



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN

Ausgewählte Seiten

Anforderungen institutioneller Anleger an Zertifikate (standardisiert strukturierte Produkte) - Potentiale, Investorenprofil und Produktdesign -

Studie des Steinbeis Research Center for Financial Services

Berlin, im Februar 2007

Steinbeis Research Center for Financial Services
Nymphenburger Str. 45 ■ 80335 München (Germany) ■ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-10 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11
Direktoren: Prof. Dr. Jens Kleine + Prof. Dr. Markus Venzin
Steinbeis-Hochschule Berlin
Steinbeis-Haus ■ Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany) ■ Fon: +49 (0)30 29 33 09-0

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Anforderungen institutioneller Anleger an Zertifikate (standardisiert strukturierte Produkte)“ ist die erste Studie des Research Centers for Financial Services der Steinbeis Hochschule Berlin zum institutionellen Markt für Zertifikate (standardisiert strukturierte Produkte) in Deutschland.
- Ziel der Untersuchung des institutionellen Marktes für Zertifikate (standardisiert strukturierte Produkte) war:
 - Feststellung, welche derivativen Instrumente bei institutionellen Anlegern zum Einsatz kommen und wie in diesem Zusammenhang Zertifikate gesehen werden
 - Analyse der Gründe, welche möglicherweise gegen eine Anlage in Zertifikate sprechen
 - Definition von Anforderungen der institutionellen Anleger an Zertifikate
 - Ermittlung der Gründe, weshalb institutionelle Anleger bisher geringe Mittel in Zertifikate investieren

Vorgehen:

- Für die Studie wurden 58 Breiten- und 10 Tiefeninterviews mit Unternehmen aus verschiedenen Branchen geführt. Teilnehmer waren Pensionskassen/ Unterstützungseinrichtungen, Unternehmen aus der Industrie, Banken, Versicherungen sowie Stiftungen und kirchliche Einrichtungen (Interviewpartner waren dabei Leiter Treasury oder der zuständige Finanzvorstand).

Autoren:

- Prof. Dr. Jens Kleine ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensführung und Finanzdienstleistungen an der Steinbeis Hochschule Berlin
- Florian Ludwig ist wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Steinbeis-Hochschule Berlin

Aufbau von strukturierten Produkten und Einordnung von Zertifikaten

Definition strukturierte Produkte:

- Kombination von Kassainstrumenten mit einem oder mehreren Derivaten (in der Regel verbrieft – z.B. Zertifikat, Note, SSD)

Strukturierte Produkte:

bestehen aus:

- **Basisfinanzprodukt:** Aktien, Renten, Credits, etc.
- **Derivate:** Finanzinstrumente, deren Wert sich aus einem zugrunde liegendem Basiswert (Aktie, Zins...) ableitet (gelistet Eurex / OTC)

Klassifizierung strukturierte Produkte:

- Zertifikate (standardisiert strukturierte Produkte) werden für einen breiten Markt emittiert, dadurch durch Angebot getrieben
- Individuell strukturierte Produkte werden für die individuellen Bedürfnisse der Nachfrager konstruiert

Zertifikate (standardisiert strukturiert)

