

Trendbarometer Zertifikate 2008

Studie zum Zertifikatemarkt

Medienpartner:

 Handelsblatt

Der  Zertifikateberater

Berlin, im April 2008

▪ Ziele und Methodik	Seite 2
▪ Zusammenfassung: Key Learnings	Seite 7
▪ Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“	
– Aktuelle und zukünftige Allokation	Seite 14
– Trends	Seite 17
– Rechtliche Rahmenbedingungen	Seite 28
– Vertrieb	Seite 44
– Produkt	Seite 57
– Eigene Angaben	Seite 60
▪ Allgemeine Markt- und Potentialdaten	Seite 65

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Trendbarometer Zertifikate 2008“ ist eine sich jährlich wiederholende Untersuchung von HSBC Trinkaus & Burkhardt und des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin zur Erhebung von Trends und Entwicklungen im deutschen Zertifikatemarkt. Die erste Studie wurde 2007 durchgeführt.
- Ziel ist die Analyse des deutschen Zertifikatemarktes, einschließlich der Darstellung möglicher Entwicklungsperspektiven und Erfolgsfaktoren. Die Studie soll die Transparenz des Marktes erhöhen und helfen, zukünftige Trends frühzeitig zu erkennen. Um längerfristige Aussagen besser ableiten und prognostizieren zu können, wird die Studie jährlich durchgeführt.
- Die in der Studie dargestellten Prognosen und Berechnungen basieren auf den derzeitigen Marktbedingungen und -gegebenheiten. Bei nicht vorhersehbaren Veränderungen der Rahmenbedingungen und/ oder der Entwicklungen an den Kapitalmärkten müssen die Prognosen neu berechnet werden.

Vorgehen:

- Für die Studie wurden 151 Interviews durchgeführt. Teilnehmer waren Banken (Kundenberater, Produktverantwortliche und Wertpapierspezialisten) sowie Vermögensverwalter
- Weiterhin stützt sich die Studie auf Veröffentlichungen sowie eigene Berechnungen

Autoren:

- Prof. Dr. Jens Kleine ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensführung und Finanzdienstleistungen an der Steinbeis-Hochschule Berlin
- Matthias Krautbauer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Begriffsdefinitionen

Typen

- **Open End Zertifikat:** Zertifikat ohne Laufzeitbegrenzung
- **Closed End Zertifikat:** Zertifikat mit befristeter Laufzeit
- **Aktiv gemanagtes Zertifikat:** Zusammensetzung des Aktienkorbes gemäß der zugrundeliegenden Anlagestrategie; diese kann sich während der Laufzeit ändern
- **Passiv gemanagtes Zertifikat:** Produkte bleiben während der gesamten Laufzeit unverändert

Zertifikatekategorien

- **Garantie:** Vollständige oder teilweise Kapitalgarantie am Laufzeitende

Teilschutz

- **Bonus:** Anlage mit garantierter Rendite (solange ein Sicherheitspuffer hält)
- **Express:** Partizipation an Seitwärtstrends, mögliche vorzeitige Rückzahlung bei Prüfterminen, teilweiser Kapitalschutz am Laufzeitende
- **Discount:** Partizipieren mit Sicherheitspuffer an Basiswerten

Partizipation

- **Index:** Partizipation an Indizes 1:1

Hebel

- **Outperformance:** Erhöhte Partizipation an Kurssteigerungen, bei gleichzeitigem Sicherheitspuffer
- **Sprinter:** Doppelte Partizipation an Kursgewinnen, ohne vergrößertes Verlustrisiko

Kennzahlen

- **Open Interest:** Anzahl der nach einer Börsensitzung nicht glattgestellten Kontrakte
- **Emissionsvolumen:** Das Emissionsvolumen ist der Gesamtnominalbetrag bzw. die Gesamtstückzahl eines Wertpapiers
- **Abgesetztes Volumen:** Betrag bzw. Stückzahl eines verkauften Wertpapiers auf Seiten der Emittenten
- **Bestandsvolumen:** Betrag bzw. Stückzahl eines gekauften Wertpapiers auf Seiten der Anleger
- **Außerbörsliches Geschäft (over the counter):** Der Anleger richtet sich direkt an seine Depotbank bzw. über eine Direktbank an den Emittenten
- **Umsatz:** Der Gesamtbetrag abgeschlossener Geschäfte in einem Wertpapier oder am Gesamtmarkt zu einem Zeitpunkt bzw. in einem Zeitraum

Zusammensetzung

- **Basiswert (Underlying):** Z.B. ein Wertpapier oder ein anderer Referenzwert, dem ein Zertifikat zugrunde liegt
- **Management Fee:** Verwaltungsvergütung, i.d.R. für aktives Management
- **Spread:** Differenz zwischen An- und Verkaufspreis zu einem bestimmten Zeitpunkt
- **Fondswrapping:** Zertifikate mit Fonds als Mantel (z.B. Bonusstrategien)

Die Untersuchung gliedert sich in 5 Themenbereiche

Themenbereiche des Fragebogens

I. Aktuelle und zukünftige Allokation

- Durchschnittliche Struktur der Portfolios
- Durchschnittlicher Anlagebetrag je Geschäftsfall bei verschiedenen Kapitalanlageprodukten

II. Trends

- Zukünftige Absatzmöglichkeiten für Zertifikate
- Zukunftsmärkte für Zertifikate
- Zukünftige Themen und Trends bei Zertifikaten

III. Rechtliche Rahmenbedingungen

- Absatzveränderungen durch Einführung der „MIFID“
- Mögliche Gestaltung der Provisionstransparenz
- Absatzveränderungen durch die Abgeltungssteuer

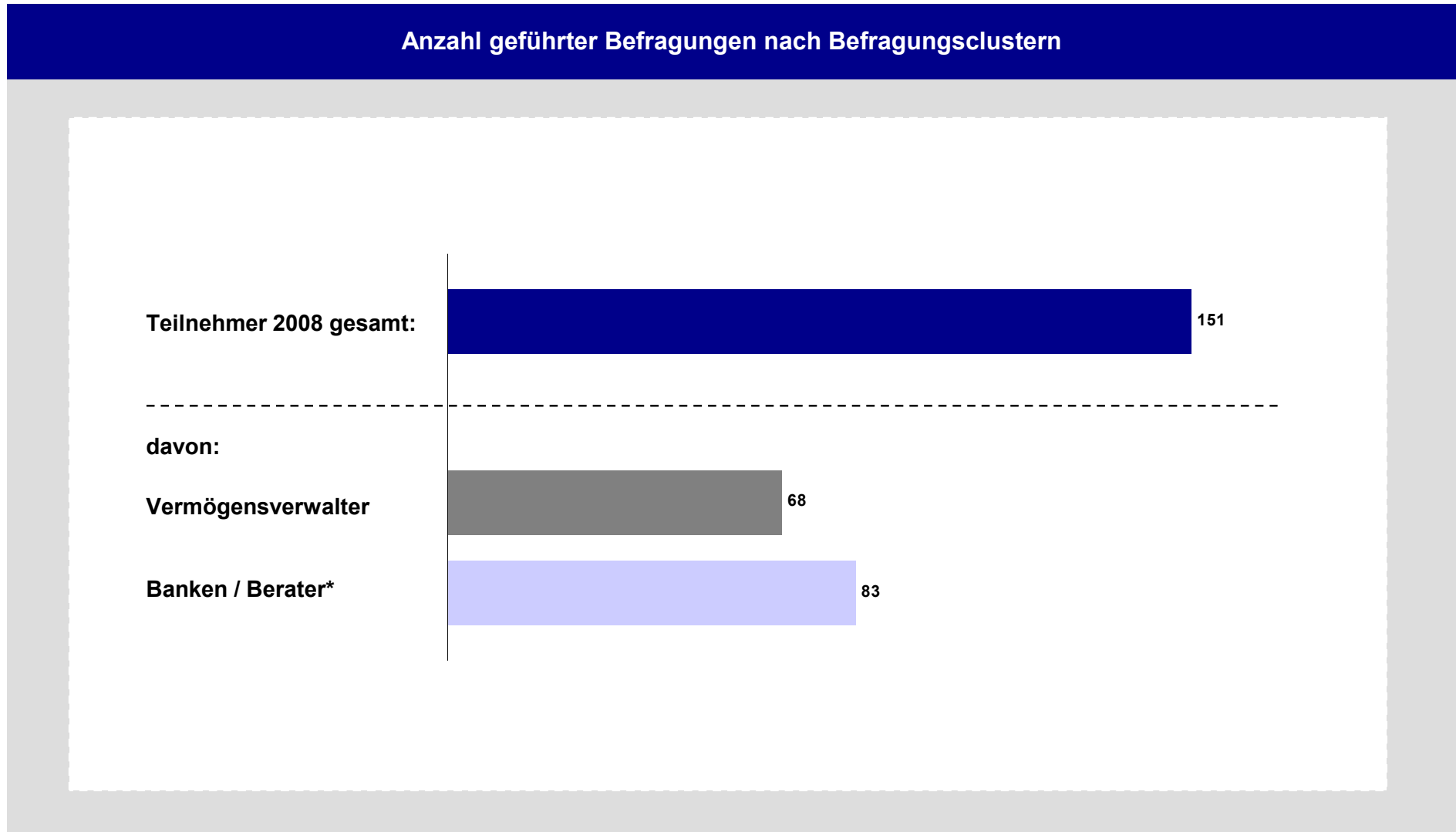
IV. Vertrieb

- Erfolgsfaktoren von Zertifikaten
- Qualität der Vertriebsunterstützung & -betreuung
- Produktverständnis der Kunden
- Erreichbarkeit des Handels

V. Produkt

- Provisionshöhen
- Verpackungsmöglichkeiten für Zertifikate
- Laufzeiten
- Bedeutung von Vergangenheitsperformance

Es wurden 151 Interviews mit den verschiedenen Clustern geführt



* Geschäftsbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken – befragt wurden Kundenberater, Produktverantwortliche und Wertpapierspezialisten

▪ Ziele und Methodik	Seite 2
▪ Zusammenfassung: Key Learnings	Seite 7
▪ Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“	
– Aktuelle und zukünftige Allokation	Seite 14
– Trends	Seite 17
– Rechtliche Rahmenbedingungen	Seite 28
– Vertrieb	Seite 40
– Produkt	Seite 57
– Eigene Angaben	Seite 60
▪ Allgemeine Markt- und Potentialdaten	Seite 65

I. Aktuelle und zukünftige Allokation

- Der Zertifikateanteil an den Portfolios wird sich in den nächsten 3 Jahren um ca. einen Prozentpunkt von derzeit 13% auf 14% erhöhen, überproportional profitieren dürften dabei Zertifikate mit kurzer Laufzeit
- Durchschnittlich werden pro Geschäftsfall rund €18.500 in Zertifikate angelegt (Vermögensverwalter €22.242 / Banken €15.551). Ein signifikanter Unterschied ergibt sich dabei zum Jahr 2007, in dem der durchschnittlich angelegte Betrag noch bei €17.200 lag (Vermögensverwalter €22.600 / Banken €15.200)

II. Trends

- Zertifikatetypen in denen die meisten der Befragten grundsätzliche Absatzsteigerungen für die kommenden Jahre erwarten, sind: erstens Garantie-, zweitens Discount- und drittens Bonuszertifikate
- Einzig bei Garantiezertifikaten rechnen die Befragten mit einer Zunahme des Absatzes im Vergleich zum Vorjahr
- Bonuszertifikate haben deutlich an Attraktivität verloren
- Die wichtigsten Themen bei Zertifikaten sind:
1. Erneuerbare Energien, 2. Agrarrohstoffe, 3. Infrastruktur, 4. Wasser und 5. Energierohstoffe

III. Rechtliche Rahmenbedingungen

- Über 60% der Befragten schätzen den Einfluss der Abgeltungssteuer als hoch bis sehr hoch ein. Dieser Anteil ist um über 10%-Punkte im Vergleich zum Vorjahr gestiegen
- Am positivsten wird der Einfluss der Abgeltungssteuer auf Investmentfonds, Anleihen und Zertifikate mit Kapitalgarantien gesehen. Eine eher negative Entwicklung wird bei Aktien und Zertifikaten ohne Kapitalgarantien erwartet
- Um mögliche negative Einflüsse der MIFID abzumildern, ist eine höhere Kostentransparenz durch eine deutlichere Ausweisung der Provisionen für alle Befragten die wichtigste Maßnahme, wobei diese für Vermögensverwalter eine noch größere Relevanz hat als für Banken und Berater. Zusätzlich wünschen sich alle Befragten einfacheres und verständlicheres Informationsmaterial
- Die Mehrheit der Befragten (59%) fordert einen Vergütungsausweis im Wertpapierprospekt und im Flyer. Dies ist ein signifikanter Unterschied im Vergleich zum Jahr 2007, als 56% der Befragten einen Ausweis der Vergütungen im Wertpapierprospekt bevorzugten
- Der Einfluss der MIFID auf den Absatz von Direktanlagen, Fonds und Zertifikaten wird überwiegend als neutral eingeschätzt

IV. Vertrieb

- Nur 12% (14% in 2007) der Kunden der Studienteilnehmer fragen aktiv nach Zertifikaten (13% der Kunden von Vermögensverwaltern / 12% der Bankkunden)
- Wie bereits im letzten Jahr sind für den Erfolg von Zertifikaten vor allem ein gutes Risiko-Renditeverhältnis, die Einfachheit des Produktes sowie die Handelbarkeit und Transparenz wichtig. Vermögensverwalter erachten zudem die Bonität des Emittenten für wichtig
- Eine innovative Produktstruktur sowie eine angemessene Verkaufsprovision sind vergleichsweise von geringer Bedeutung. Kosten für den Anleger sowie die Wahl des Underlyings sind insgesamt wichtig, wobei die Kosten für die Vermögensverwalter eine noch wichtigere Rolle spielen
- Mehr als die Hälfte der Befragten ist der Meinung, dass es schwierig ist, Kunden die Funktionsweise von Zertifikaten zu erklären. Dabei gehen über 60% der Studienteilnehmer nicht/ eher nicht davon aus, dass ihre Kunden Zertifikate mehrerer Emittenten untereinander vergleichen
- Mehr als 4/5 der Befragten lesen die Produktbroschüre bevor sie ein Zertifikat empfehlen. Ca. 2/3 halten ein emittentenunabhängiges Rating für wünschenswert
- Investmentfonds bieten die beste Vertriebsunterstützung und –betreuung. Die Vertriebsunterstützung bei Zertifikaten hat sich im Vergleich zu 2007 deutlich verbessert, 64,1% bewerteten diese als gut bzw. sehr gut (41% in 2007), 0% als sehr schlecht (7% in 2007)
- Die drei wichtigsten Punkte, die das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzen, sind die hohe Produktkomplexität, vorhergehende negative Erfahrungen mit ähnlichen Produkten und die hohen Kosten für den Anleger
- Um das Investitionsvolumen in Zertifikate zu erhöhen, sind eine höhere Transparenz, die Reduzierung der Anzahl an aufgelegten Zertifikaten und eine verbesserte Information und Dokumentation für den Kunden die drei meistgenannten Punkte
- Die von Kunden am häufigsten gestellten Fragen zu Zertifikaten betreffen das Risikoniveau und die Profitabilität (je 48%) sowie die Kosten (44%) und mögliche Vorteile gegenüber anderen Produkten (38%)
- Die Erreichbarkeit des Handels in volatilen Marktphasen wird von knapp 60% der Befragten als gut oder befriedigend eingeschätzt, knapp über 20% stufen diese als mangelhaft oder ungenügend ein

V. Produkt

- Die Abschlussprovision von Zertifikaten bei Zeichnung sollte im Durchschnitt bei 2% liegen. Für Zertifikate auf dem Sekundärmarkt wird eine Abschlussprovision von 1% als angemessen erachtet
- Bei der Bestandsprovision ergeben sich keine signifikanten Unterschiede, bei Zertifikaten und Rentenfonds wird eine Höhe von rund 0,5% p.a. (Sekundärmarkt und Zeichnung) als angemessen betrachtet. Bei Aktienfonds liegt die durchschnittlich genannte Bestandsprovision bei 0,7%
- Fondswrapping (Zertifikate mit Fondsmantel) wird von knapp 60% der Teilnehmer als wachsendes oder stark wachsendes Modell eingeschätzt
- Die Hälfte der Befragten sieht das größte Potential im mittleren Laufzeitsegment (1-2 Jahre)

Rahmendaten

- Für allgemeine Informationen zu Finanzthemen wird am häufigsten das Internet genutzt (64%), an zweiter Stelle stehen die Printmedien (57%), gefolgt vom Handelsblatt (30%) und Bloomberg (20%)
- Speziell zu Zertifikaten informieren sich die Befragten zu 57% im Internet, 42% nutzen Emittenteninformationen und 31% Printmedien
- 61,5% der Befragten beschäftigen sich im Rahmen ihrer Tätigkeit schon 3-7 Jahre mit Zertifikaten

Veränderungen: 2008 im Vergleich zu 2007

- Der Anteil der Zertifikate an den betreuten Portfolios ist um drei Prozentpunkte auf 13% gestiegen, wobei der prognostizierte Anteil in 3 Jahren mit 14% um einen Prozentpunkt geringer gesehen wird als in 2007
- Das Absatzpotential der unterschiedlichen Zertifikatetyten wird im Allgemeinen - mit Ausnahme von Garantiezertifikaten - pessimistischer eingeschätzt als noch in 2007
- Bei den Trends haben Infrastruktur und Rohstoffe allgemein an Attraktivität gewonnen, wobei das Interesse an Erneuerbaren Energien, Emerging Markets, Hedgefonds und Wasser gesunken ist
- Der Einfluss der MIFID auf Fonds wird positiver gesehen als noch im letzten Jahr, bei Zertifikaten und der Direktanlage kam es zu keiner nennenswerten Veränderung
- Die Bedeutung einer noch engeren Vertriebskooperation, höherer Kostentransparenz durch eine deutliche Ausweisung der Provisionen sowie der Bedarf an detaillierterem Informationsmaterial hat abgenommen
- Knapp 60% der Befragten bevorzugen eine Ausweisung der Vergütungen im Wertpapierprospekt und im Flyer, 2007 bevorzugten noch über 55% einen Ausweis ausschließlich im Wertpapierprospekt
- Die Auswirkungen der Abgeltungssteuer auf den Absatz von Zertifikaten werden insgesamt deutlich neutraler eingeschätzt als noch in 2007
- Die aktive Nachfrage nach Zertifikaten ist rückläufig, nur noch 12% in 2008 gegenüber 14% in 2007
- Die Bedeutung der Bonität und Reputation des Emittenten haben im Vergleich zum Vorjahr deutlich an Bedeutung gewonnen, wohingegen das Risiko-Renditeverhältnis und eine innovative Produktstruktur etwas an Wichtigkeit eingebüßt haben

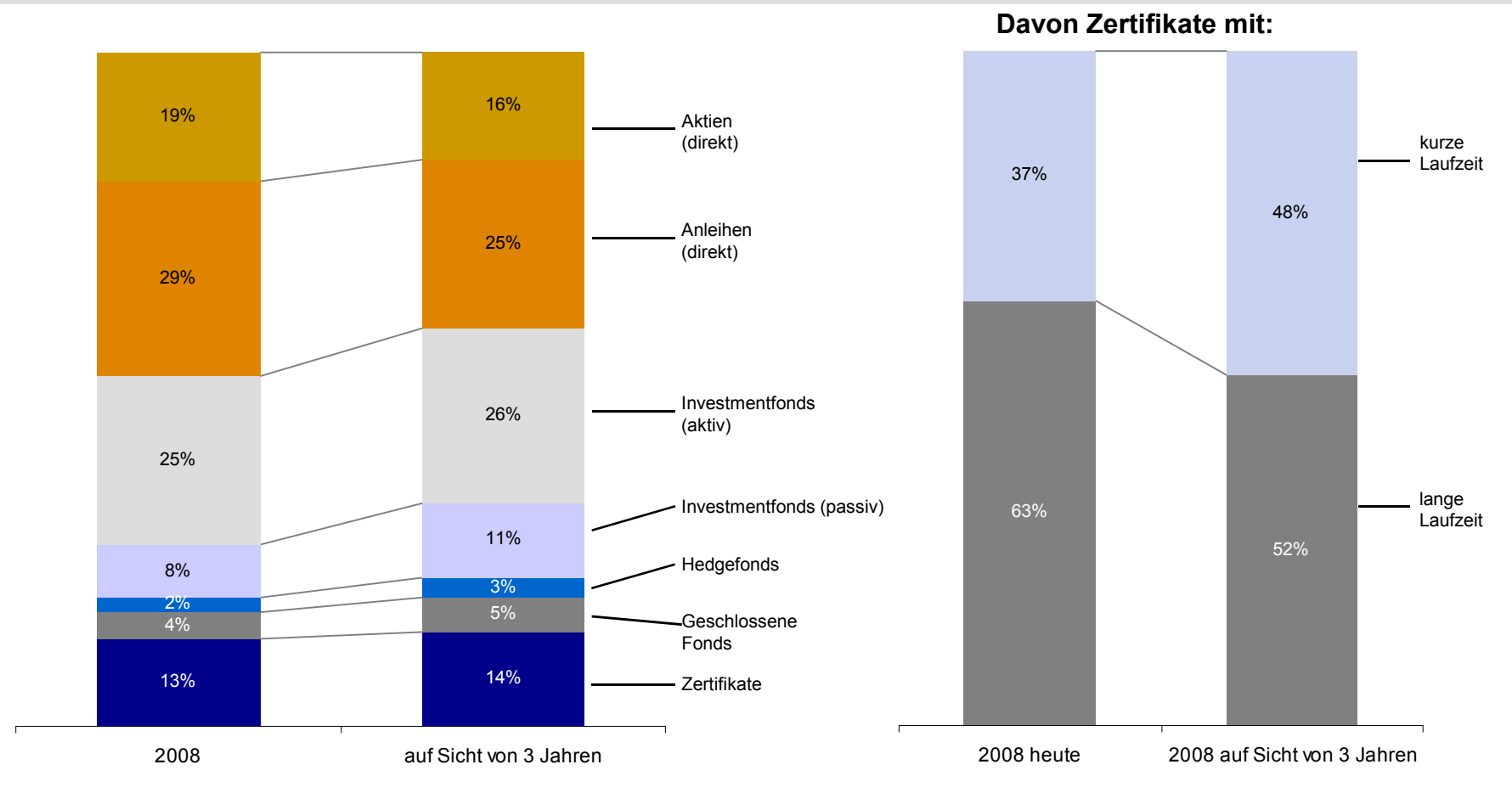
Veränderungen: 2008 im Vergleich zu 2007

