zertifikate verglichen.

Vergleicht man die Verteilung von Aktienzertifikaten auf die verschiedenen Risikoklassen mit der entsprechenden Verteilung der dazugehörigen Basiswerte, so fällt ins Auge, dass deutlich mehr als vier Fünftel des Volumens (genau 84,8 %) in Zertifikaten angelegt sind, die das Basiswertrisiko reduzieren. Diese Papiere ermöglichen es sicherheitsorientierten Anlegern (potenzielle Nachfrager für Produkte der Risikoklasse 1) sowie begrenzt risikobereiten Anlegern (potenzielle Nachfrager für Produkte der Risikoklasse 2), entsprechend ihrer Risikoneigung an Aktienkursentwicklungen zu partizipieren. Ein Direktinvestment in Aktien oder einen Index, die überwiegend in die Risikoklassen 3 und 4 fallen, kommt für diese Anlegergruppen aufgrund ihrer begrenzten Risikobereitschaft in aller Regel nicht in Betracht. Wie bei der Gesamtheit aller strukturierten Produkte (s. Abbildung 1) entfällt im Mai, anders als im April, auch bei der Produktkategorie Aktienzertifikate der größte Volumenanteil wieder auf Papiere der Risikoklasse 1. Einhergehend mit dem leichten Risikorückgang nach zwei Monaten moderaten Risikoanstiegs stellt sich also auch hier die „typische“ Verteilung wieder her. Insgesamt gesehen gestaltet sich die Verteilung der Volumenanteile über die Risikoklassen bei Aktienprodukten deutlich gleichmäßiger als beim Gesamtmarkt. Dabei

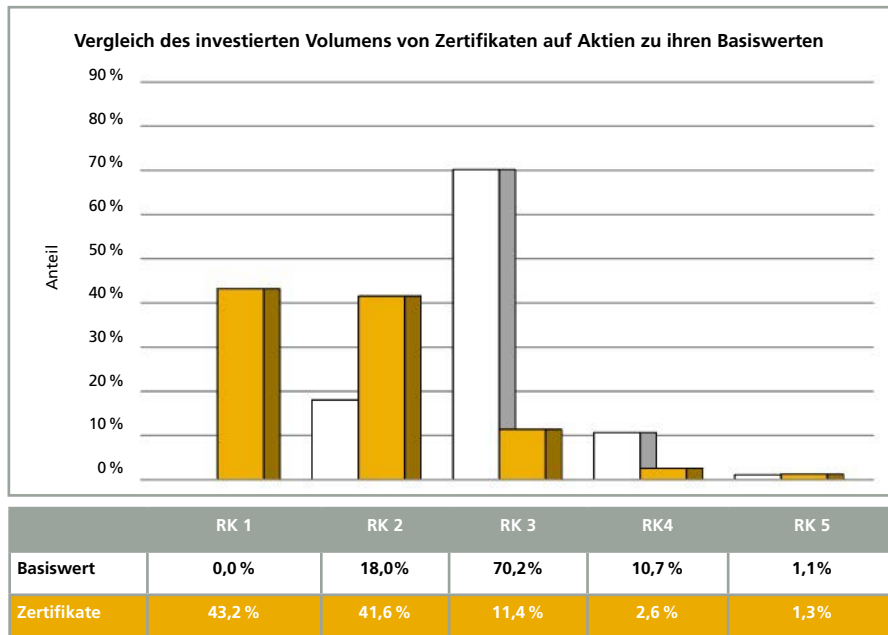


Abb.3: Vergleich des investierten Volumens von Zertifikaten auf Aktien zu ihren Basiswerten (Stand 02.06.2014)

ist der Großteil des Volumens von Zertifikaten auf Aktien mit einem Anteil von 70,2 % in Produkten investiert, deren Basiswerte in Risikoklasse 3 liegen. Hierzu zählen unter anderem der beliebte Blue-Chip-Index EURO STOXX 50 sowie klassische Industrie-, Chemie- und Versicherungswerte wie Siemens, BASF und Allianz. Weitere 10,7 % des ausstehenden Volumens konzentrieren sich auf Aktien der Risikoklasse 4 (z.B. Automobilaktien). Bedenkt man, dass das Volumen der dazugehörigen strukturierten Produkte sich schwerpunktmäßig auf die Risikoklassen 1, 2

und 3 verteilt, so gilt unverändert, dass bei den Zertifikate-Investoren die erwähnte Risikoreduktion im Vergleich zu einem Direktinvestment eindeutig die Anlageentscheidung bestimmt.

Zusammenfassung

Nachdem die Risiken auf dem Zertifikatemarkt über zwei Monate hinweg moderat angestiegen waren, scheint sich der Trend im Mai umzukehren oder doch zumindest gestoppt zu werden. So hat die niedrigste Risikoklasse im Beobachtungszeitraum um 0,6 Prozentpunkte zugelegt, während die nächsthöheren Risikoklassen 2, 3 und 4 Marktanteile abgegeben haben. Zusammengenommen vereinen Zertifikate der Risikoklassen 1 und 2 im Mai 2014 genau 94,2 % des gesamten Marktvolumens auf sich. Gegenüber dem April bedeutet dies ein Plus von 0,3 %. Vergleicht man diesen

Wert mit den Werten aus den Vormonaten (März: 94,7 %, Februar: 95,0 %, Januar: 94,4 %), so wird deutlich, in welchem hohem Maße und mit welcher Konstanz Zertifikateanleger auf risikoarme Papiere setzen.