Individuell strukturierte Produkte

Einfache Strukturen

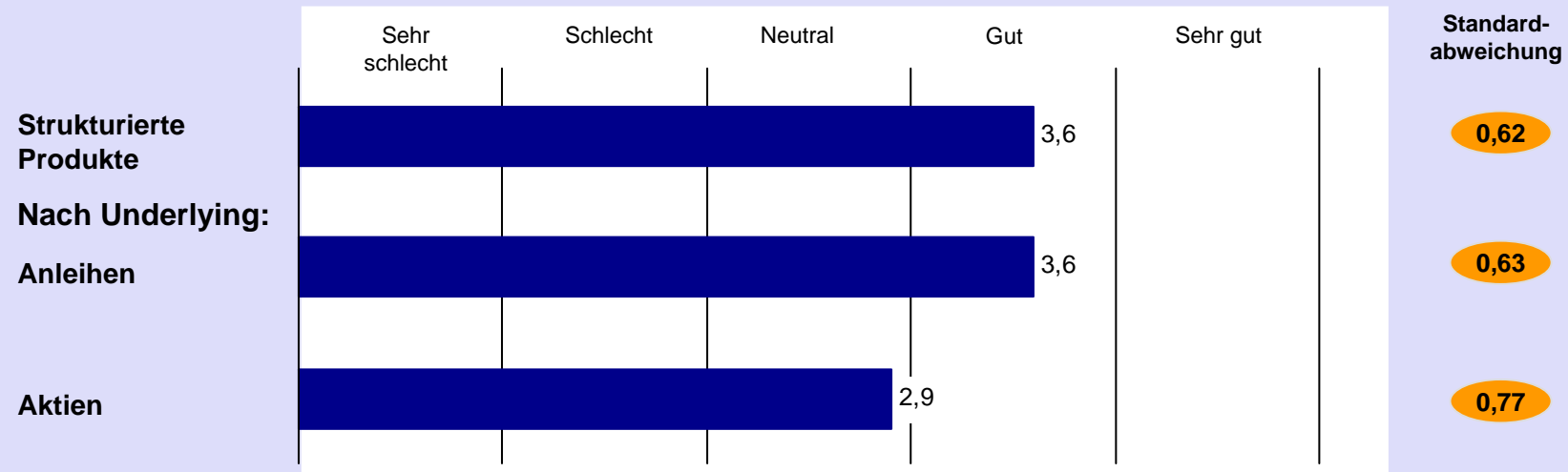
Komplexe Strukturen

Angebotsgetriebenes Produkt

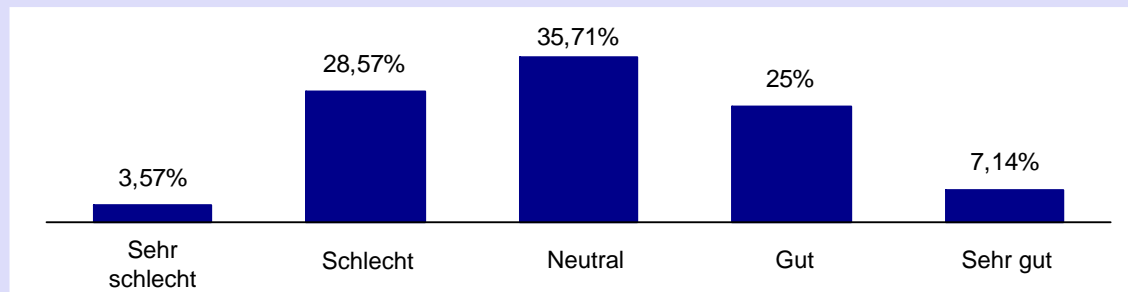
Nachfragegetriebenes Produkt

Die persönliche Kompetenz bei strukturierten Produkten wird von den Interviewteilnehmern bis auf den Bereich „Aktien“ durchwegs mit gut beurteilt. Die Qualität der eigenen Tools wird dagegen nur von rund 1/3 der Interviewteilnehmer mit gut bewertet

Wie fundiert ist Ihre Kompetenz im Bereich Zertifikate und individuell strukturierte Produkte?