- Die Zufriedenheit mit dem Informationsmaterial zu Zertifikaten ist leicht gesunken, zusätzlich wird es als noch schwieriger eingeschätzt, den Kunden die Funktionsweise von Zertifikaten zu erklären
- Die Zufriedenheit mit der Vertriebsunterstützung der Zertifikateemittenten ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen
- Das Produktverständnis der Befragten bei Zertifikaten hat sich von noch befriedigend (Note 3,4) bis auf gut (Note 2,1) verbessert
- Die Bedeutung der Auflage von spezifischen Produkten für ausgewählte Zielsegmente, sowie der Erhöhung der Anzahl der Zertifikate und verbesserter Information und Dokumentation für den Kunden zur Steigerung des Investitionsvolumens in Zertifikate haben deutlich an Bedeutung verloren. Wichtiger wurden eine höhere Transparenz, eine Änderung des Gebührenmodells sowie die Reduzierung der Anzahl aufgelegter Zertifikate
- Die Kunden fragen im Vergleich zum Vorjahr häufiger nach der Bonität des Emittenten, den Kosten, der Konstruktion sowie der Art des Underlyings. Seltener wird nach dem Risikoniveau, den Vorteilen gegenüber anderen Produkten und der Entwicklung vergleichbarer Produkte in der Vergangenheit gefragt
- Die Nutzung der Printmedien zur allgemeinen Informationsbeschaffung rund um die Geldanlage hat zugenommen (57,1% gegenüber 46,3% in 2007), zur speziellen Information zu Zertifikaten nutzen diese 30,6%, im Vorjahr waren es noch 42,6%

- Ziele und Methodik Seite 2
- Zusammenfassung: Key Learnings Seite 7
- **Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“**
 - Aktuelle und zukünftige Allokation Seite 14
 - Trends Seite 17
 - Rechtliche Rahmenbedingungen Seite 28
 - Vertrieb Seite 40
 - Produkt Seite 57
 - Eigene Angaben Seite 60
- Allgemeine Markt- und Potentialdaten Seite 65

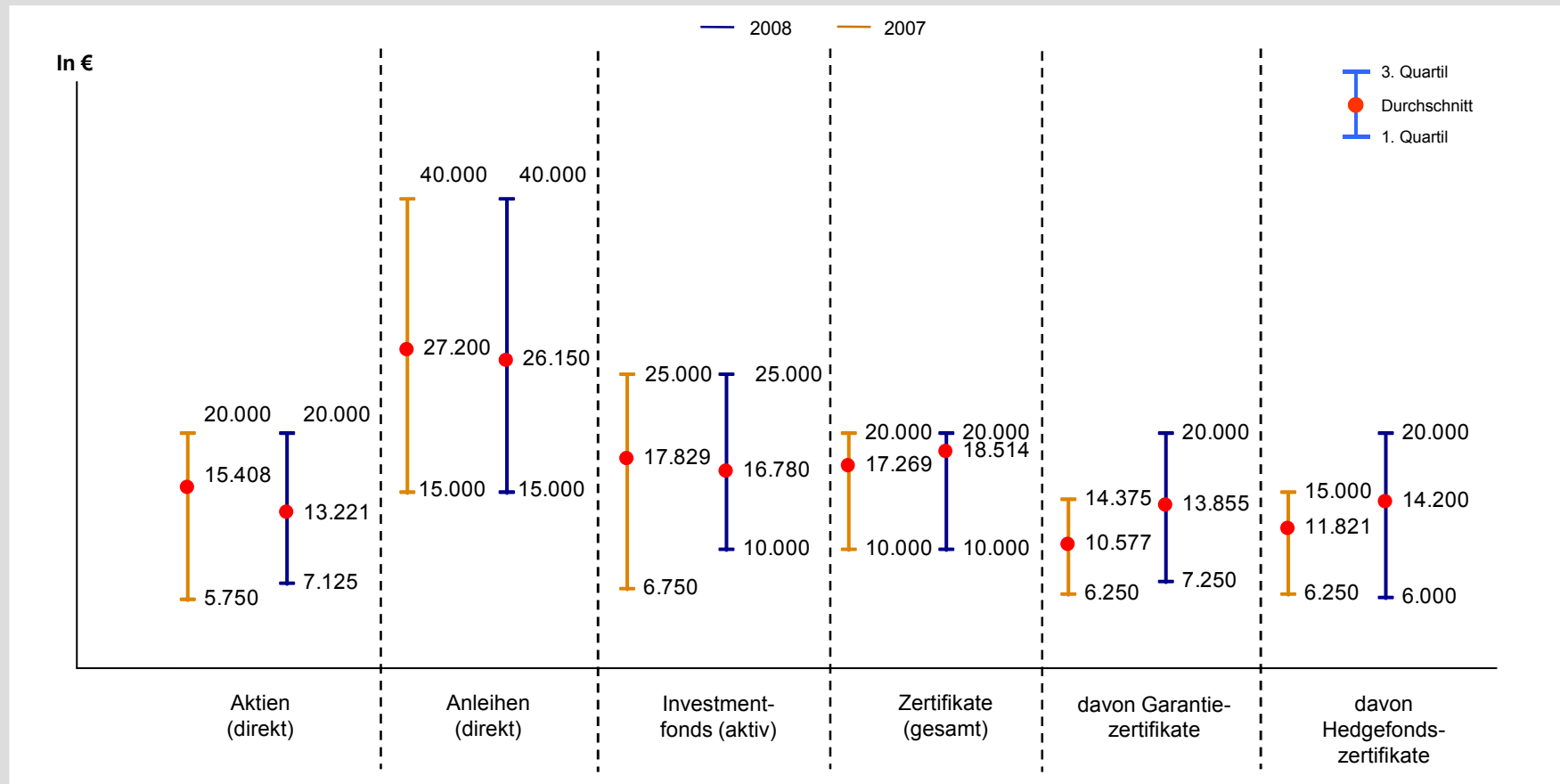
Der Anteil von Zertifikaten wird auf Sicht von 3 Jahren weiter steigen, wobei speziell Zertifikate mit kurzer Laufzeit profitieren

I. 1. Wie viel Prozent machen nachfolgend aufgeführte Kapitalanlageprodukte durchschnittlich in etwa an den von Ihnen betreuten Portfolios aus? (Auswertung 1 – Ergebnisse 2008)



Die durchschnittlich angelegten Beträge bei Zertifikaten sind im Vergleich zu 2007 um ca. €1.200 gestiegen

I. 2. Welchen Betrag legen Ihre Kunden durchschnittlich je Geschäftsfall in den einzelnen Kapitalanlageprodukten an? (Schätzungen)

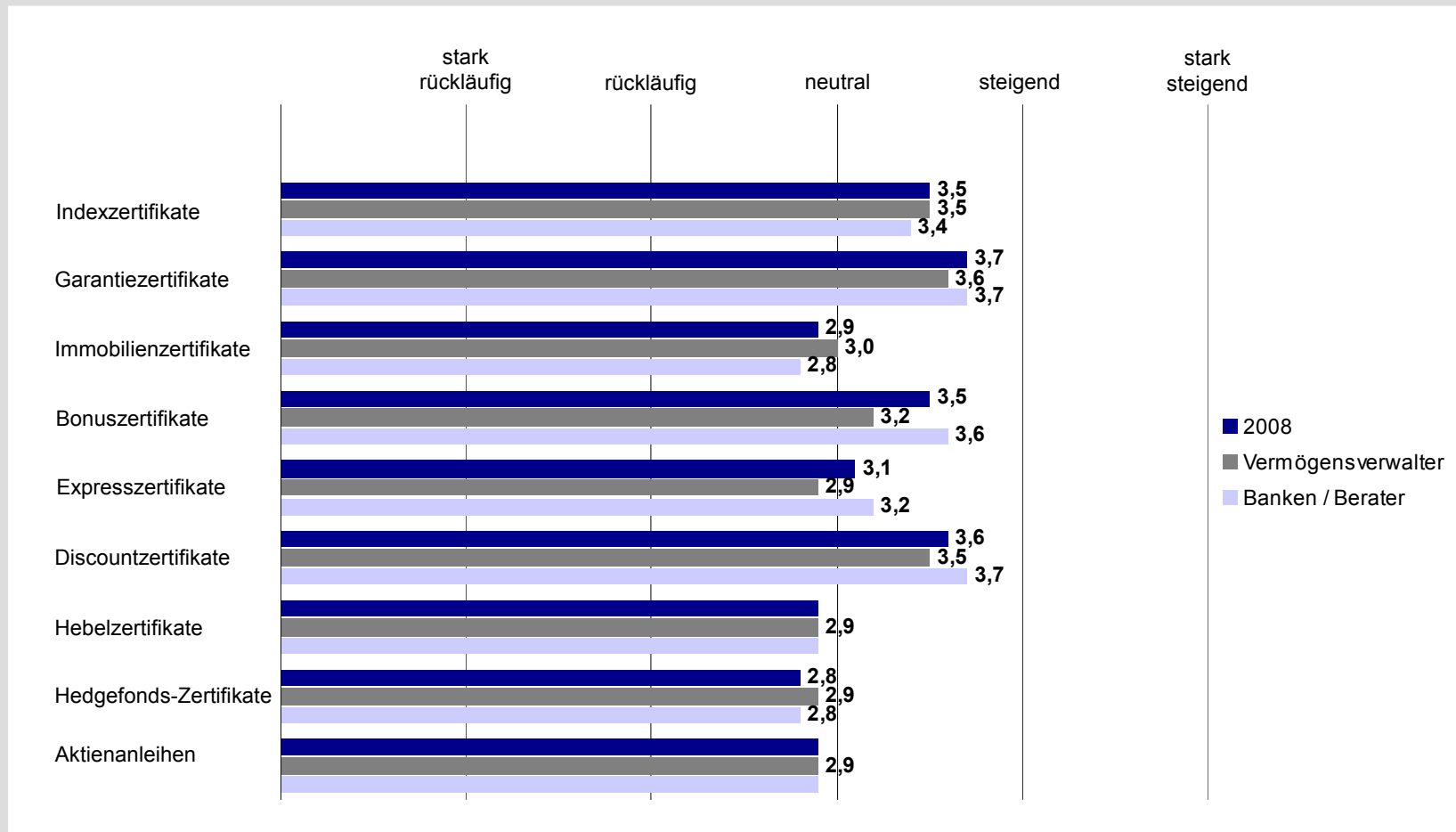


Alle Werte um Ausreißer bereinigt

▪ Ziele und Methodik	Seite 2
▪ Zusammenfassung: Key Learnings	Seite 7
▪ Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“	
– Aktuelle und zukünftige Allokation	Seite 14
– Trends	Seite 17
– Rechtliche Rahmenbedingungen	Seite 28
– Vertrieb	Seite 40
– Produkt	Seite 57
– Eigene Angaben	Seite 60
▪ Allgemeine Markt- und Potentialdaten	Seite 65

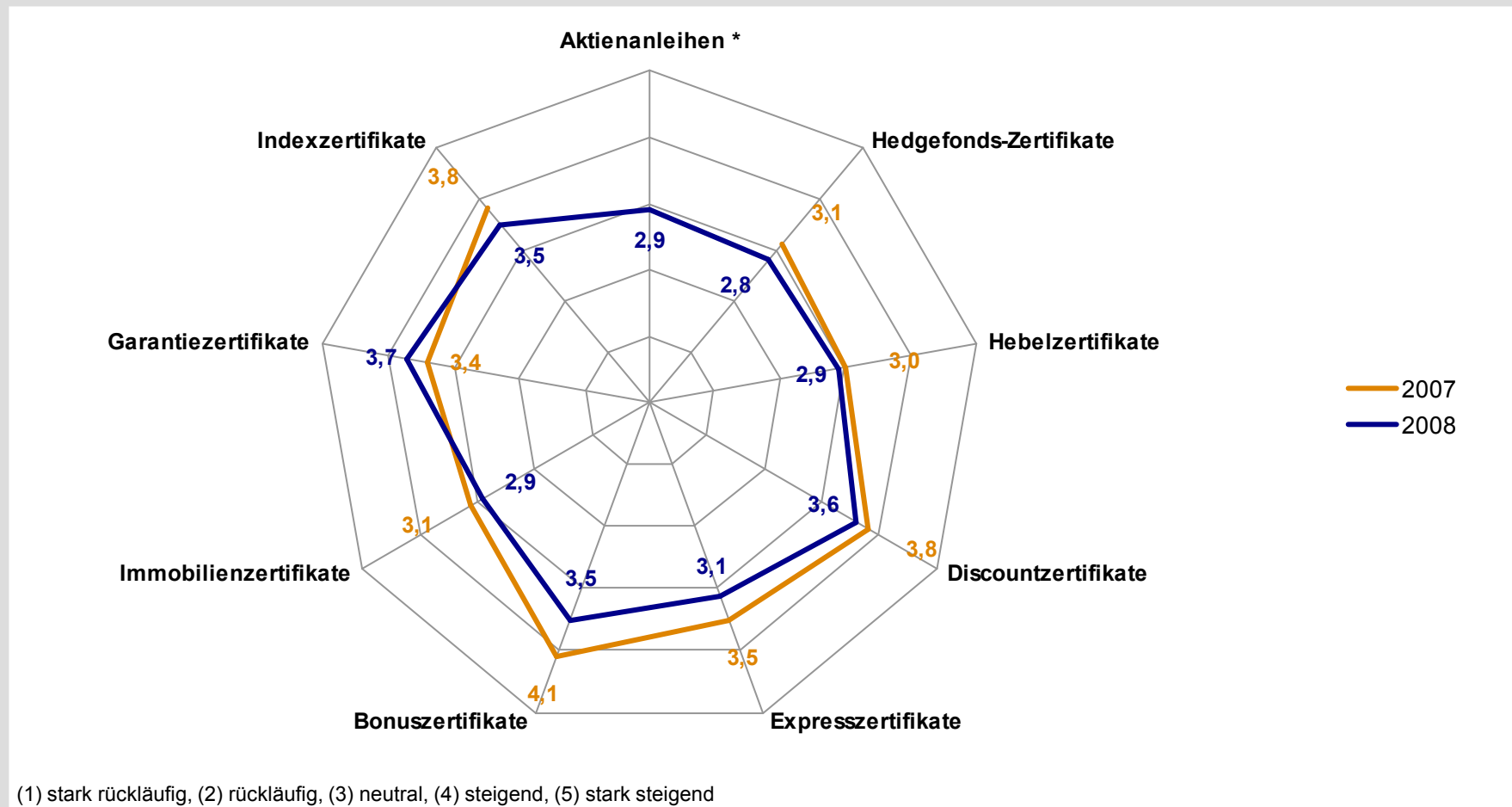
Das größte Absatzpotential wird bei Garantiezertifikaten gesehen

II. 1. Wie wird sich der Absatz der folgenden Zertifikate Ihrer Meinung nach innerhalb der nächsten 3 Jahre entwickeln? (Auswertung 1)



Vergleich 2007: Einzig bei Garantiezertifikaten wird mit einem höheren Absatz gerechnet

II. 1. Wie wird sich der Absatz der folgenden Zertifikate Ihrer Meinung nach innerhalb der nächsten 3 Jahre entwickeln? (Auswertung 2)

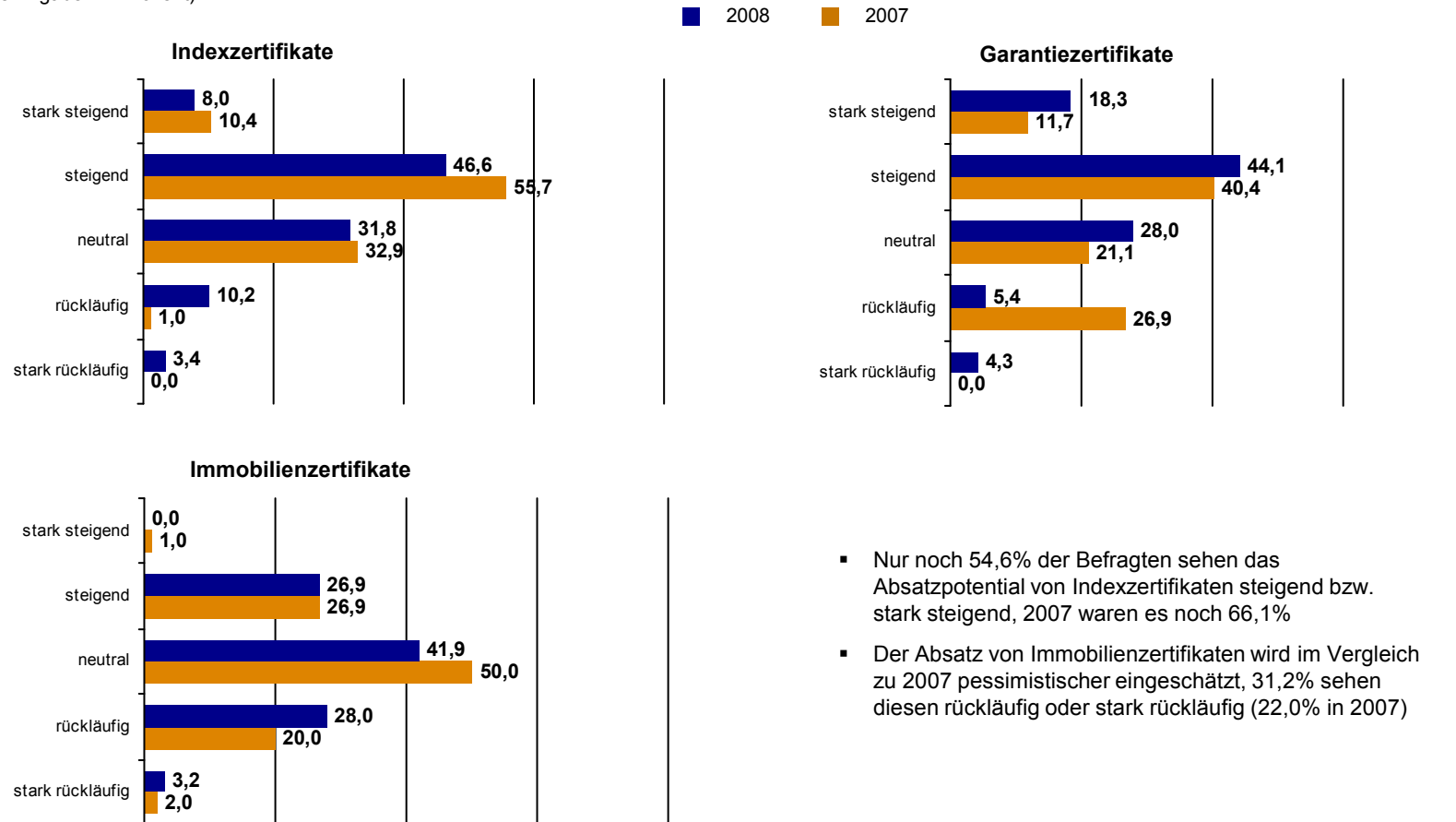


*Frage zu Aktienanleihen wurde in 2008 erstmals gestellt

Das Absatzpotential von Garantiezertifikaten wird mit 62,4% steigend bzw. stark steigend deutlich positiver gesehen als in 2007 (52,1%)

II. 1. Wie wird sich der Absatz der folgenden Zertifikate Ihrer Meinung nach innerhalb der nächsten 3 Jahre entwickeln? (Auswertung 3)

(Alle Angaben in Prozent)