Außerordentliche Stabilität kennzeichnet auch die Basiswertrisiken. Ob auf Ebene der Assetklassen oder der Einzelwerte – nirgendwo lässt sich eine abweichende Entwicklung entdecken.

Dass Zertifikate-Anleger strukturierte Produkte gezielt zur Reduktion des Risikos eines Direktinvestments nutzen, belegt auch die vergleichende Analy-

se von Produkten auf Aktien mit ihren Basiswerten. Analog zum Gesamtmarkt konzentriert sich das Volumen hier vor allem auf risikoarme Zertifikate (Risikoklasse 1 und 2), während die zugehörigen Basiswerte überwiegend in die Risikoklasse 3 fallen.

Risikoklasse	Grenzen in %	Benchmark-Investments (5-Jahres-Durchschnitt)	Anlegertyp
1	$0 < \text{VaR} \leq 2,5$	Rentenindizes (1-5 Jahre)	sicherheitsorientiert
2	$2,5 < \text{VaR} \leq 7,5$	Gold Spot, i.Boxx Europe, EMU Bond Index	begrenzt risikobereit
3	$7,5 < \text{VaR} \leq 12,5$	ATX, DAX, EURO STOXX 50, Dow Jones	risikobereit
4	$12,5 < \text{VaR} \leq 17,5$	Index-Mitglieder (Durchschnitt)	vermehrt risikobereit
5	$17,5 < \text{VaR} \leq 100$	Volatile (Neben-)Werte (z. B. Solaraktien)	spekulativ

Abb.5: Übersetzung der VaR-Ergebnisse in die DDV Risikoklassen

Erläuterungen

Value at Risk als Basis der Risikoklassifizierung von Anlageprodukten

Das Konzept des Value at Risk (VaR) ist einfach: Der VaR gibt den Verlustbetrag an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit bei einer vorgegebenen Haltedauer nicht überschritten wird. Als Parameter haben sich eine 10-tägige Haltedauer und ein 99%iges Konfidenzniveau bei einem Anlagebetrag von 10.000 EUR durchgesetzt. Ein so berechneter VaR von 150 EUR bedeutet, dass der Verlust des Zertifikats mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 10 Tagen nicht höher als 150 EUR ausfallen wird.

Übersetzung der VaR-Ergebnisse in die DDV Risikoklassen

Zum Zwecke der Reduzierung von Komplexität werden hier die Ergebnisse des VaR in 5 Risikoklassen übersetzt. Jeder Anleger kann anhand der Benchmark-Investments rasch und ohne großen Aufwand herausfinden, welche Risikoklasse für ihn am besten geeignet ist.

Hintergrund

Der EDG Risiko-Report wird auf Basis der dynamischen Risikoklassifizierung des Deutschen Derivate Verbandes (DDV) monatlich erstellt. Er stützt sich auf die Analyse aller verfügbaren Zertifikate der Emittenten, die an der DDV Risikoklassifizierung teilnehmen.

Aktuell umfasst das von der EDG berechnete Universum mehr als 1,1 Mio. Anlage- und Hebelprodukte. Dabei werden mehr als 110 Produkttypen – von einfachen Plain Vanilla Optionen bis hin zu komplexen Anleihestrukturen – bewertet. Für Auswertungen, die sich auf investierte Anlegergelder beziehen, werden zusätzlich die Daten der DDV Markterhebung verwendet.

An der DDV Risikoklassifizierung nehmen die nachstehend aufgelisteten Emittenten teil. Ergänzende qualitative Aussagen können dem EDG Rating entnommen werden, welches für die Produkte der hervorgehobenen Institute verfügbar ist:

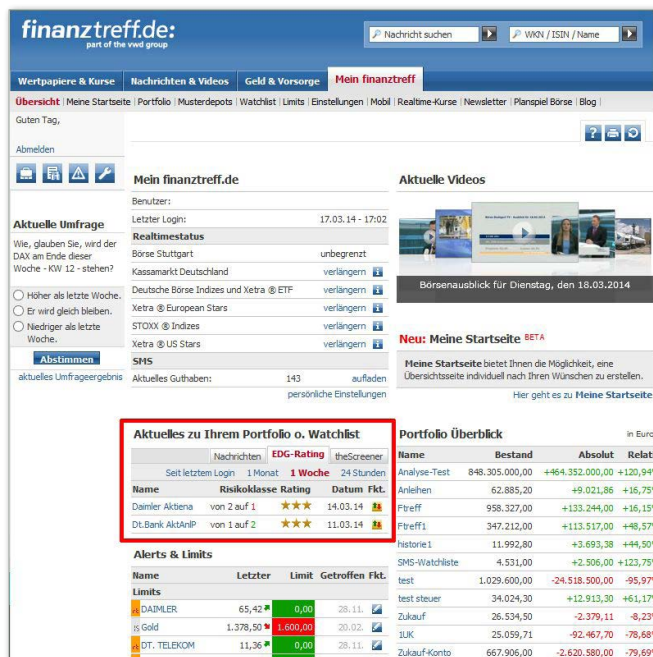


- **BNP Paribas**
- Commerzbank
- **Deutsche Bank**
- DZ BANK
- Erste Bank der österreichischen Sparkassen
- Goldman Sachs
- HSBC Trinkaus & Burkhardt
- **HypoVereinsbank/Unicredit**
- **LBBW**
- Österreichische Volksbanken
- Raiffeisen Centrobank
- RBS
- Société Générale
- UBS
- Vontobel

EDG Zertifikate-Rating in den Anwendungen der vwd group

Das EDG Zertifikate-Rating ist in allen vwd Systemen wie z. B. dem Realtime-Marktdatensystem [vwd market manager](#) oder dem [vwd portfolio manager](#) in den Produktsuchen, Alert-Funktionen und weiteren Tools integriert. Darüber hinaus findet eine Historisierung der Ratingergebnisse statt, welche es dem Anwender erlaubt zu beobachten, wie sich das Risiko eines Produkts während der Laufzeit verändert hat.

Auch auf [finanztreff.de](#), dem erfolgreichsten banken- und verlagsunabhängigen Finanzportal im deutschsprachigen Internet, ist das EDG Zertifikate-Rating als zusätzliches Hilfsmittel integriert, um es Anlageberatern, Vermögensverwaltern und auch privaten Endanlegern zu erleichtern, das passende Produkt zu finden und es während der Laufzeit zu überwachen.



Name	Risikoklasse	Rating	Datum	Fkt.
Daimler Aktiena	von 2 auf 1	★★★★	14.03.14	
Dt.Bank AktAnp	von 1 auf 2	★★★★	11.03.14	

Abb.6: Einbindung des EDG Zertifikate-Ratings auf finanztreff.de

Mit dem EDG Zertifikate-Rating liegen detaillierte Informationen über die jeweilige Eignung eines Zertifikates oder Optionsscheins in Abhängigkeit des jeweiligen Anlegerprofils vor. Diese Informationen erleichtern nicht nur

den Auswahlprozess, sondern schaffen auch mehr Markttransparenz und Vergleichbarkeit der einzelnen derivativen Produkte. Damit werden die Anregungen der Aufsichtsbehörden und Anlegerschützer erfüllt.

finanztreff.de zählt zu den erfolgreichsten banken- und verlagsunabhängigen Finanzportalen im deutschsprachigen Internet. Durchschnittlich 210.000 User im Monat (Quelle: AGOF internet facts 2013-03) nutzen das umfangreiche Informationsangebot, die kostenlosen Services sowie die Vielzahl an innovativen Tools rund um die Themen Börse und Finanzen. Dabei erzielte finanztreff.de in den letzten zwölf Monaten durchschnittlich 26,5 Mio. Seitenaufrufe bzw. 3 Mio. Besuche im Monat (Quelle: IVW, Mai 2013).

Kurzprofile der Unternehmen

Die **EDG** bietet quantitative Analysen im Finanzbereich an, die dem Investor das schnelle Erfassen komplexer (Produkt-)Strukturen ermöglichen. Hierzu zählen Produkt- und Risikobewertungen sowie die Berechnung von Kennzahlen und Sensitivitäten (Griechen). Besonderer Fokus liegt dabei auf der Nachbewertung von strukturierten Produkten, komplexen Derivaten und illiquiden Zinsprodukten. Über die **EDA** werden zudem anspruchsvolle Schulungs- und Weiterbildungsprogramme durchgeführt. Das Zertifikate-Rating der **EDG** erleichtert Anlegern und Beratern die Produktauswahl und sorgt so für Transparenz und Vergleichbarkeit von strukturierten Produkten.

EDG/EDA gehören zur vwd group. Die **vwd group** zählt zu den führenden europäischen Anbietern von maßgeschneiderten Informations-, Kommunikations- und Technologielösungen für das strategische Wertpapiergeschäft. Dabei hat sich die Gruppe auf kundenindividuelle Anforderungen im Asset Management, Retail Banking, Private Banking und Wealth Management spezialisiert. Die **vwd group** bietet innovative Lösungen für Finanzdienstleister, Investoren und Medien, die bereits an über 50.000 Beraterplätzen eingesetzt werden. Mit ca. 480 Mitarbeitern und Standorten in Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, den Niederlanden und der Schweiz ist die **vwd group** ein international tätiges Unternehmen.

Kontakt:

EDG AG
Björn Döhrer
Lechnerstr. 37
82067 Schäftlarn
info@derivatives-group.com
www.derivatives-group.com

vwd group
Dieter Moritz
Tilsiter Straße 1
60487 Frankfurt am Main
dmoritz@vwd.com
www.vwd.com

Die vwd group ist Fördermitglied des **DDV**.