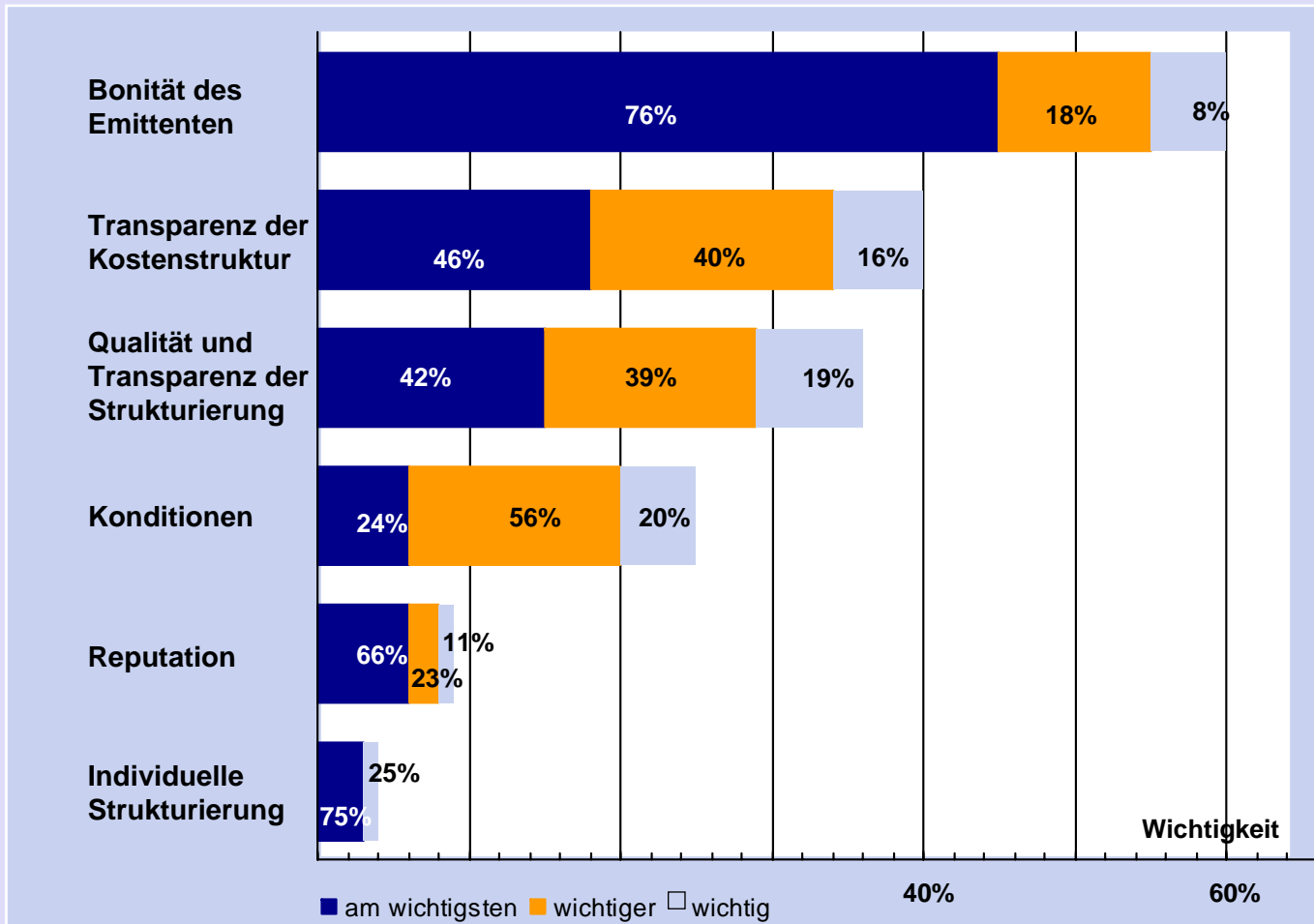
Wie sind die Reporting- Tools sowie das Risikocontrolling in Ihrem Unternehmen für Investments in Zertifikate und individuell strukturierte Produkte ausgestaltet?



Anmerkung: 5 Pkt. sehr gut, 4 Pkt. gut, 3 Pkt. neutral, 2 Pkt. schlecht, 1 Pkt. sehr schlecht

Die Bonität des Emittenten sowie die Transparenz der Kostenstruktur sind für die Investoren eine entscheidende Anforderung an Zertifikate

Bitte nennen Sie die drei wichtigsten Anforderungen an Zertifikate (standardisiert strukturierte Produkte) in der entsprechenden Reihenfolge



Des weiteren wurden als wichtige Punkte angeführt:

- Erfahrung des Emittenten
- Klarheit / Einfachheit der Produkte
- Bilanzierung

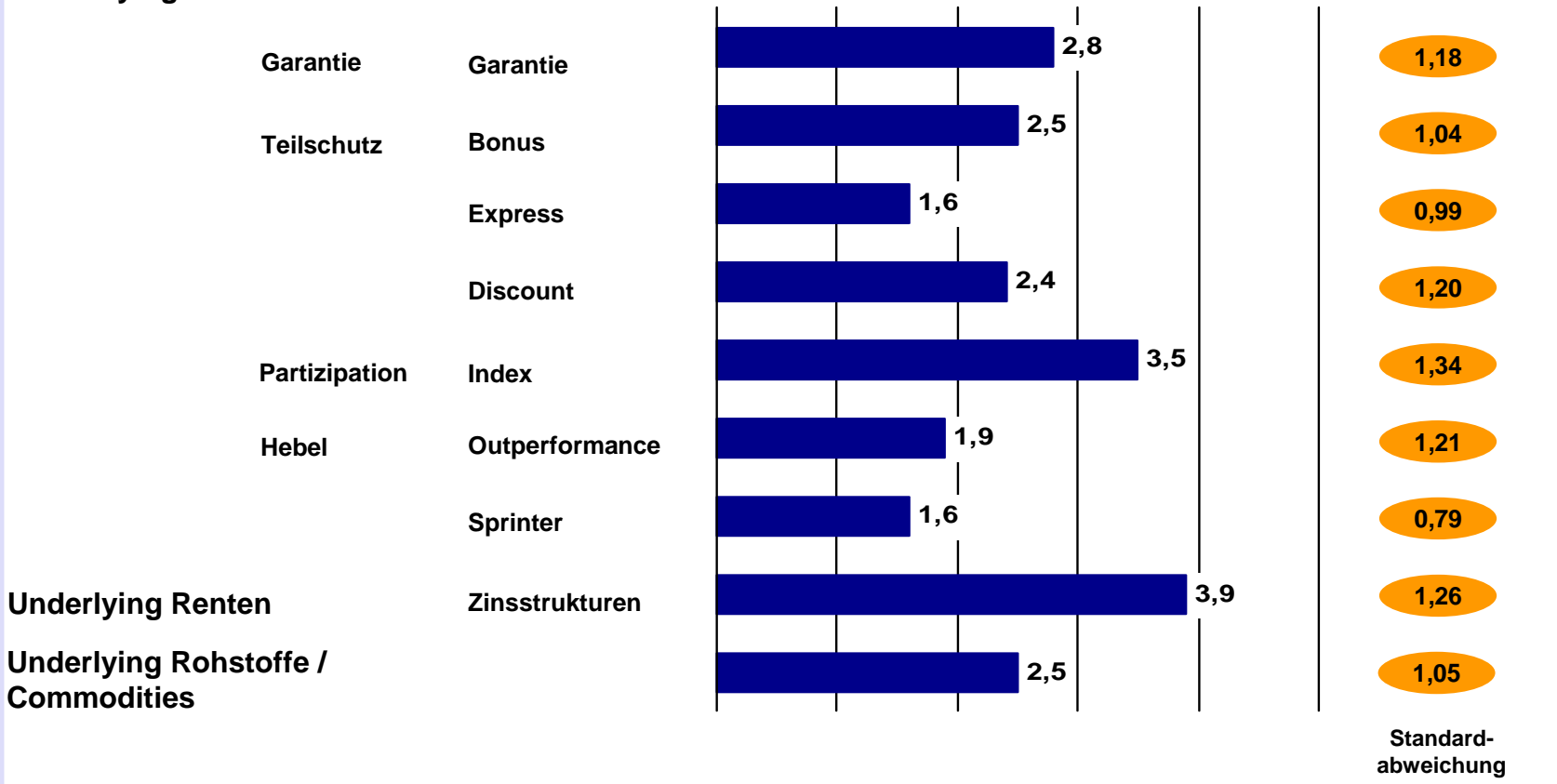
Anteil der Nennungen, gewichtet nach der Häufigkeit; 3 Pkt. – Erste Nennung, 2 Pkt. – Zweite Nennung, 1 Pkt. – Dritte Nennung

Ein Investment in strukturierte Produkte mit Underlying Renten ist für die befragten institutionellen Investoren die attraktivste Anlageform

In welche Zertifikate und individuell strukturierte Produkte investieren Sie (oder würden Sie investieren)?
(Durchschnittliche Bewertung)

Underlying Aktien

Nie Selten Ab und zu Häufig Sehr häufig



Anmerkung: 5 Pkt. sehr häufig, 4 Pkt. häufig, 3 Pkt. neutral, 2 Pkt. schlecht, 1 Pkt sehr schlecht

Institutionelle Investoren sehen ein Investment in Zertifikate vor allem in kleineren Volumina und in Nischen

Argumente: Pro

- Investorensicht: geordnet nach Wichtigkeit -

- Exotische Anlageziele können schon mit kleinen Beträgen abgedeckt werden (Rohstoffe)
- Eignen sich zur Risikosteuerung, Kapitalabsicherung
- Ermöglichen den Zugang zu engen Märkten, welche kostengünstig abgedeckt werden können
- Zum Teil einfache Struktur (Indexzertifikat), standardisiert und leicht handelbar
- Zertifikate stellen Alternative zu herkömmlichen Investments dar
- Kostengünstiger als Schuldscheine und Fonds
- Stellen Beitrag zur Asset Allocation dar
- Alternative bei volatilen Märkten
- Liquidität in sonst eher illiquiden Märkten

Argumente: Contra

- Investorensicht: geordnet nach Wichtigkeit -

- Transparenz von Struktur und Kosten
- Klärung von Bilanzierungsfragen
- Marktwertbestimmung
- Ausfallrisiko des Emittenten
- Emittentenlimite wg. Schuldscheincharakter von Zertifikaten
- Komplexität der Produkte, hohe Anzahl an Zertifikaten – Schwierigkeit bei der Auswahl
- Handelbarkeit bei größeren Volumina – Schwankungsbreite bei Kursen sowie Geld-Brief-Spanne
- Betreuungs-, Überwachungsaufwand
- Kursverhalten bis Laufzeitende
- Mangelndes Know-how im eigenen Unternehmen

Für eine Unterstützung bei der Risikoermittlung besteht der größte Bedarf