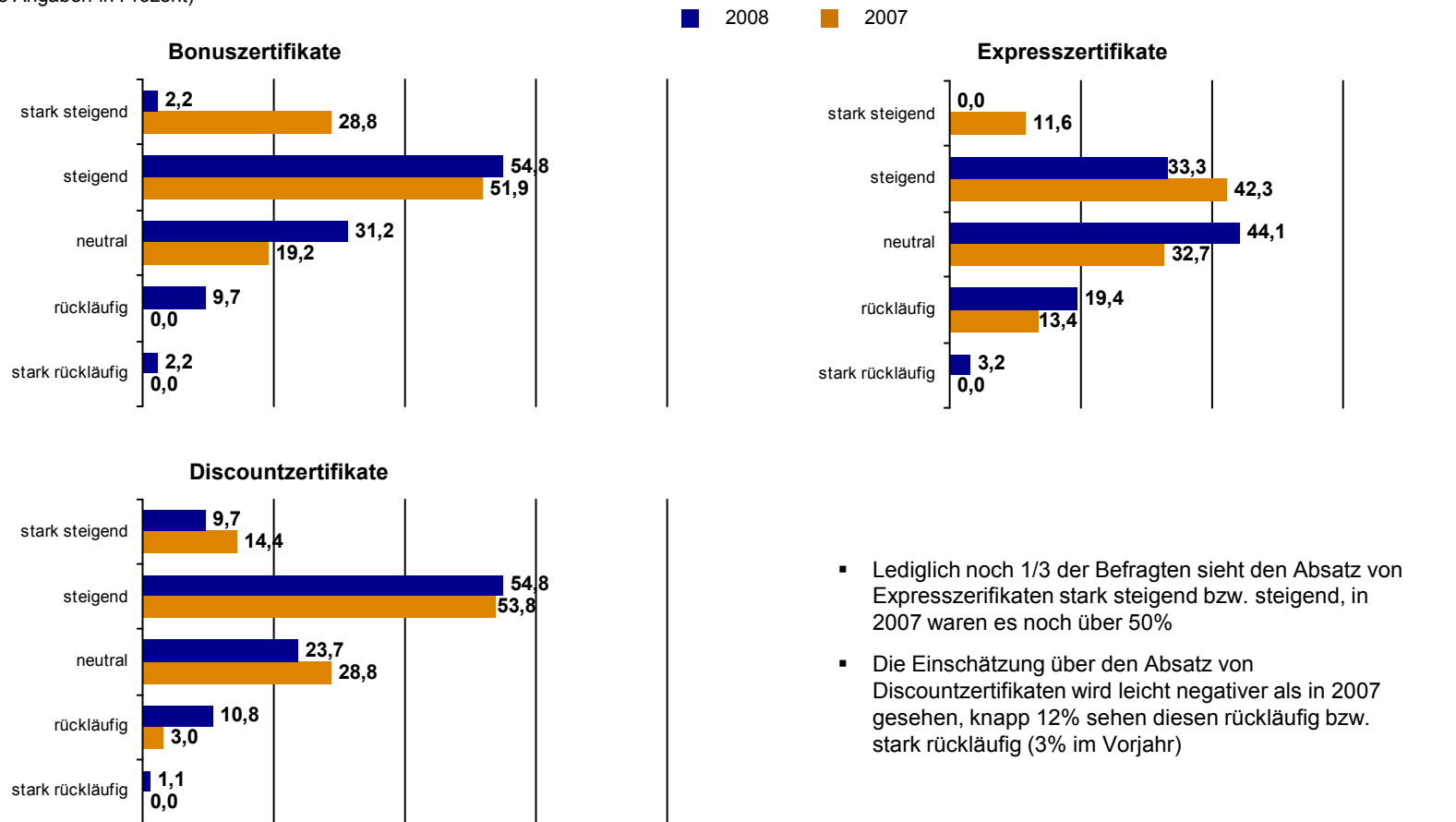


- Nur noch 54,6% der Befragten sehen das Absatzpotential von Indezertifikaten steigend bzw. stark steigend, 2007 waren es noch 66,1%
- Der Absatz von Immobilienzertifikaten wird im Vergleich zu 2007 pessimistischer eingeschätzt, 31,2% sehen diesen rückläufig oder stark rückläufig (22,0% in 2007)

Die Einschätzung über den Absatz von Bonuszertifikaten ist mit 57,0% steigend bzw. stark steigend gegenüber 80,7% im Vorjahr deutlich pessimistischer

II. 1. Wie wird sich der Absatz der folgenden Zertifikate Ihrer Meinung nach innerhalb der nächsten 3 Jahre entwickeln? (Auswertung 4)

(Alle Angaben in Prozent)

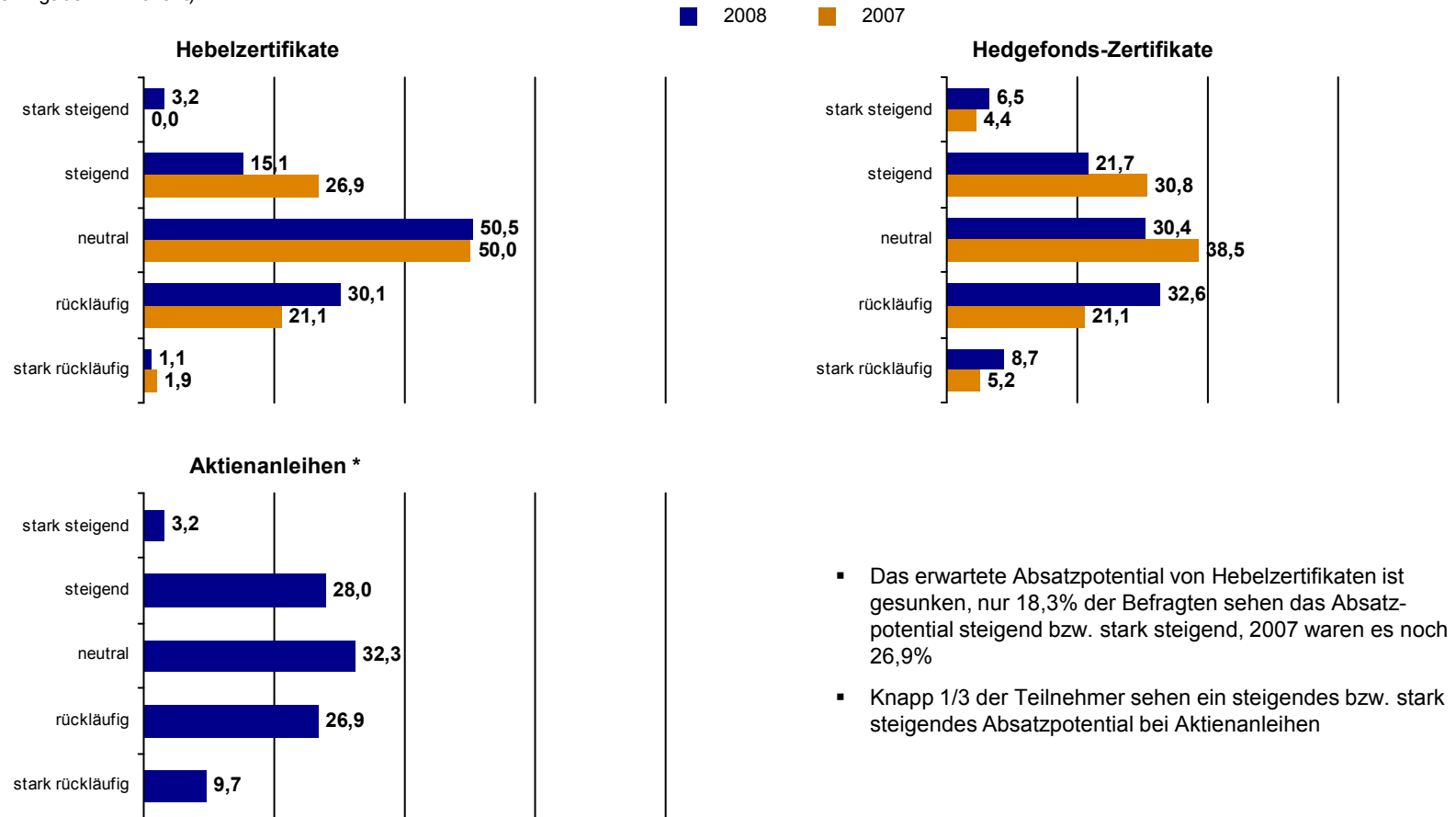


- Lediglich noch 1/3 der Befragten sieht den Absatz von Expresszertifikaten stark steigend bzw. steigend, in 2007 waren es noch über 50%
- Die Einschätzung über den Absatz von Discountzertifikaten wird leicht negativer als in 2007 gesehen, knapp 12% sehen diesen rückläufig bzw. stark rückläufig (3% im Vorjahr)

41,3% sehen Hedgefonds-Zertifikate rückläufig bzw. stark rückläufig, damit haben sie insgesamt deutlich an Attraktivität verloren (26,3% in 2007)

II. 1. Wie wird sich der Absatz der folgenden Zertifikate Ihrer Meinung nach innerhalb der nächsten 3 Jahre entwickeln? (Auswertung 5)

(Alle Angaben in Prozent)

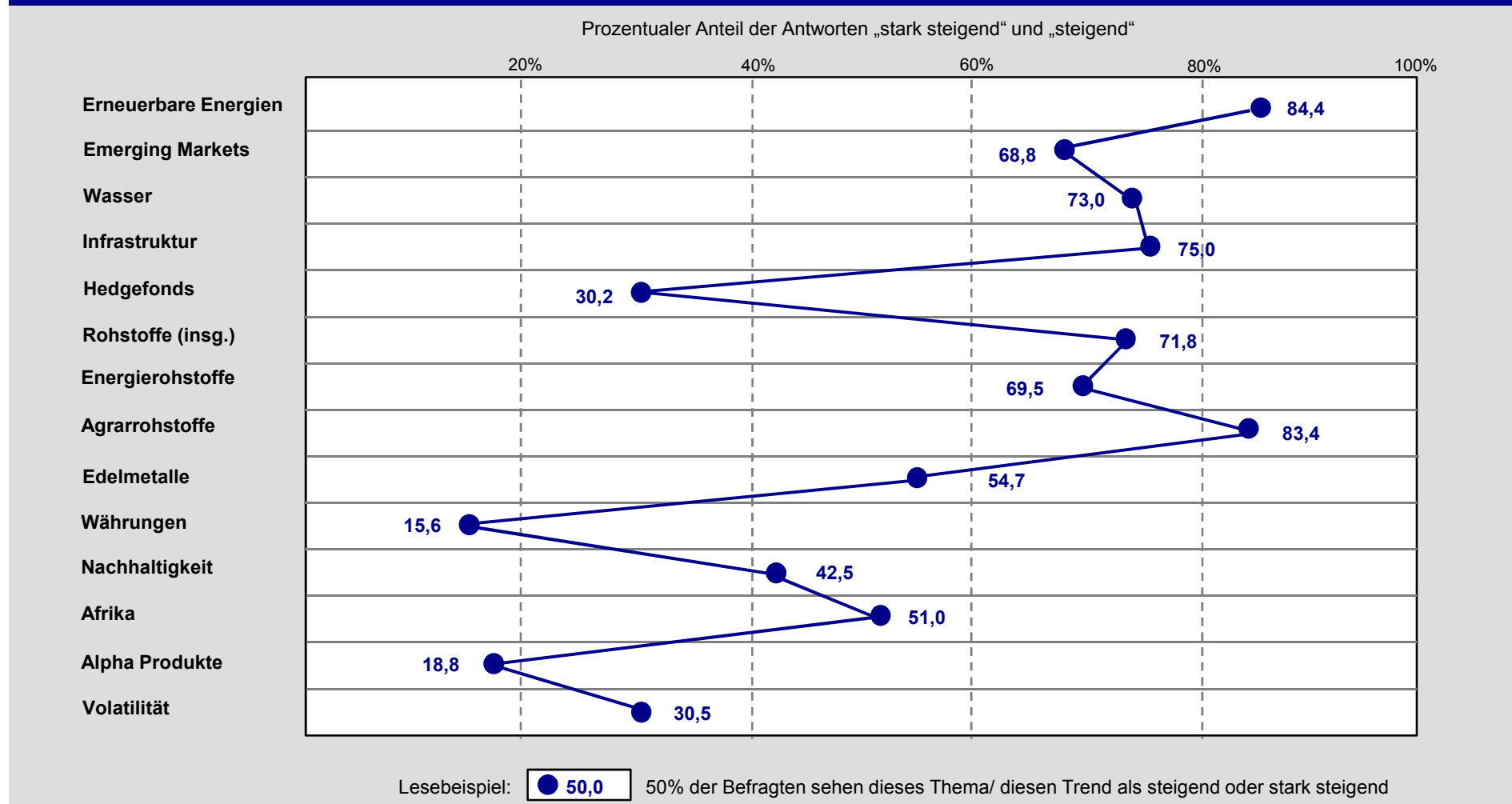


- Das erwartete Absatzpotential von Hebelzertifikaten ist gesunken, nur 18,3% der Befragten sehen das Absatzpotential steigend bzw. stark steigend, 2007 waren es noch 26,9%
- Knapp 1/3 der Teilnehmer sehen ein steigendes bzw. stark steigendes Absatzpotential bei Aktienanleihen

*Frage zu Aktienanleihen wurde in 2008 erstmals gestellt

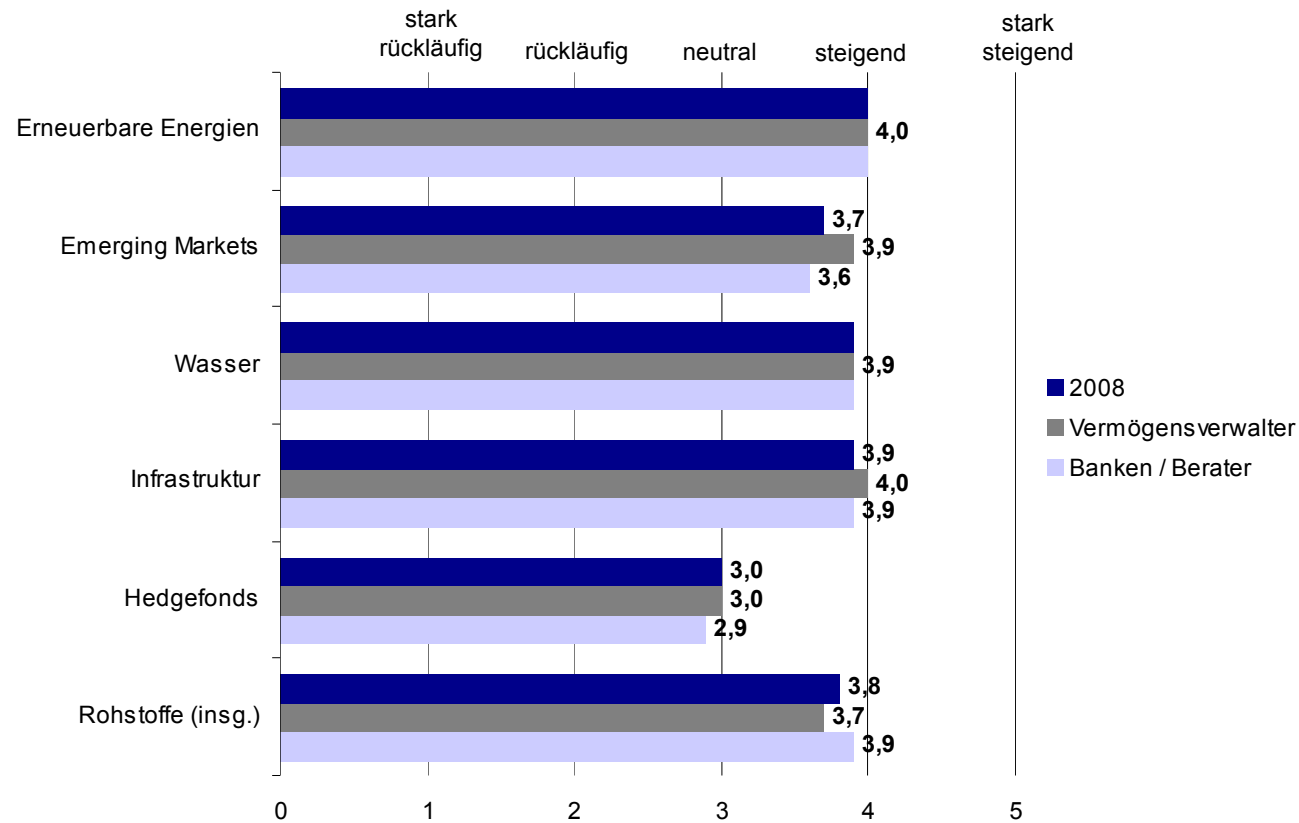
Über 80% der Befragten sehen die Themen Erneuerbare Energien und Agrarrohstoffe als kommende Trends bei Zertifikaten

II. 2. Welche zukünftigen Themen / Trends sehen Sie bei Zertifikaten?



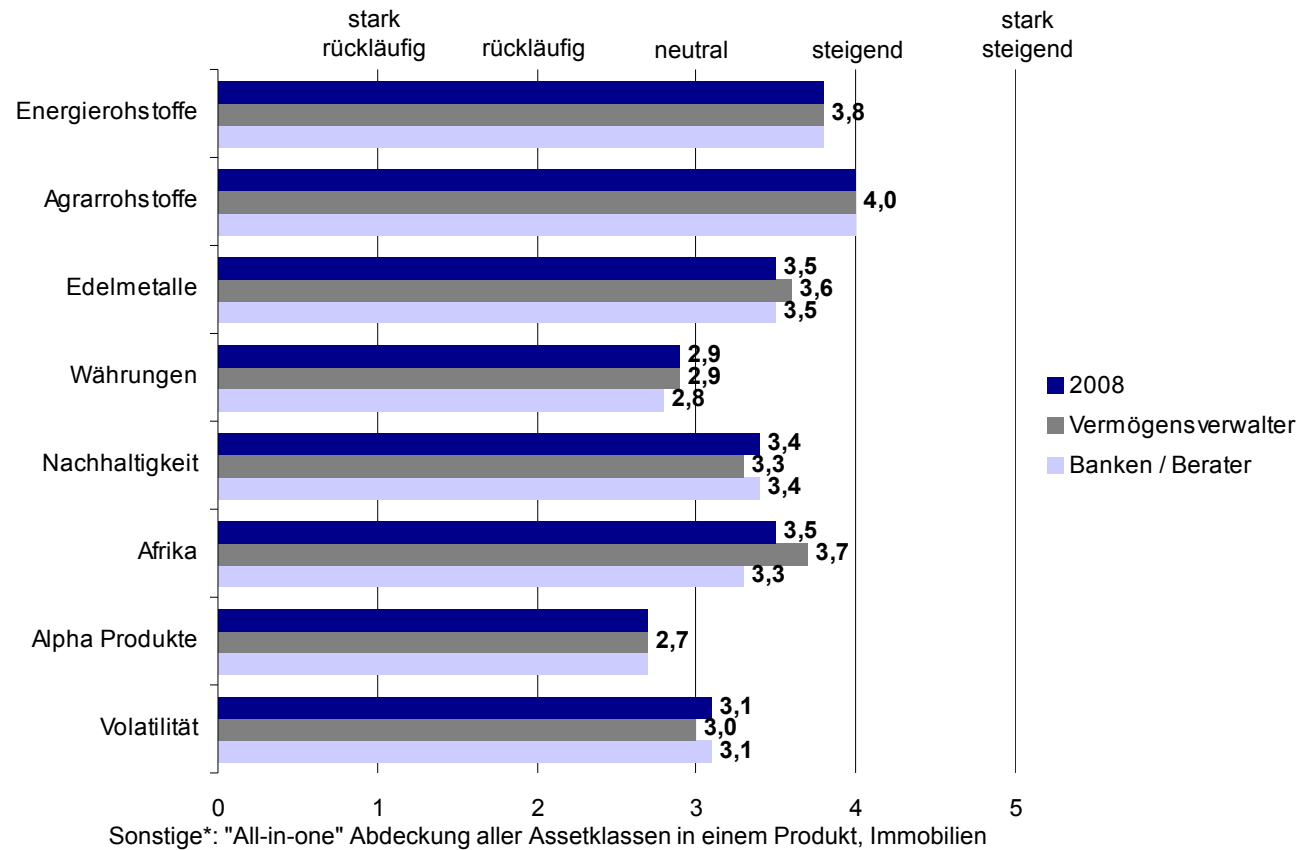
Erneuerbare Energien werden als größter Trend angesehen

II. 2. Welche zukünftigen Themen / Trends sehen Sie bei Zertifikaten? (Teil 1 von 2 – Auswertung 1)



Die befragten Investoren sehen eine wachsende Bedeutung der Agrarrohstoffe als Thema bei Zertifikaten

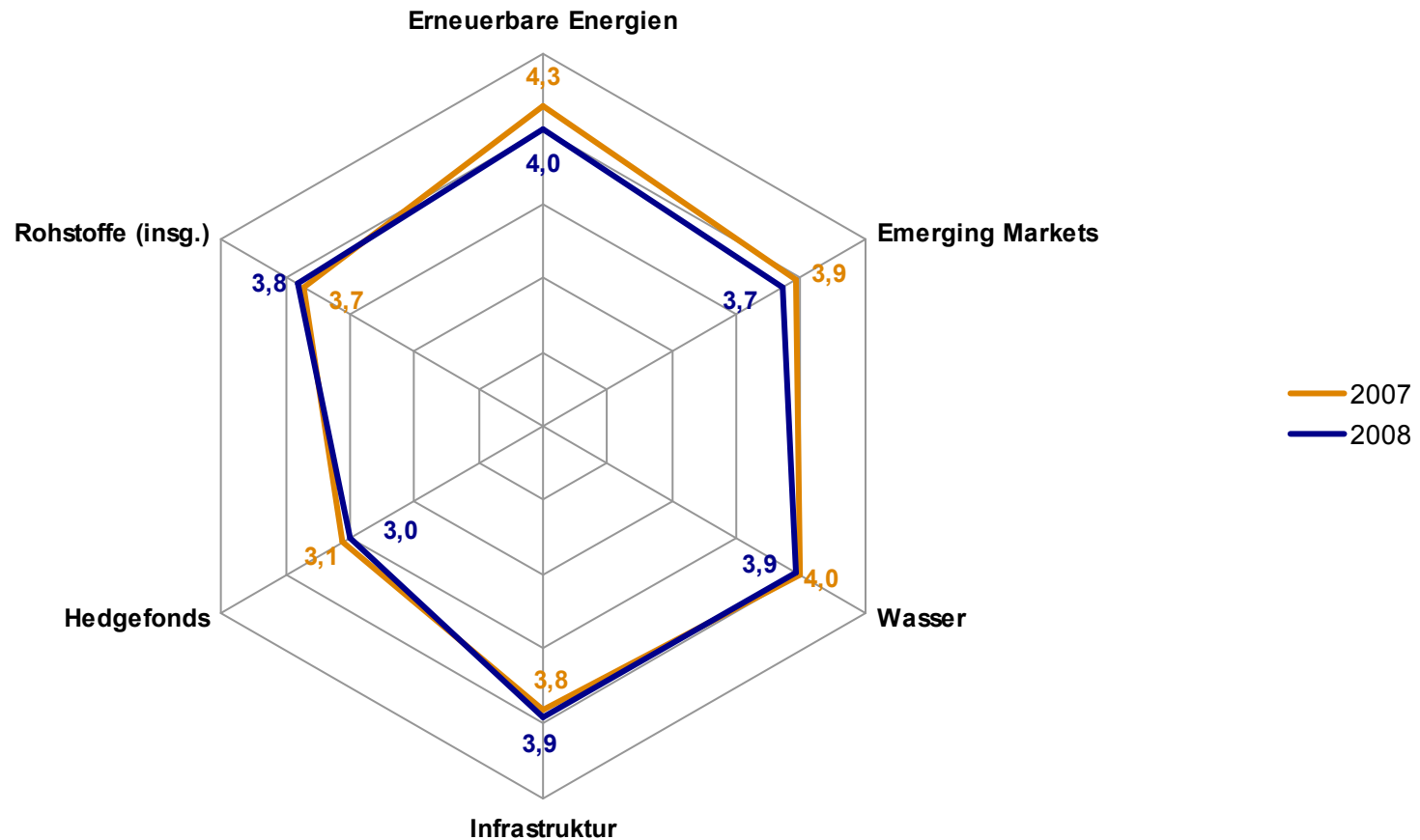
II. 2. Welche zukünftigen Themen / Trends sehen Sie bei Zertifikaten? (Teil 2 von 2 – 2007 nicht abgefragt)



*) Einzelnennungen, in der Umfrage bei dieser Frage kein signifikantes Ergebnis

Vergleich 2007: Lediglich Rohstoffe und Infrastruktur werden als Trends positiver bewertet

II. 2. Welche zukünftigen Themen / Trends sehen Sie bei Zertifikaten? (Teil 1 von 2 – Auswertung 2)

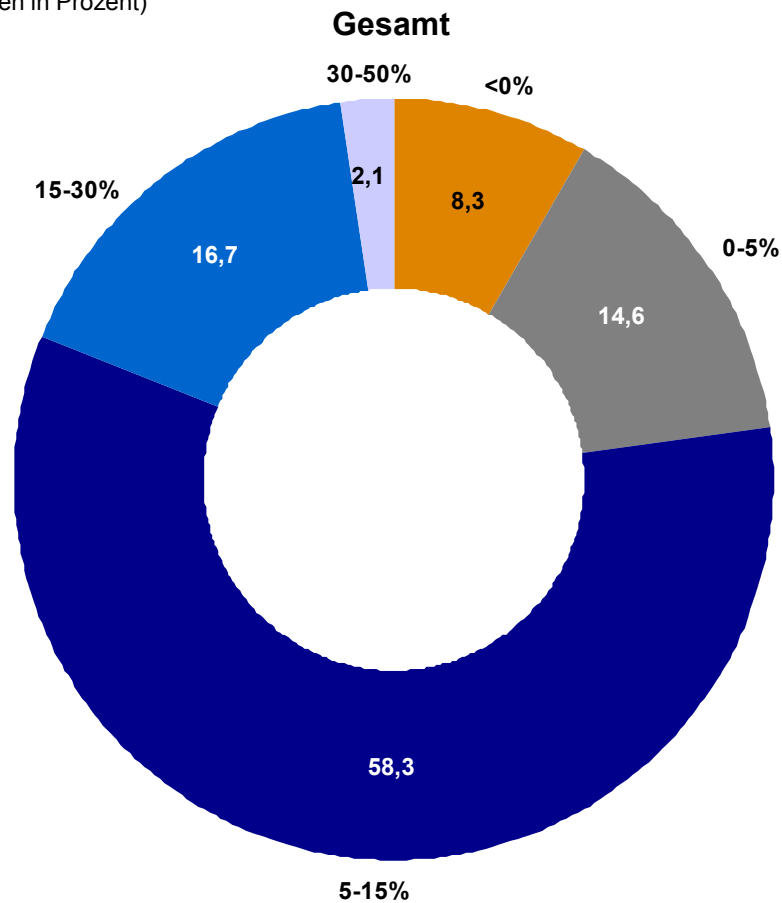


(1) stark rückläufig, (2) rückläufig, (3) neutral, (4) steigend, (5) stark steigend

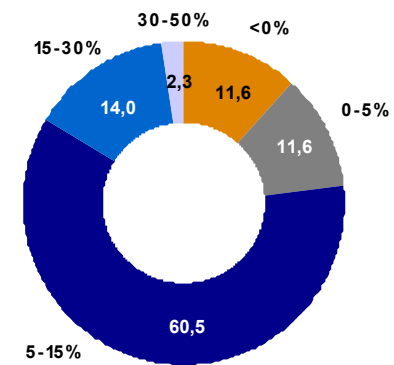
Die deutliche Mehrheit der Befragten erwartet ein Wachstum des Zertifikatemarktes von 5-15% p.a. innerhalb der nächsten 5 Jahre

II. 3. Wie hoch schätzen Sie die jährliche Wachstumsrate des Zertifikatemarktes in Deutschland innerhalb der nächsten 5 Jahre ein?

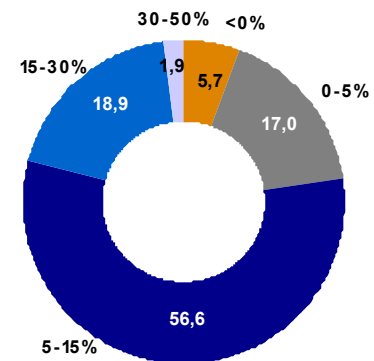
(Alle Angaben in Prozent)



Vermögensverwalter



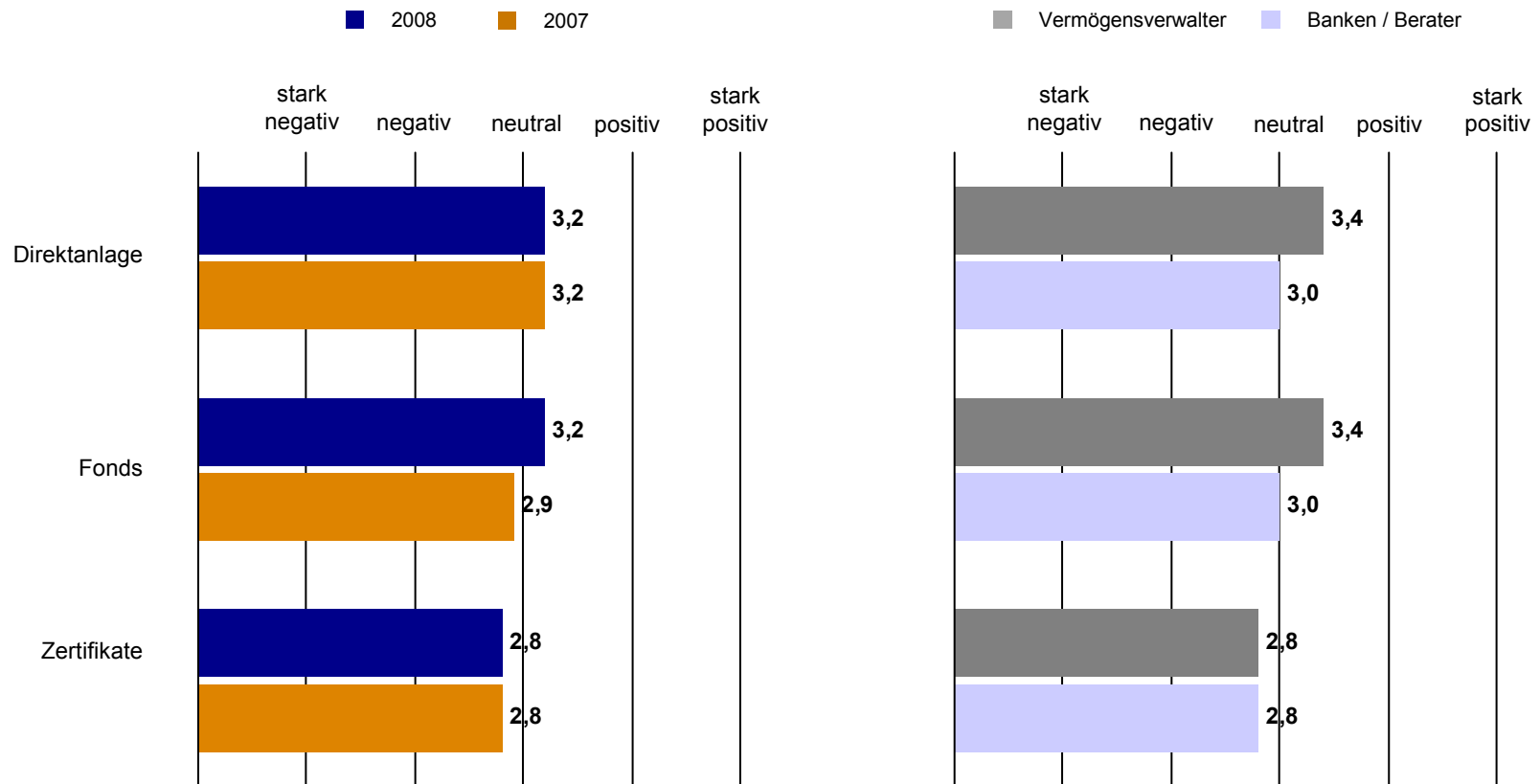
Banken / Berater



▪ Ziele und Methodik	Seite 2
▪ Zusammenfassung: Key Learnings	Seite 7
▪ Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“	
– Aktuelle und zukünftige Allokation	Seite 14
– Trends	Seite 17
– Rechtliche Rahmenbedingungen	Seite 28
– Vertrieb	Seite 40
– Produkt	Seite 57
– Eigene Angaben	Seite 60
▪ Allgemeine Markt- und Potentialdaten	Seite 65

Im Vergleich zu 2007 wird die Einführung der MIFID positiver für den Absatz von Investmentfonds eingeschätzt

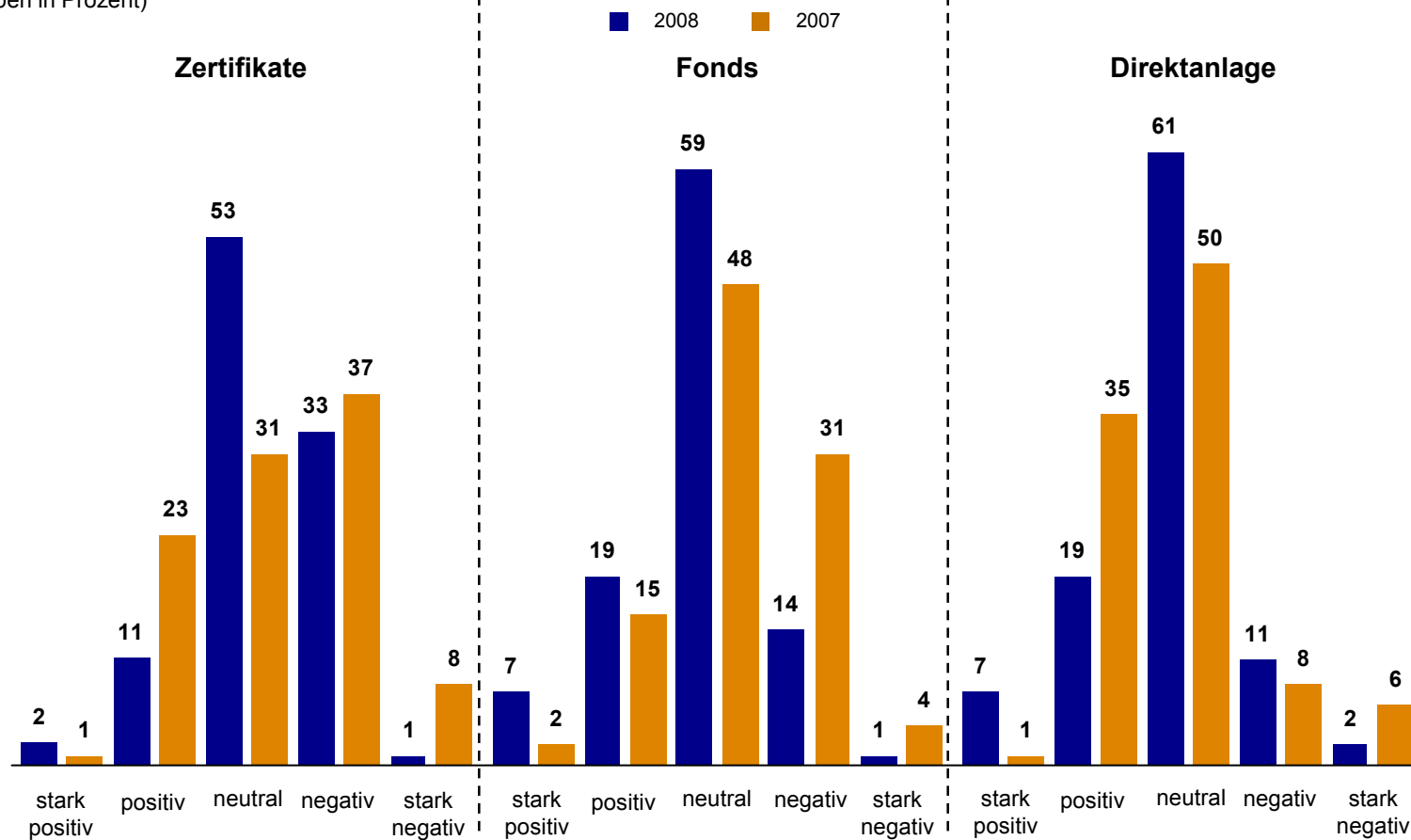
III. 1. Welchen Einfluss hat für Sie persönlich die Einführung der MIFID auf den Absatz von folgenden Kapitalanlagen? (Auswertung 1)



Der Einfluss der MIFID auf den Absatz von Fonds wird im Vergleich zum letzten Jahr positiver eingeschätzt, 26% beurteilen diesen stark positiv bzw. positiv im Vergleich zu 17% in 2007

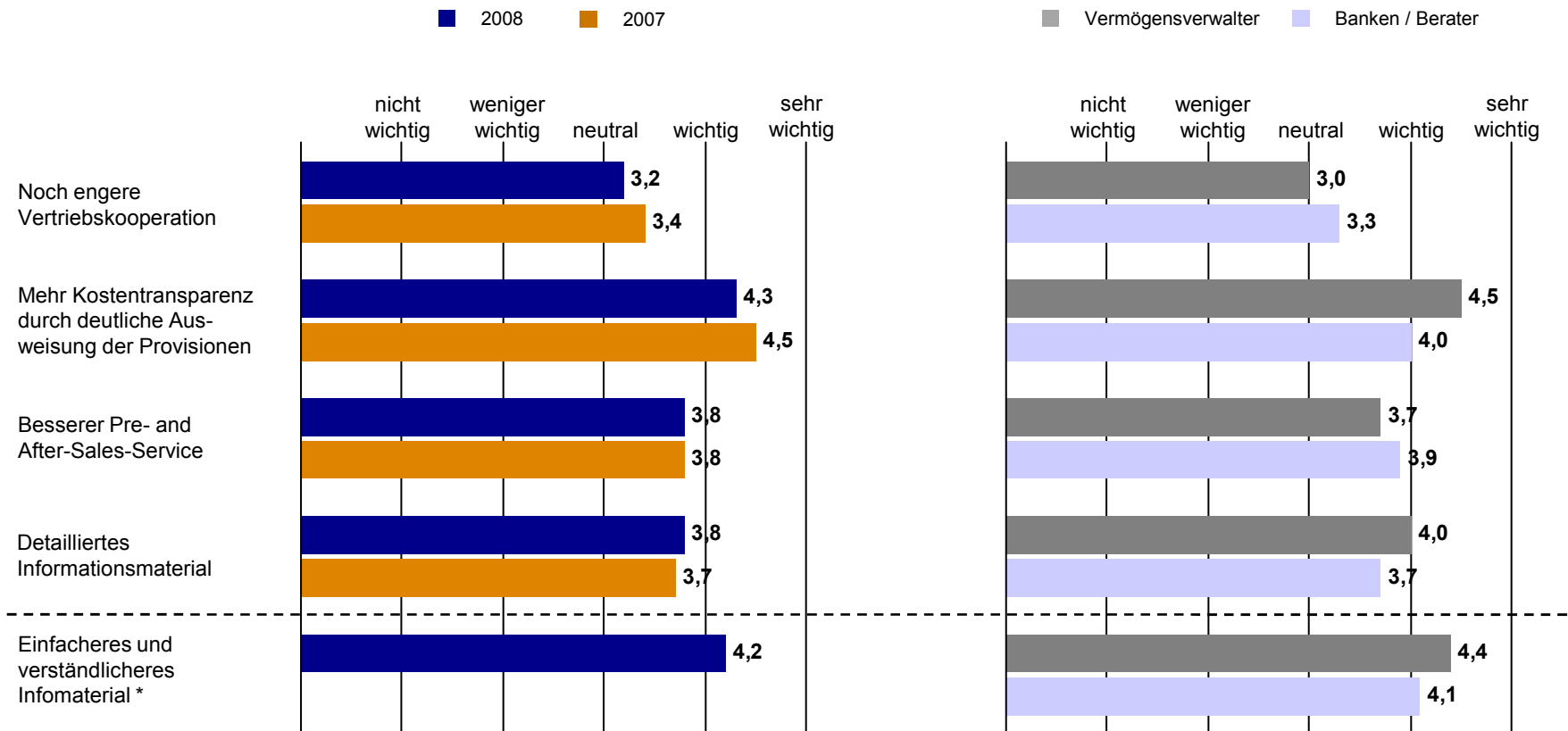
III. 1. Welchen Einfluss hat für Sie persönlich die Einführung der MIFID auf den Absatz von folgenden Kapitalanlagen? (Auswertung 2)

(Alle Angaben in Prozent)



Insgesamt sind die Anforderungen an die Emittenten bezüglich der MIFID, mit Ausnahme des detaillierteren Informationsmaterials leicht gesunken

III. 2. Worauf müssen die Emittenten von Zertifikaten im Zusammenhang mit der MIFID aus Ihrer Sicht verstärkt achten? (Auswertung 1)



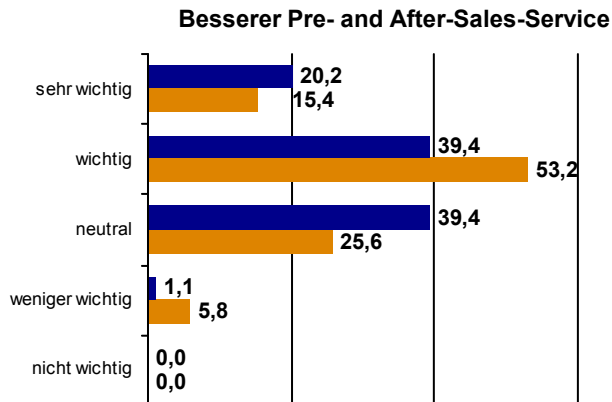
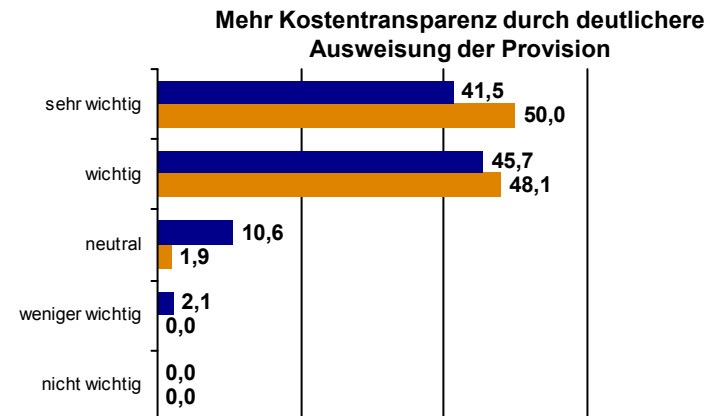
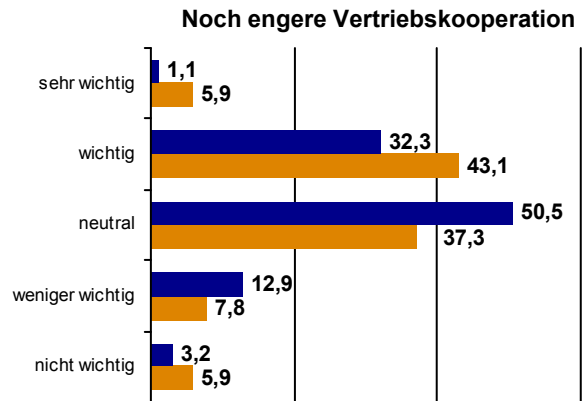
*Frage zu einfacherem und verständlicherem Informationsmaterial wurde in 2008 erstmals gestellt

Nur noch 87,2% der Befragten betrachten die Bedeutung der Kostentransparenz als wichtig bzw. sehr wichtig, im vergangenen Jahr waren es noch 98,1%

III. 2. Worauf müssen die Emittenten von Zertifikaten im Zusammenhang mit der MIFID aus Ihrer Sicht verstärkt achten? (Auswertung 2)

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2008 ■ 2007



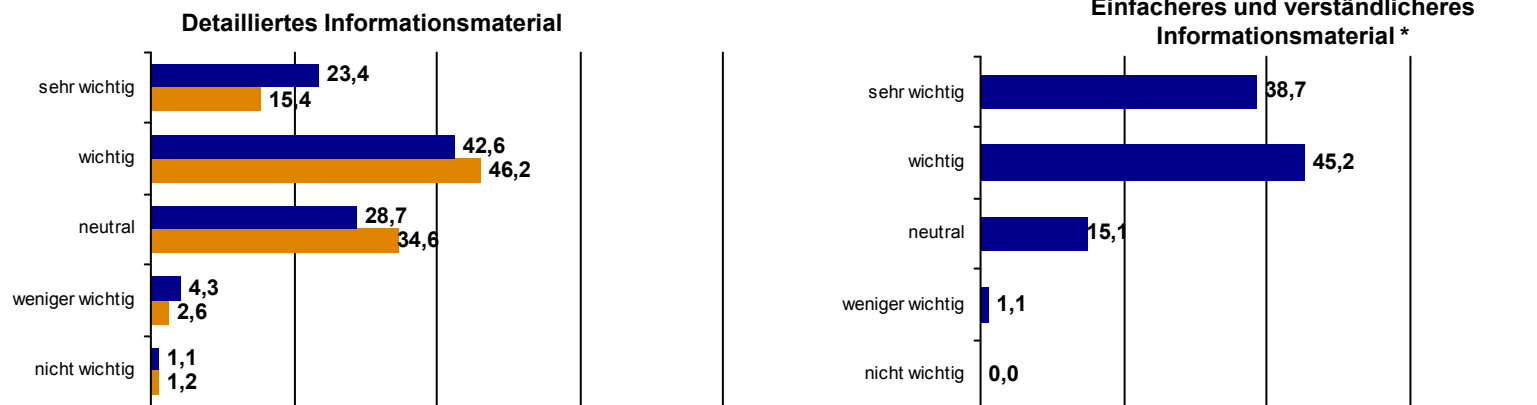
- Die Bedeutung der Vertriebskooperation ist gesunken, nur noch 1/3 sieht diese als wichtig bzw. sehr wichtig an, im Vergleich zu 50% in 2007
- Ein besserer Pre- and After-Sales-Service hat an Bedeutung gewonnen, 20,2% sehen diesen als sehr wichtig an, verglichen mit 15,4% im Jahr 2007

2/3 der Befragten sehen detaillierteres Informationsmaterial als wichtig bzw. sehr wichtig an, über 80% halten einfacheres und verständlicheres Informationsmaterial für wichtig bzw. sehr wichtig

III. 2. Worauf müssen die Emittenten von Zertifikaten im Zusammenhang mit der MIFID aus Ihrer Sicht verstärkt achten? (Auswertung 3)

(Alle Angaben in Prozent)

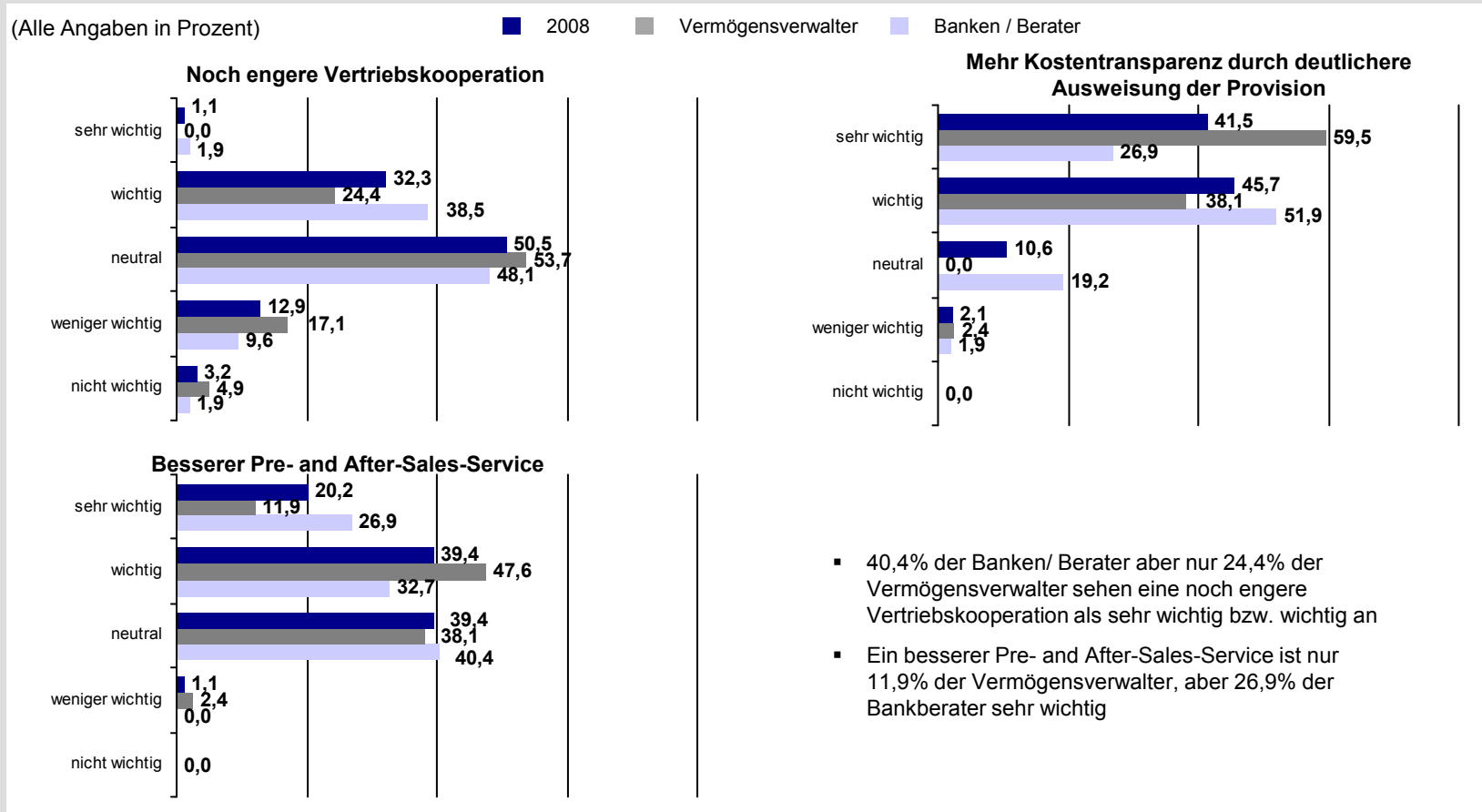
■ 2008 ■ 2007



*Frage zu einfacherem und verständlicherem Informationsmaterial wurde in 2008 erstmals gestellt

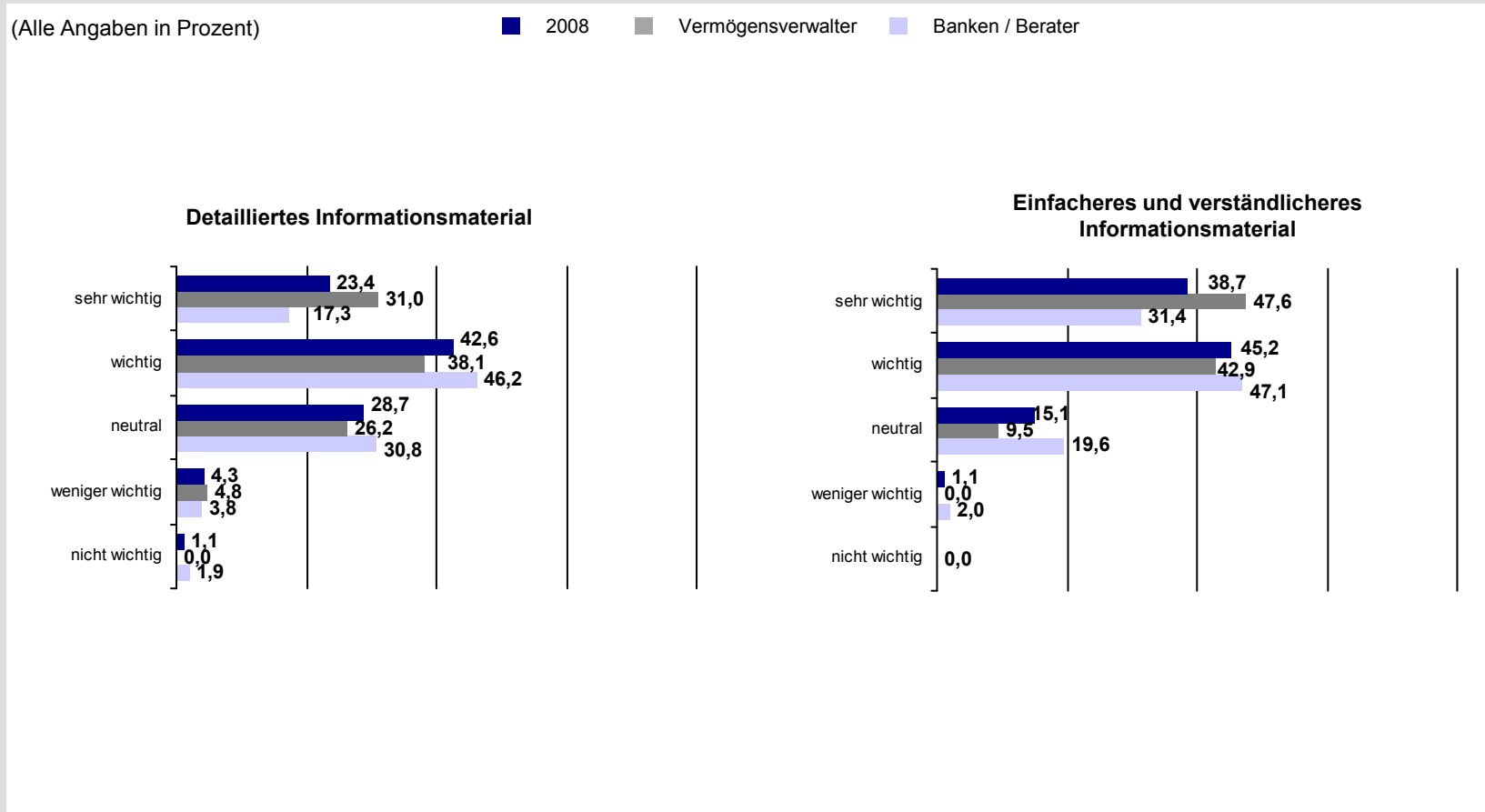
Eine höhere Kostentransparenz ist für 59,5% der Vermögensverwalter, aber nur für 26,9% der Bankberater sehr wichtig

III. 2. Worauf müssen die Emittenten von Zertifikaten im Zusammenhang mit der MIFID aus Ihrer Sicht verstärkt achten? (Auswertung 4)



Sowohl die Detailliertheit als auch die Einfachheit und Verständlichkeit des Informationsmaterials ist den Vermögensverwaltern wichtiger als Bankberatern

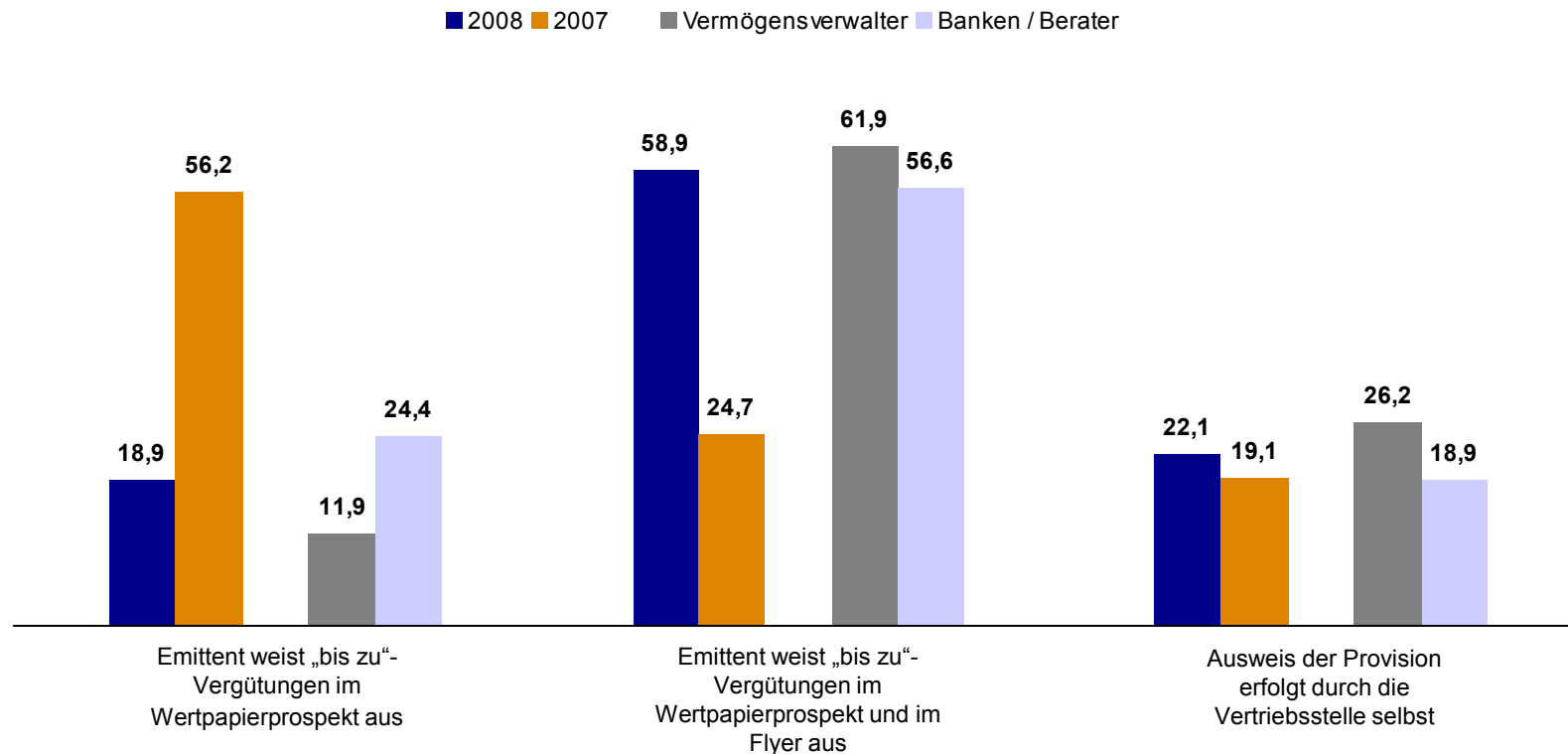
III. 2. Worauf müssen die Emittenten von Zertifikaten im Zusammenhang mit der MIFID aus Ihrer Sicht verstärkt achten? (Auswertung 5)



Während 2007 der Ausweis von „bis zu“-Vergütungen ausschließlich im Wertpapierprospekt bevorzugt wurde, ist 2008 die Ausweisung zusätzlich im Flyer erwünscht

III. 3. Welchen Weg zur von der MIFID geforderten Provisionstransparenz bevorzugen Sie?

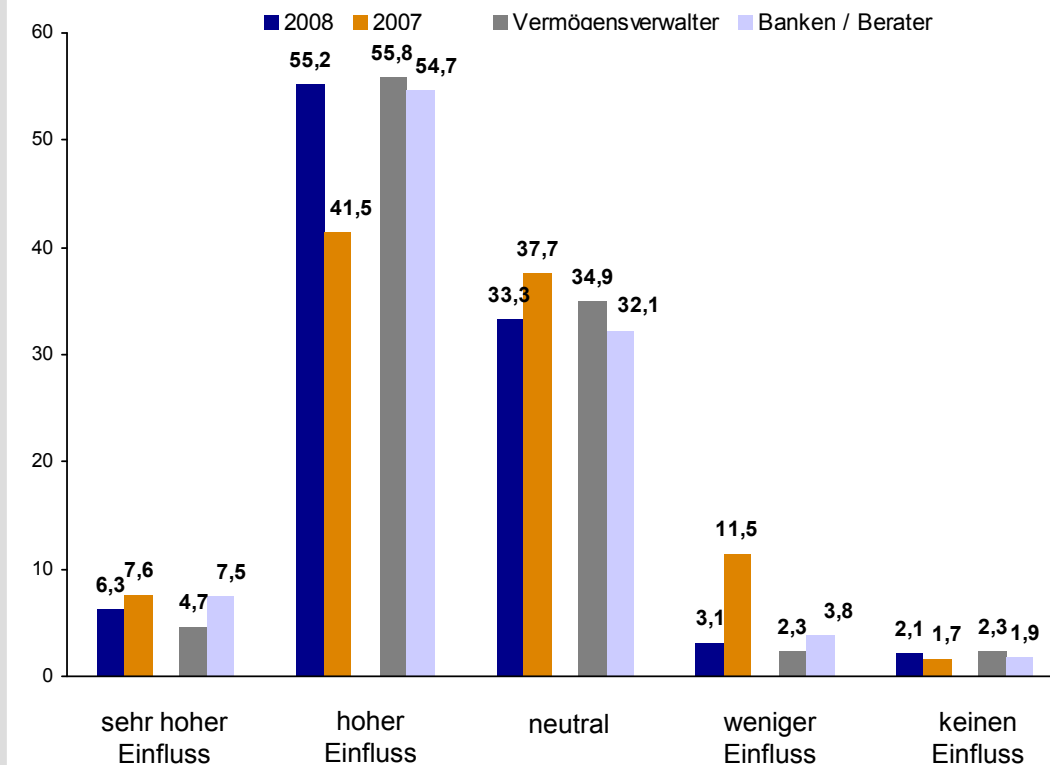
(Alle Angaben in Prozent)



Der Einfluss der Abgeltungssteuer auf den Absatz von Zertifikaten wird im Vergleich zum Vorjahr als deutlich größer angesehen

III. 4. Welchen Einfluss hat aus Ihrer Sicht die kommende Abgeltungssteuer in Höhe von pauschal 25% für den Absatz von Zertifikaten?

(Alle Angaben in Prozent)



Welche Gründe sehen Sie für diesen Einfluss?

Vorteil für Zertifikate:

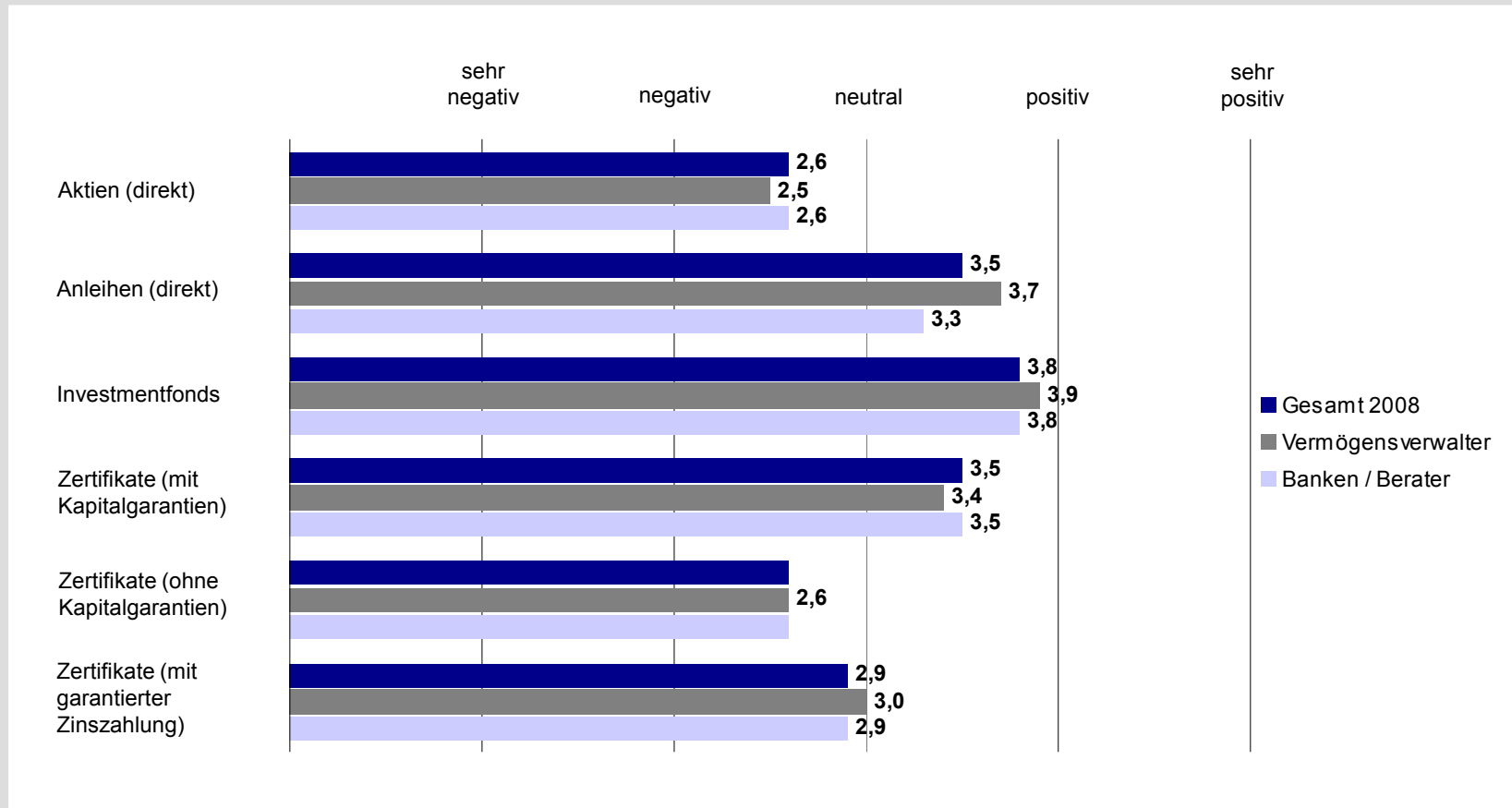
- Tendenziell sinkende Steuerlast bei Garantieprodukten führt zur Absatzsteigerung von Garantiezertifikaten, da diese nicht mehr als Finanzinnovation besteuert werden
- Künftig sind auch Laufzeiten von weniger als einem Jahr interessant
- Ab der allgemeinen Einführung der Abgeltungssteuer sollten Zertifikate wieder an Attraktivität gewinnen, da die aktuelle steuerliche Benachteiligung obsolet wird

Nachteil für Zertifikate:

- Steuerfreiheit auf Kursgewinne bei einer Haltedauer von mehr als einem Jahr entfällt
- Zertifikate sind oftmals mit einer Laufzeit versehen und profitieren dadurch nur weniger von den Umschichtungen vor Beginn der Abgeltungssteuer

Unter den aufgeführten Anlageinstrumenten hat die Abgeltungssteuer auf Investmentfonds den positivsten Einfluss

III. 5. Wie schätzen Sie den Einfluss der Abgeltungssteuer auf die verschiedenen Anlageinstrumente ein?
(Auswertung 1)



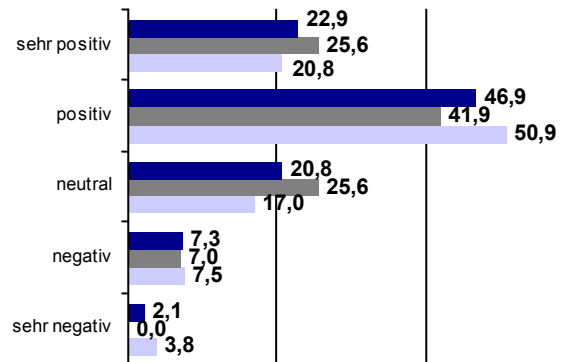
Bei Zertifikaten wird die Auswirkung der Abgeltungssteuer auf Produkte mit Kapitalgarantien von mehr als 55% der Studienteilnehmer sehr positiv bzw. positiv eingeschätzt

III. 5. Wie schätzen Sie den Einfluss der Abgeltungssteuer auf die verschiedenen Anlageinstrumente ein? (Auswertung 2)

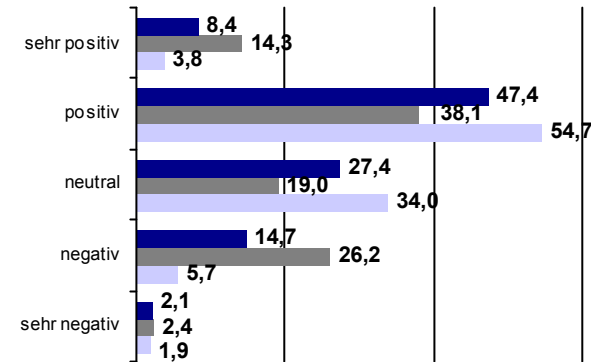
(Alle Angaben in Prozent)

■ 2008 ■ Vermögensverwalter ■ Banken / Berater

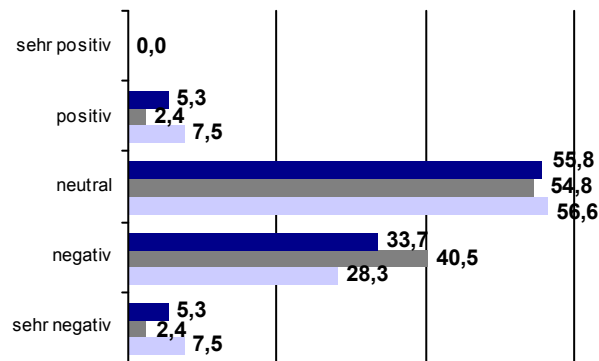
Investmentfonds



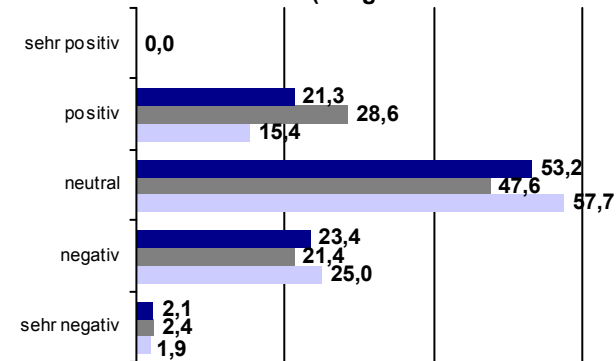
Zertifikate (mit Kapitalgarantien)



Zertifikate (ohne Kapitalgarantien)



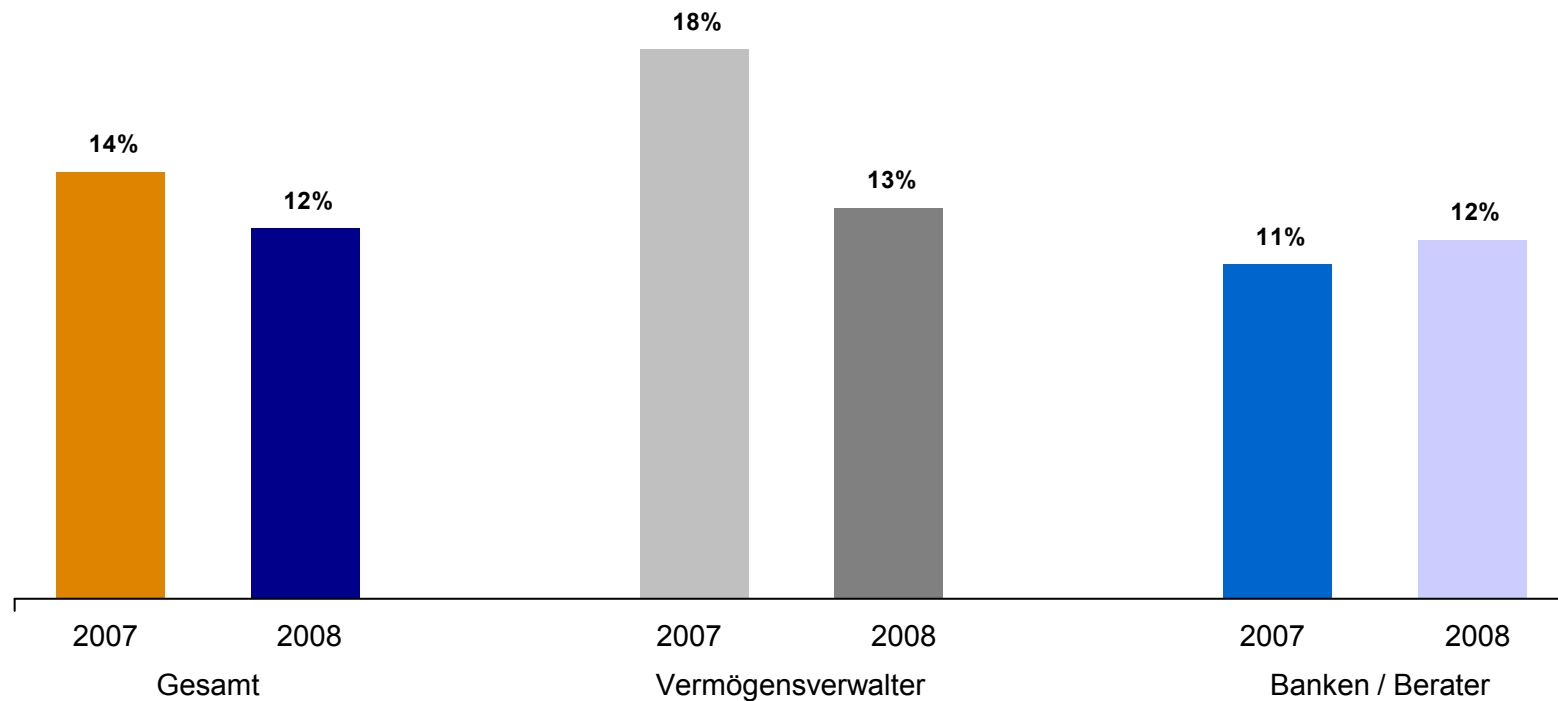
Zertifikate (mit garantierter Zinszahlung)



- Ziele und Methodik Seite 2
- Zusammenfassung: Key Learnings Seite 7
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation Seite 14
 - Trends Seite 17
 - Rechtliche Rahmenbedingungen Seite 28
 - **Vertrieb** **Seite 40**
 - Produkt Seite 57
 - Eigene Angaben Seite 60
- Allgemeine Markt- und Potentialdaten Seite 65

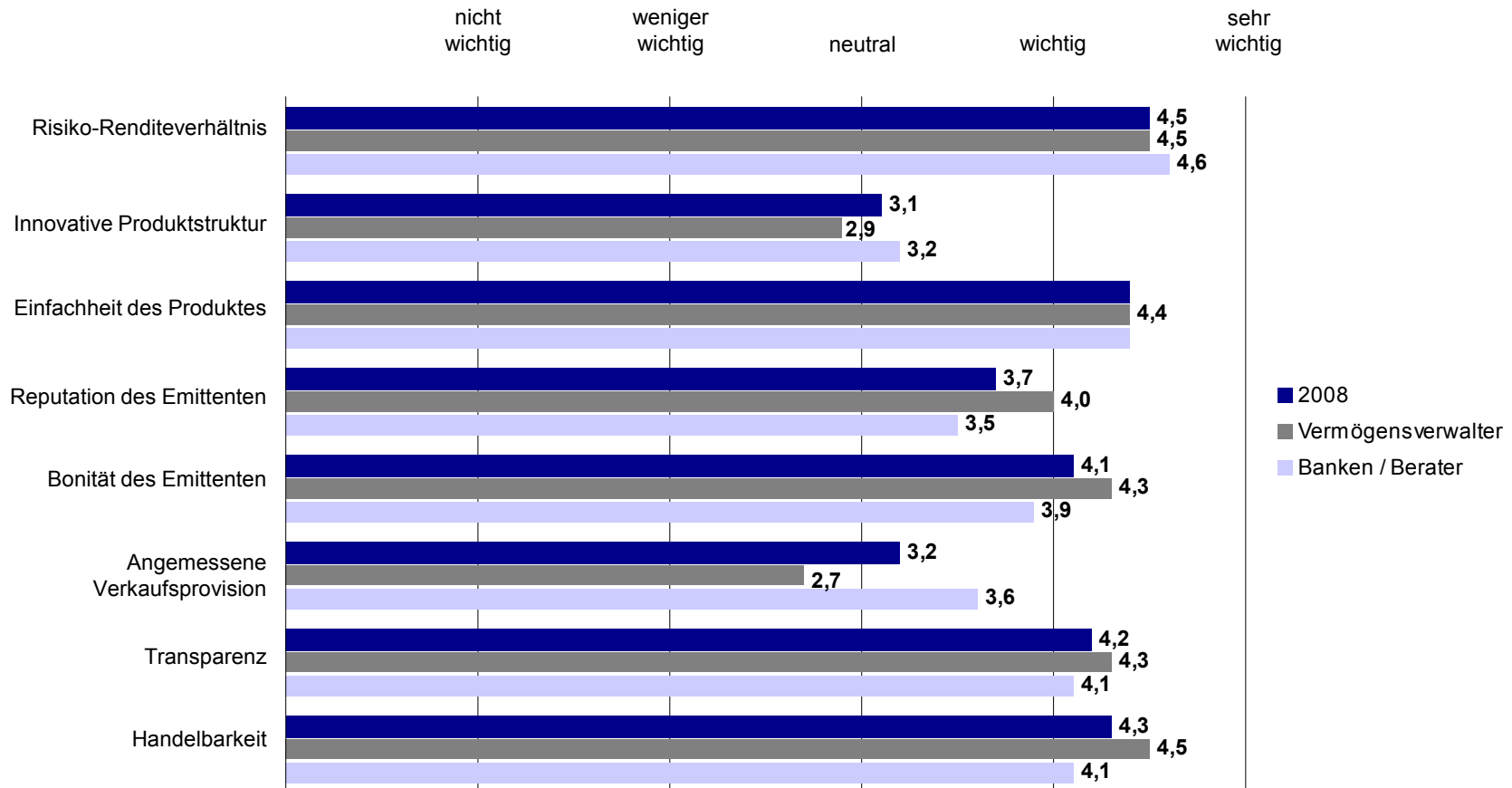
Kunden fragen im Vergleich zum Vorjahr insgesamt seltener aktiv nach Zertifikaten

IV. 1. Wie viel Prozent Ihrer Kunden fragen aktiv nach Zertifikaten?



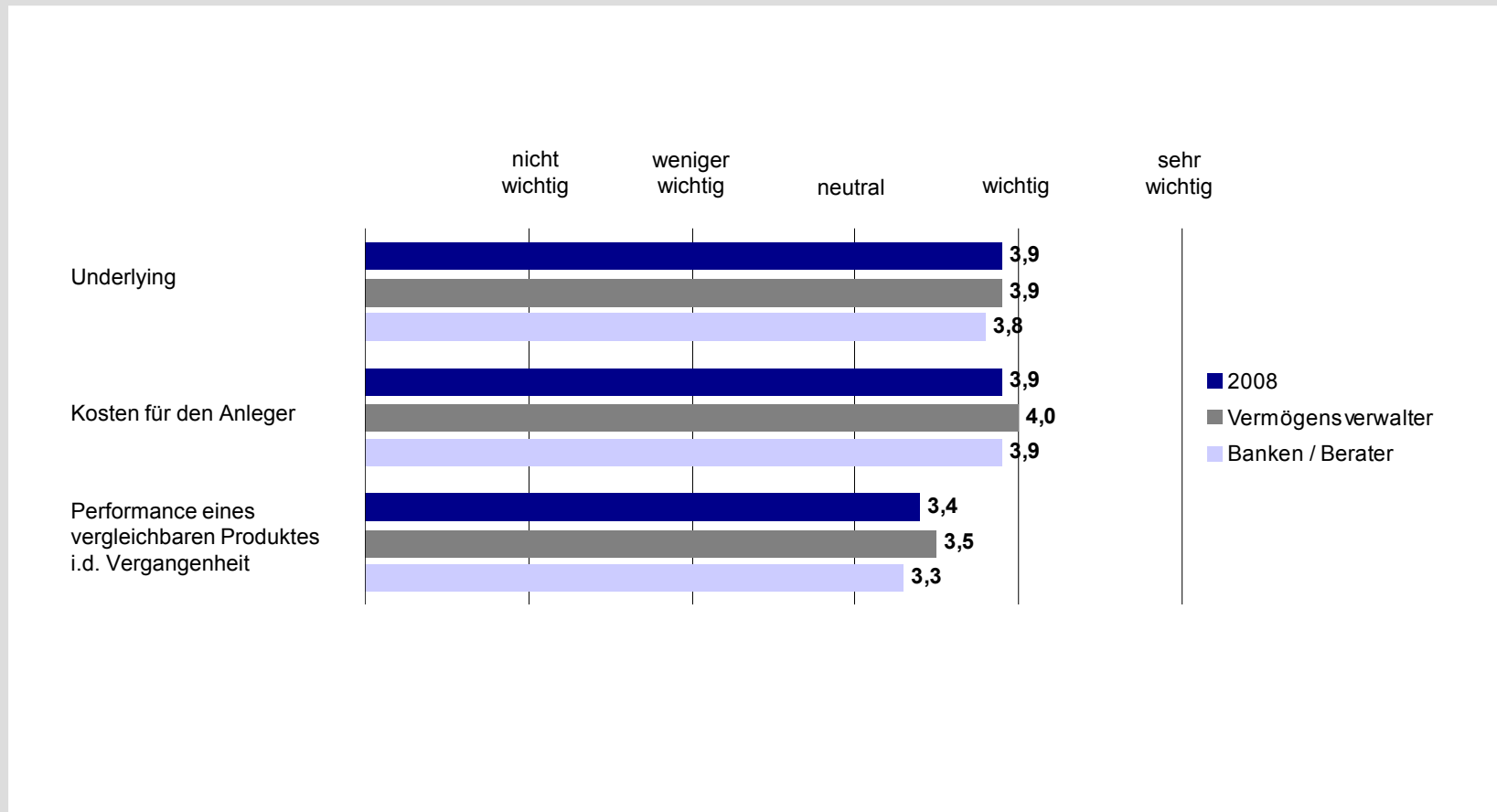
Das Risiko-Renditeverhältnis ist der größte Erfolgsfaktor von Zertifikaten

IV. 2. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (Teil 1 von 2 – Auswertung 1)



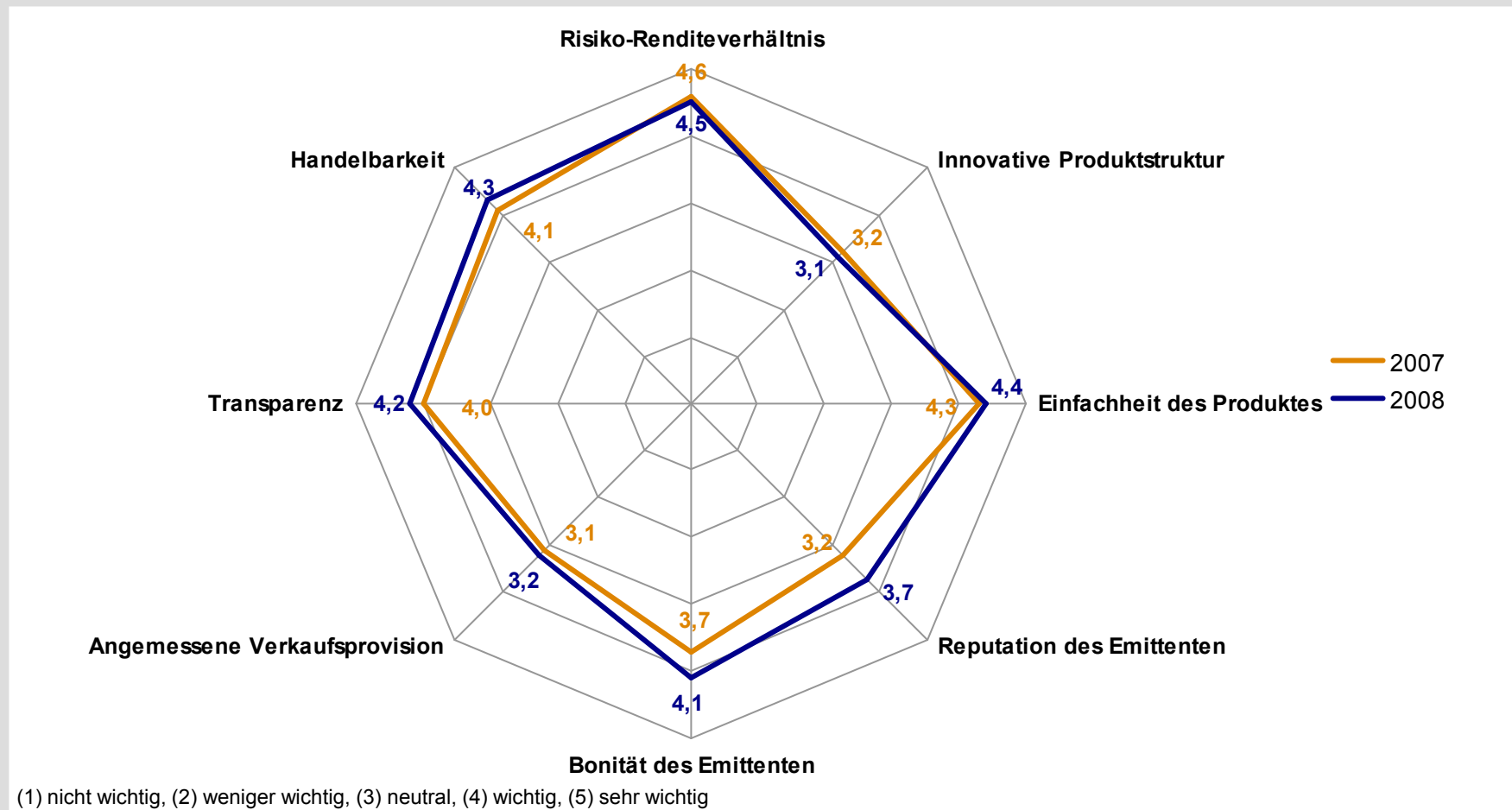
Die Performance eines vergleichbaren Produktes in der Vergangenheit zählt nicht zu den entscheidenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten

IV. 2. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten?
(Teil 2 von 2 – 2007 nicht abgefragt)



Vergleich 2007: Die Bonität und die Reputation des Emittenten haben an Bedeutung gewonnen

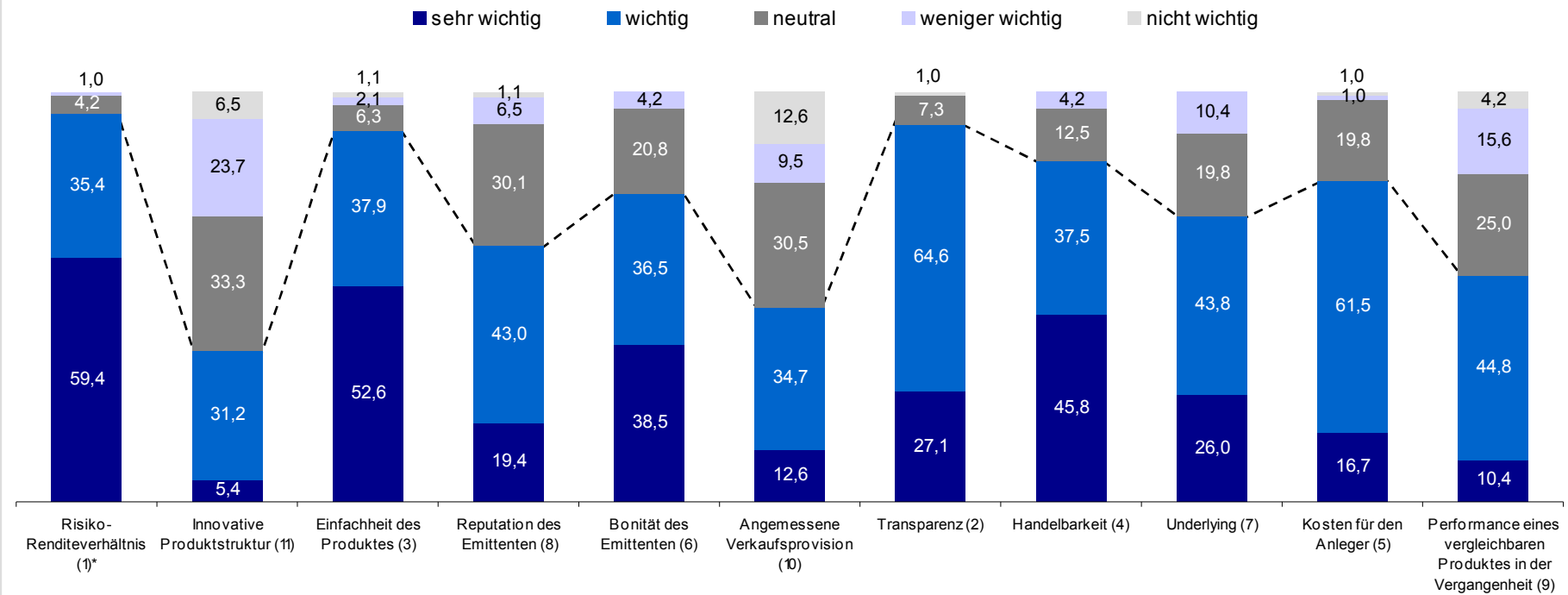
IV. 2. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (Teil 1 von 2 – Auswertung 2)



Die Einfachheit des Produktes sowie ein gutes Risiko-Renditeverhältnis werden größtenteils als wichtig bzw. sehr wichtig angesehen

IV. 2. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (Auswertung Gesamt)

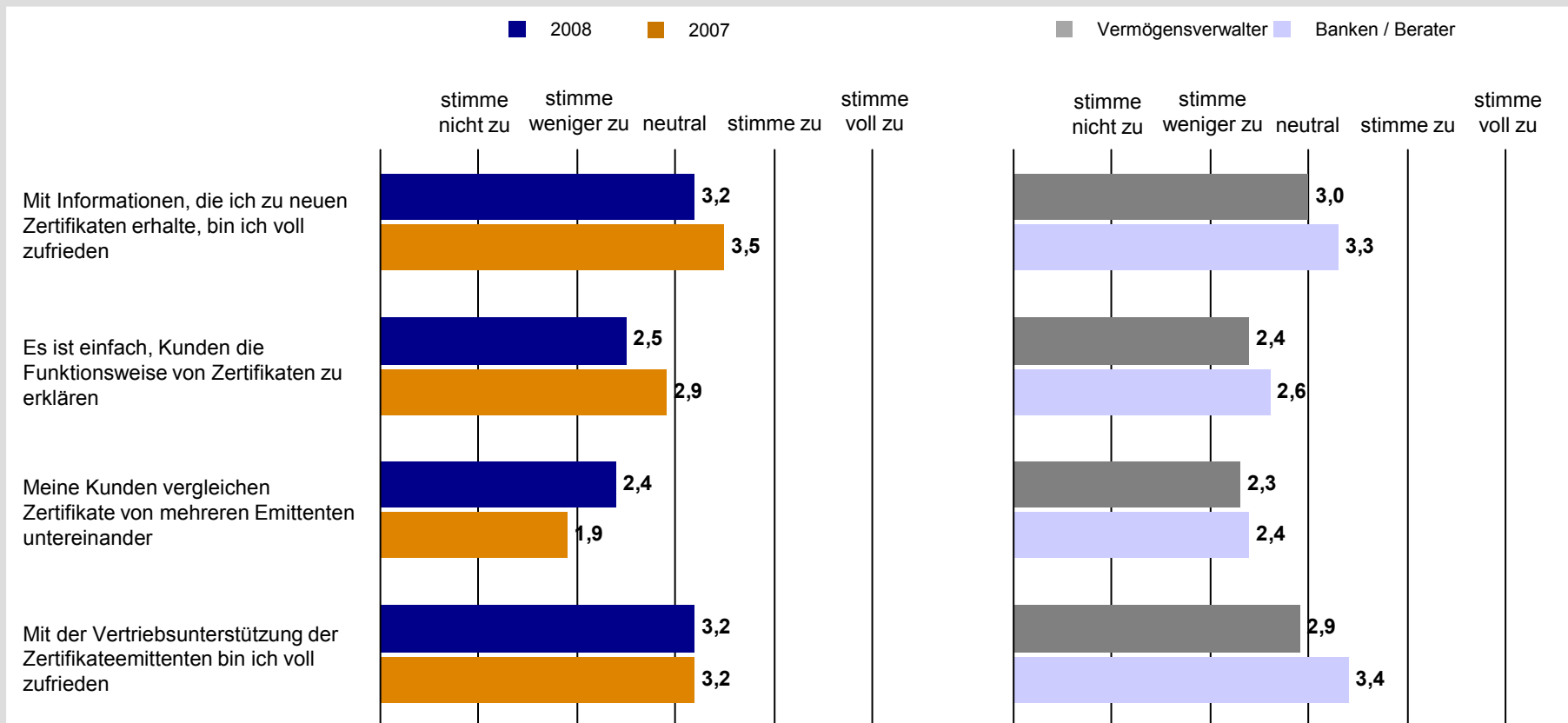
(Alle Angaben in Prozent)



*(1) Platzierung nach Summe wichtig und sehr wichtig

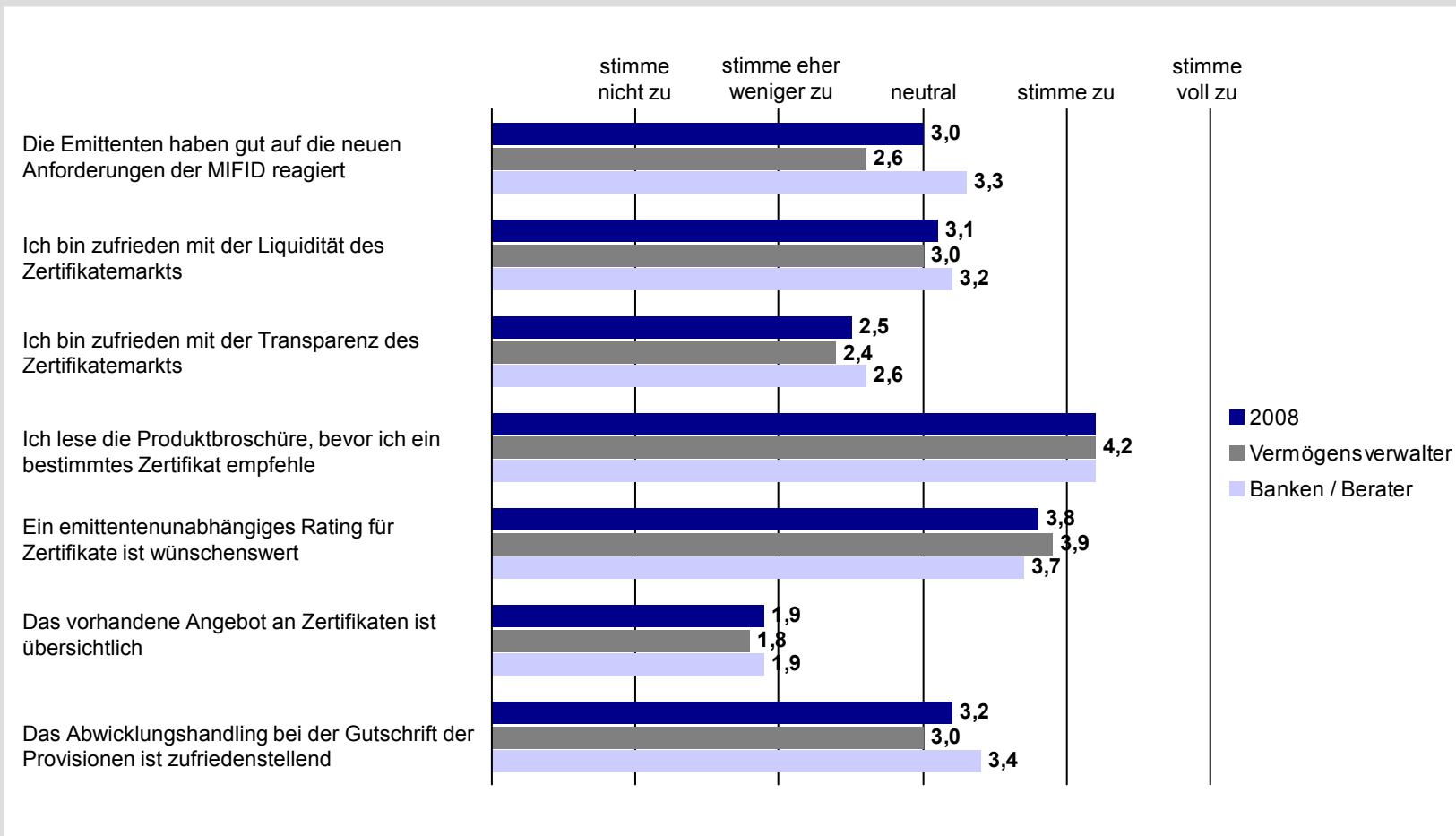
Die Zufriedenheit mit den Informationen zu neuen Zertifikaten ist von einer leicht positiven Einschätzung auf ein neutrales Niveau gesunken

IV. 3. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (Auswertung 1)



Banken und Berater sehen die Reaktion der Emittenten auf die MIFID positiver als Vermögensverwalter

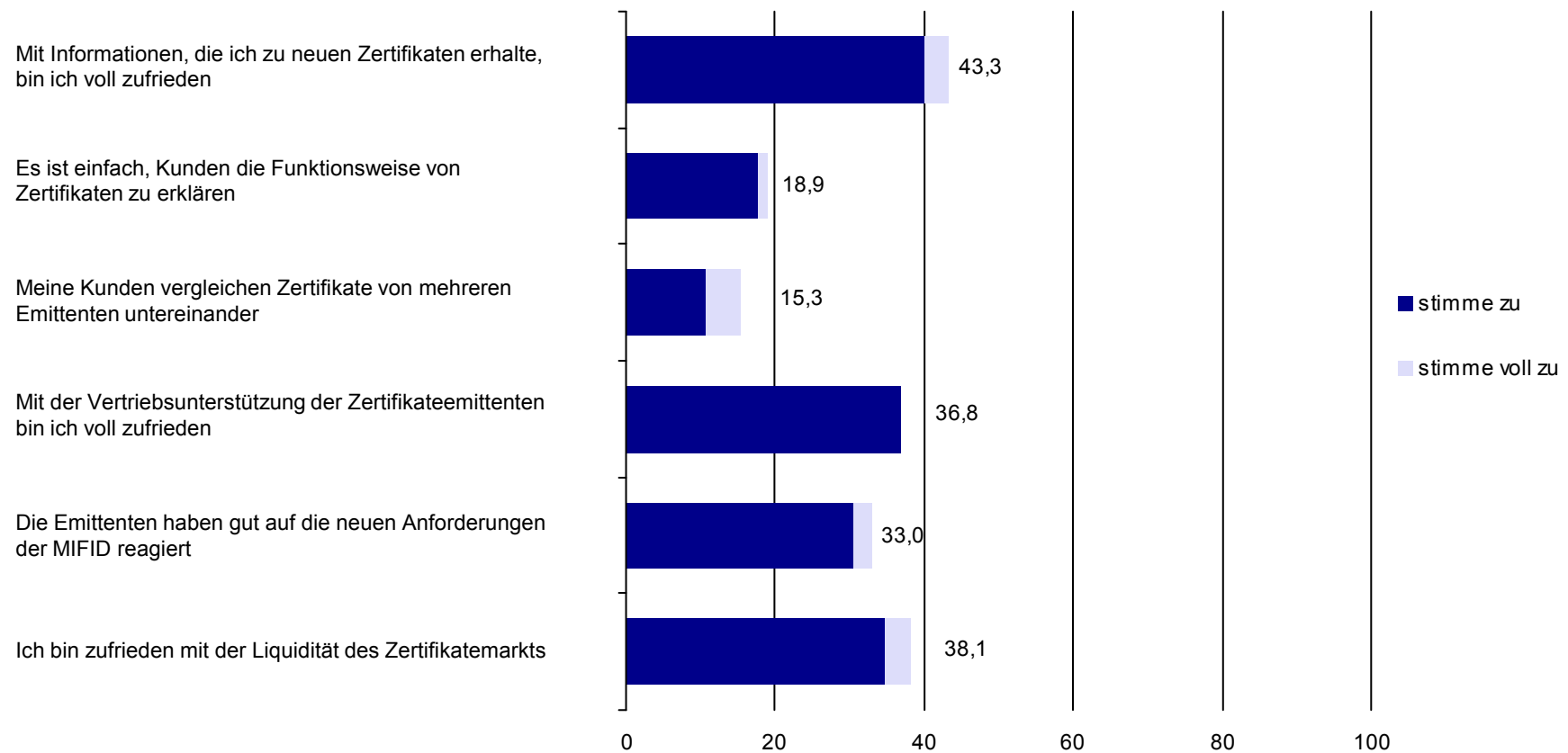
IV. 3. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (Auswertung 2 – 2007 nicht abgefragt)



Lediglich 15,3% der Teilnehmer stimmen zu bzw. stimmen voll zu, dass Ihre Kunden Zertifikate mehrerer Emittenten untereinander vergleichen

IV. 3. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (Auswertung 3)

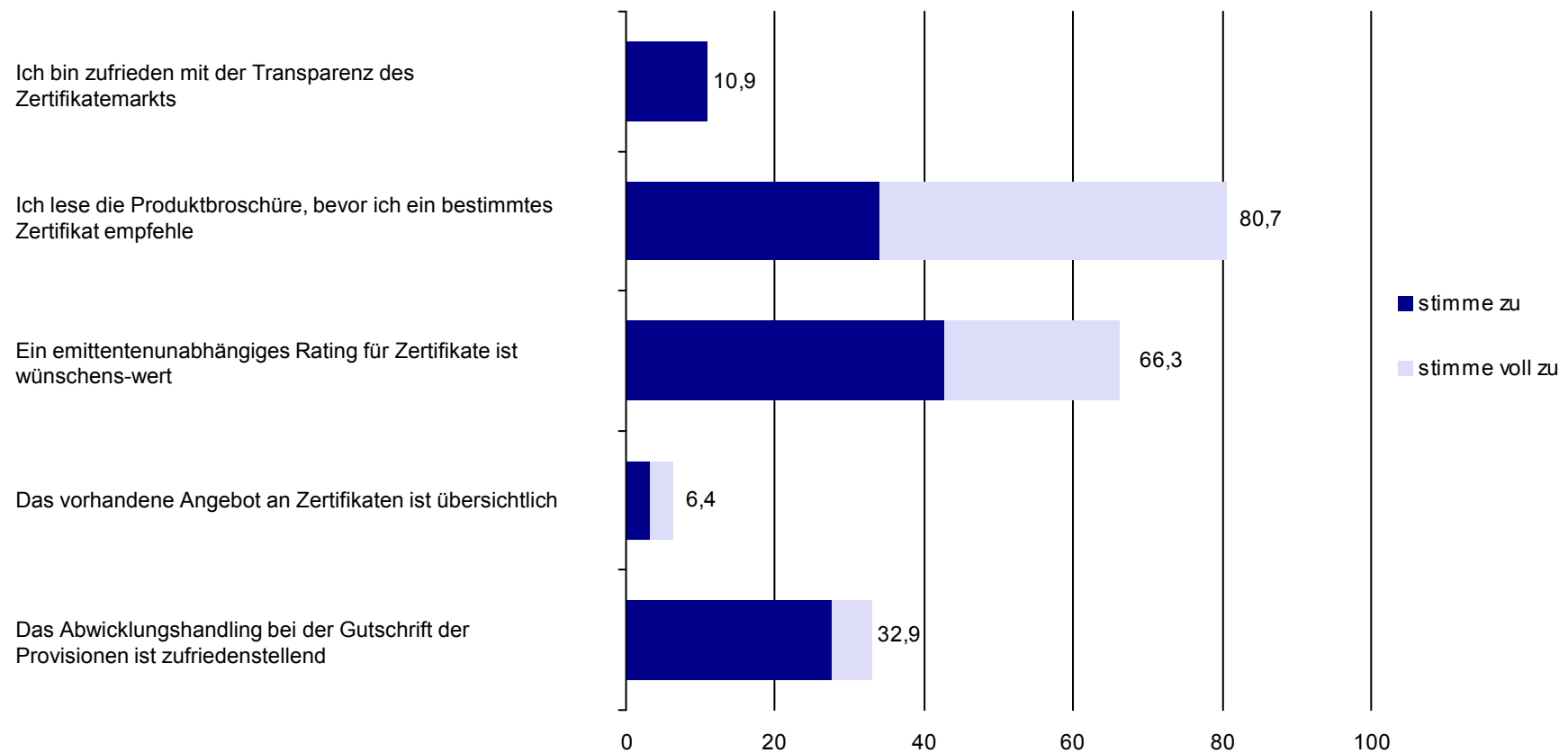
Prozentualer Anteil der Antworten „stimme voll zu“ und „stimme zu“



Über 80% der Befragten stimmen zu bzw. stimmen voll zu die Produktbroschüre zu lesen, bevor sie ein Zertifikat empfehlen

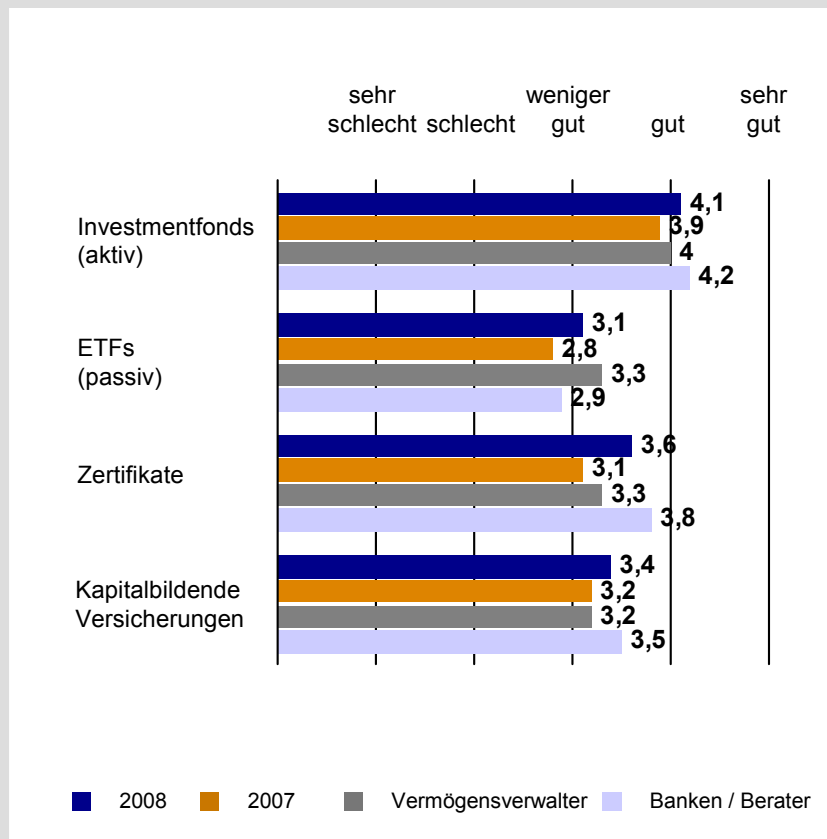
IV. 3. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (Auswertung 4)

Prozentualer Anteil der Antworten „stimme voll zu“ und „stimme zu“

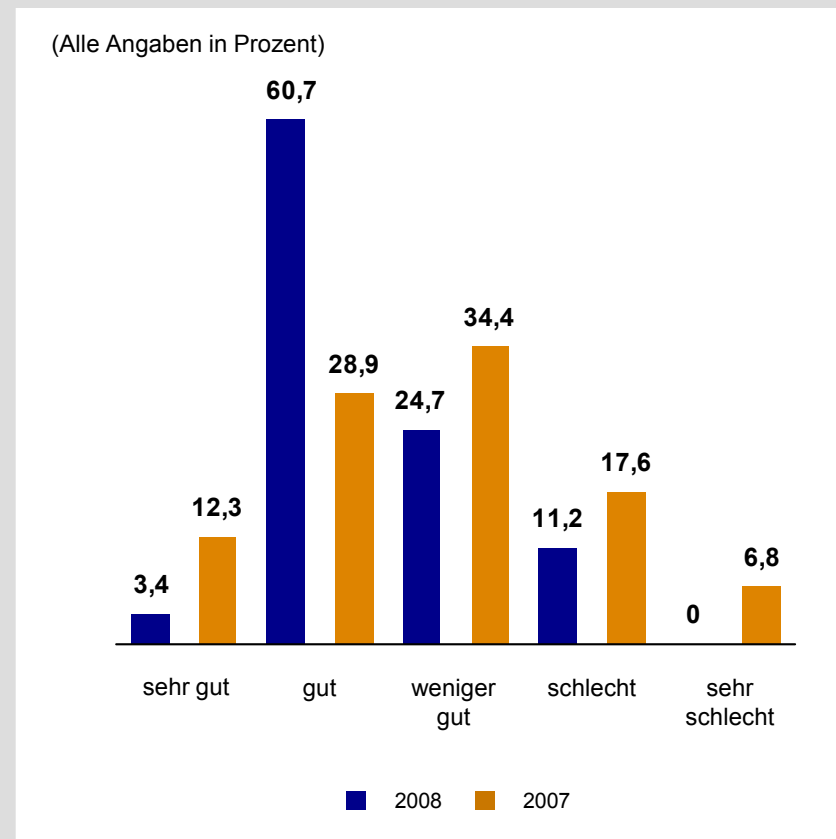


Die Zufriedenheit mit der Vertriebsunterstützung bei Zertifikaten hat im Vergleich zu 2007 signifikant zugenommen

IV. 4. Wie würden Sie die Vertriebsunterstützung/-betreuung bei den nachfolgenden Kapitalanlageprodukten durch die Anbieter ganz allgemein beurteilen? (Auswertung 1)

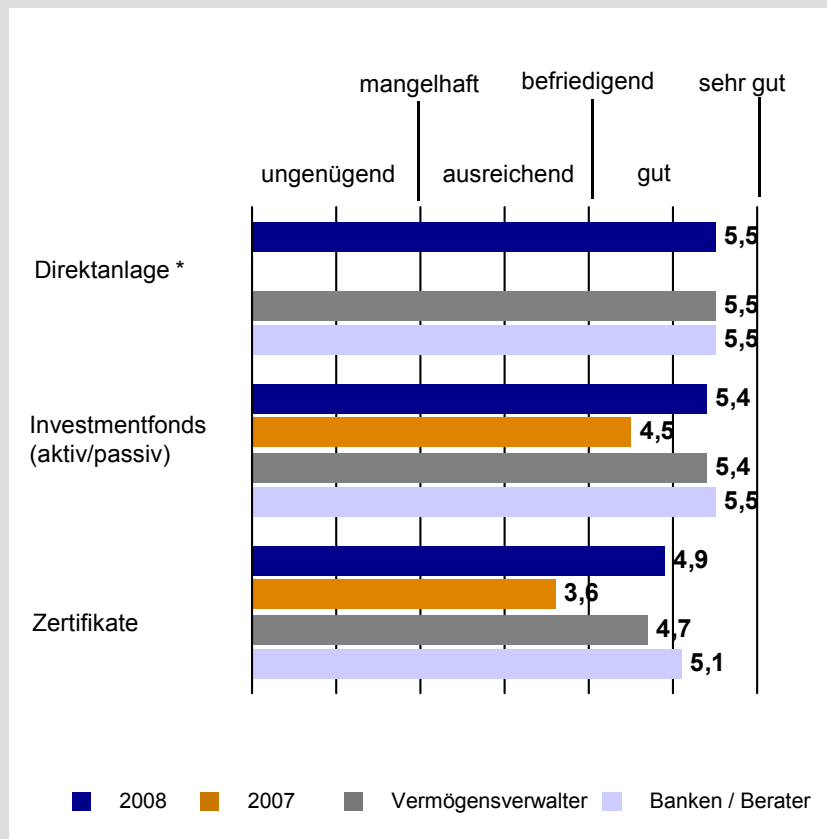


IV. 4. Wie würden Sie die Vertriebsunterstützung/-betreuung bei Zertifikaten durch die Emittenten ganz allgemein beurteilen? (Auswertung 2)

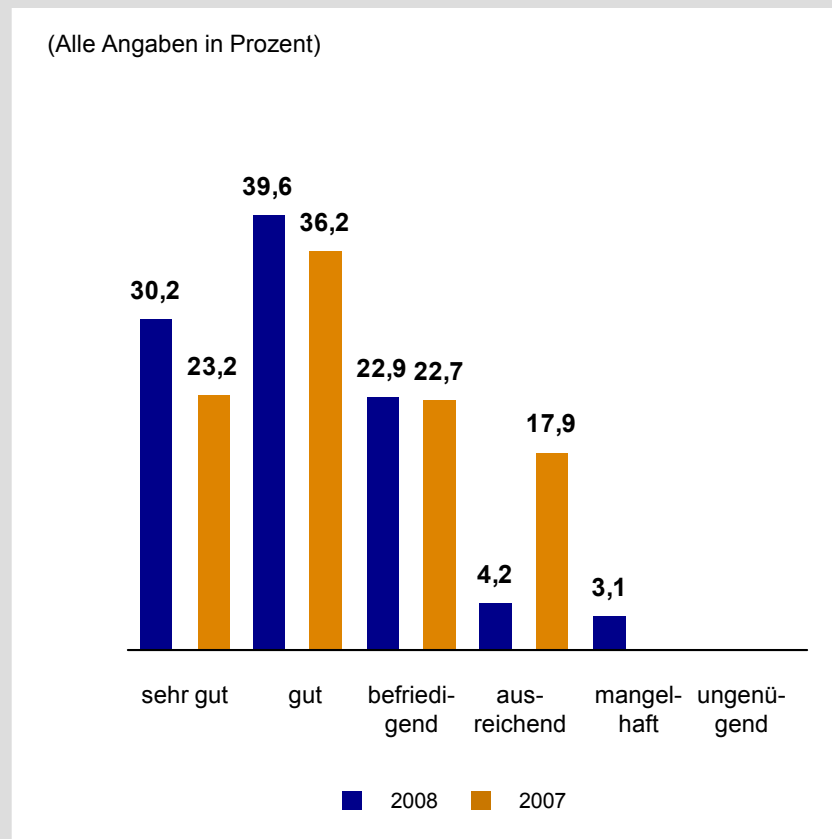


Das Produktverständnis im Bereich der Zertifikate hat verglichen mit dem Vorjahr erheblich zugenommen

IV. 5. Wie beurteilen Sie Ihr Produktverständnis in den einzelnen Anlagebereichen?
(Auswertung 1)



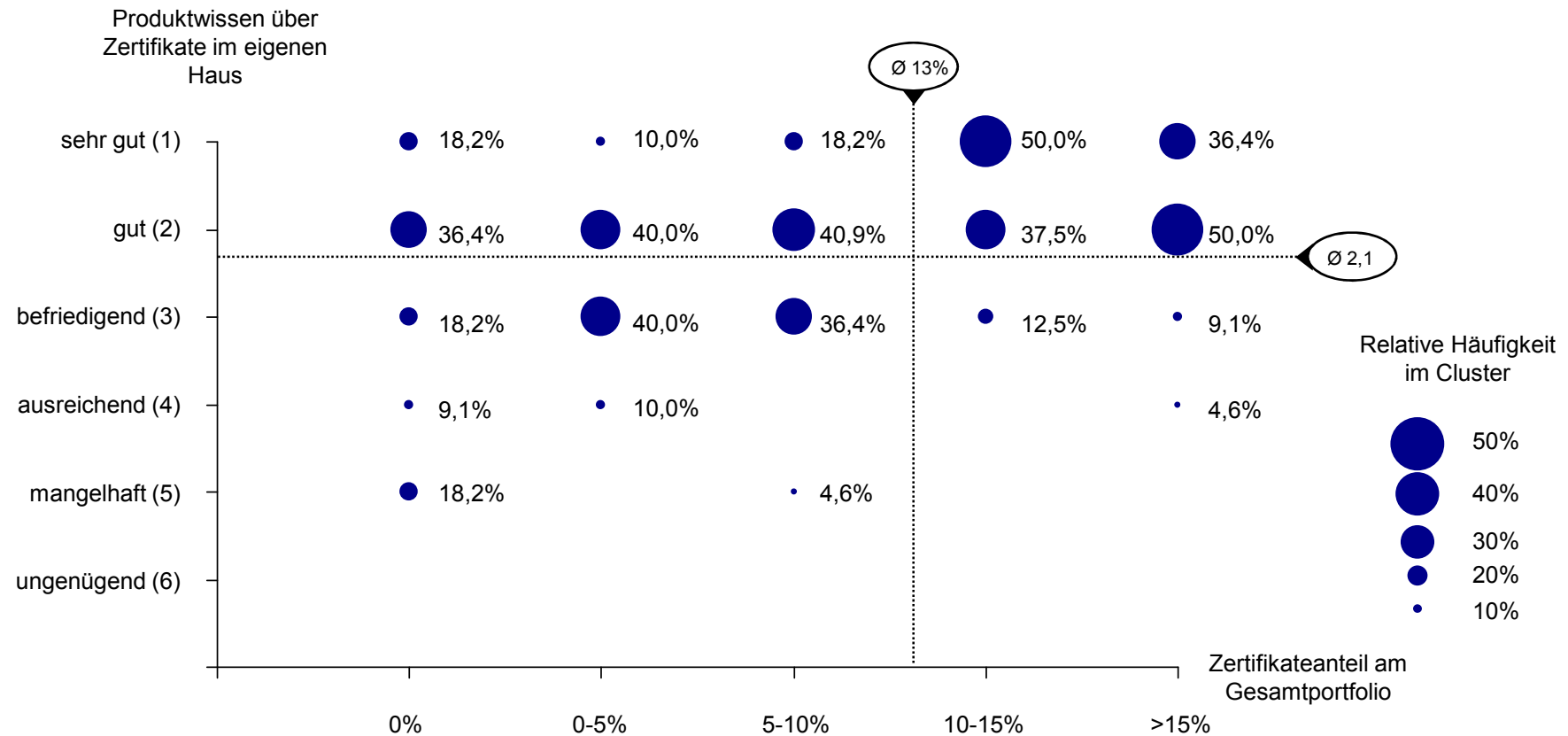
IV. 5. Wie beurteilen Sie Ihr Produktverständnis im Bereich Zertifikate?
(Auswertung 2)



*Frage wurde in 2008 erstmals gestellt

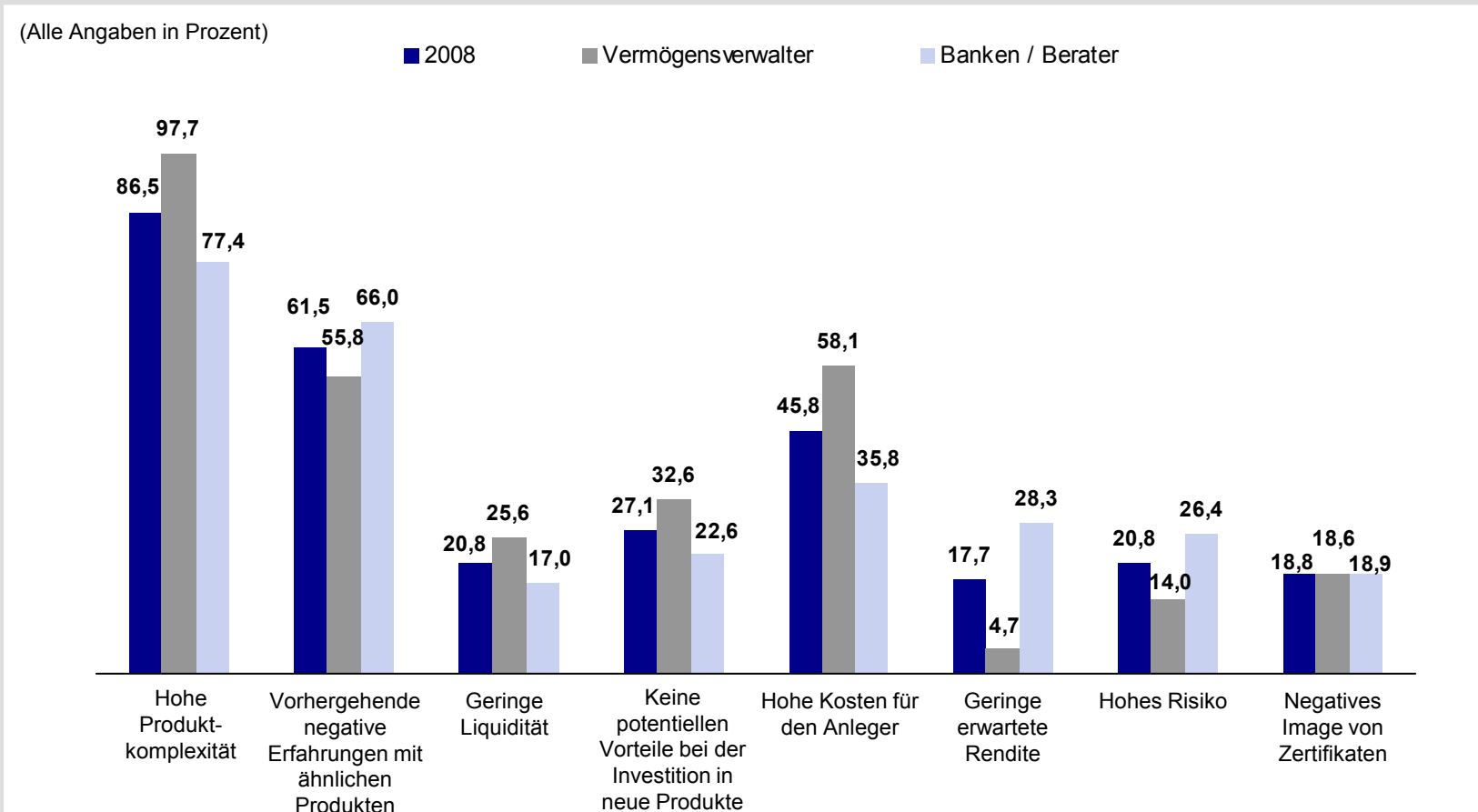
Je höher das Produktverständnis bei Zertifikaten im eigenen Haus, desto höher ist der durchschnittliche Zertifikateanteil am Portfolio

Kombinierte Auswertung der Fragen I.1. und IV.5.



Nahezu 100% der Vermögensverwalter sind der Ansicht, die hohe Produktkomplexität sei der bedeutendste limitierende Faktor für das Wachstum des Zertifikatemarktes

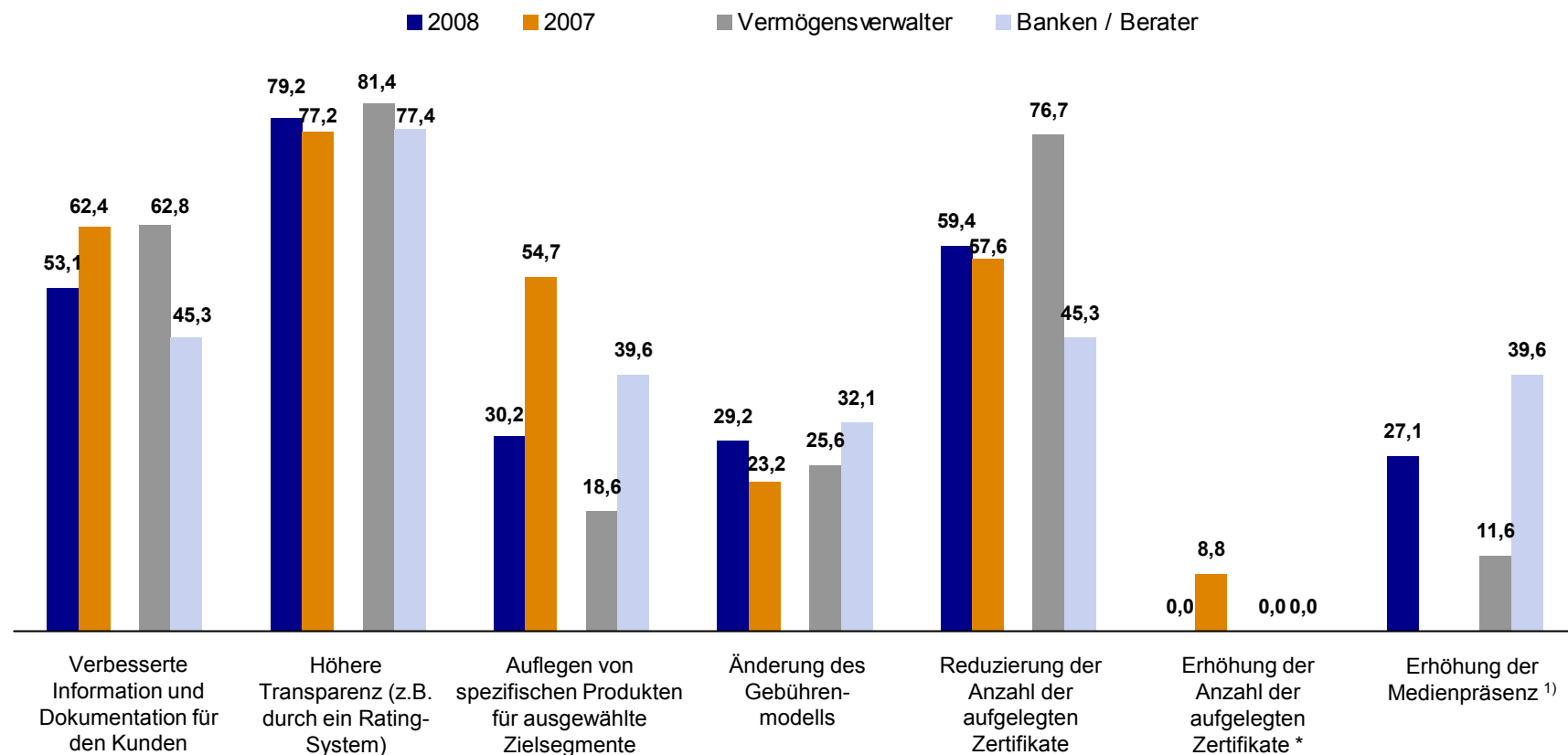
IV. 6. Was sind aus Ihrer Sicht die drei wichtigsten Punkte, die das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzen?



Knapp 80% halten eine höhere Transparenz für wichtig, um das Investitionsvolumen in Zertifikate zu erhöhen

IV. 7. Was sind aus Ihrer Sicht die drei wichtigsten Punkte, um das Investitionsvolumen in Zertifikate zu erhöhen?

(Alle Angaben in Prozent)

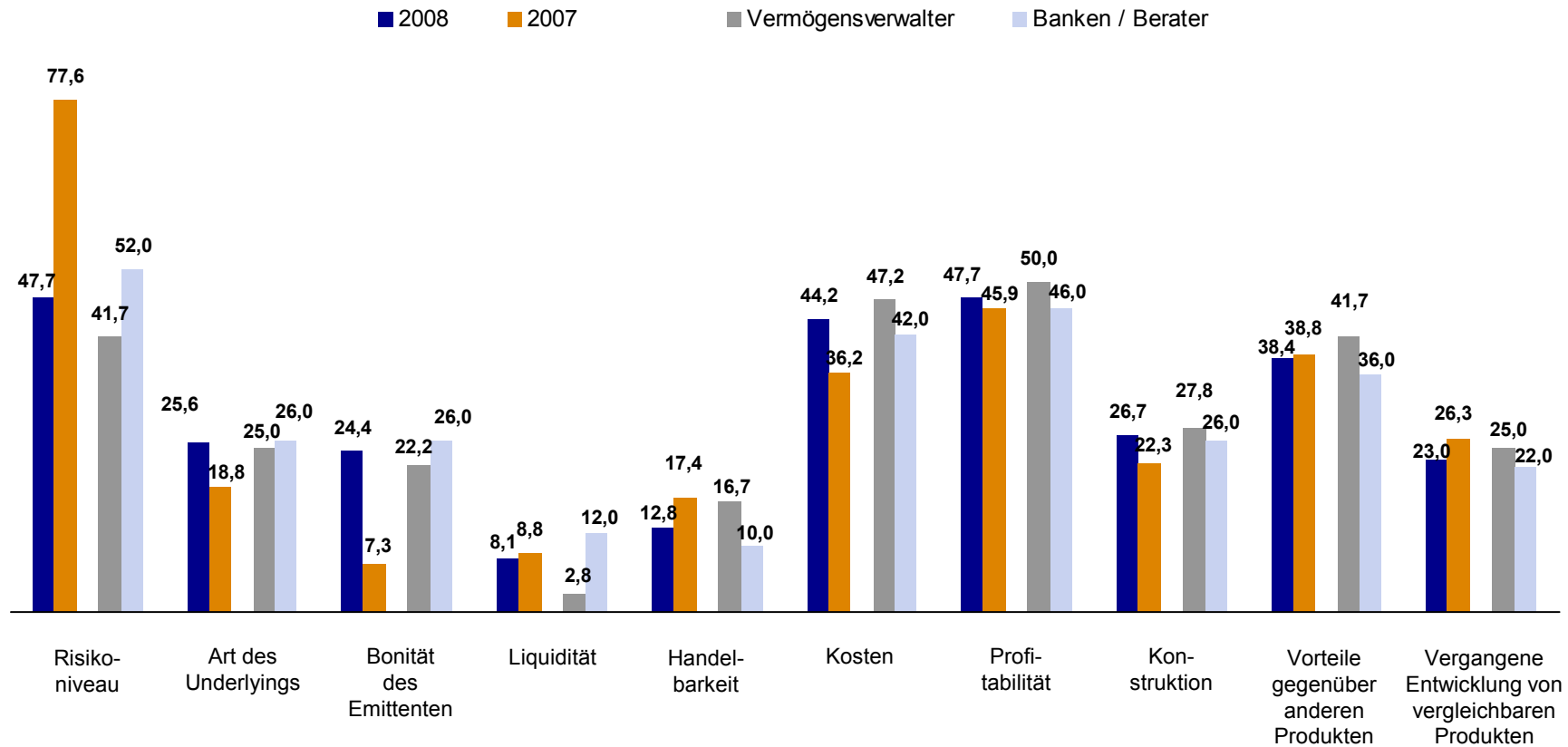


* Erhöhung der Anzahl der aufgelegten Zertifikate wurde 2008 von niemandem genannt, 1) Erhöhung der Medienpräsenz erstmals eine Frage 2008; keine Vergleichswerte 2007 vorhanden

Im Vergleich zu 2007 fragen die Kunden deutlich seltener nach dem Risikoniveau, allerdings hat die Bonität des Emittenten deutlich an Bedeutung gewonnen

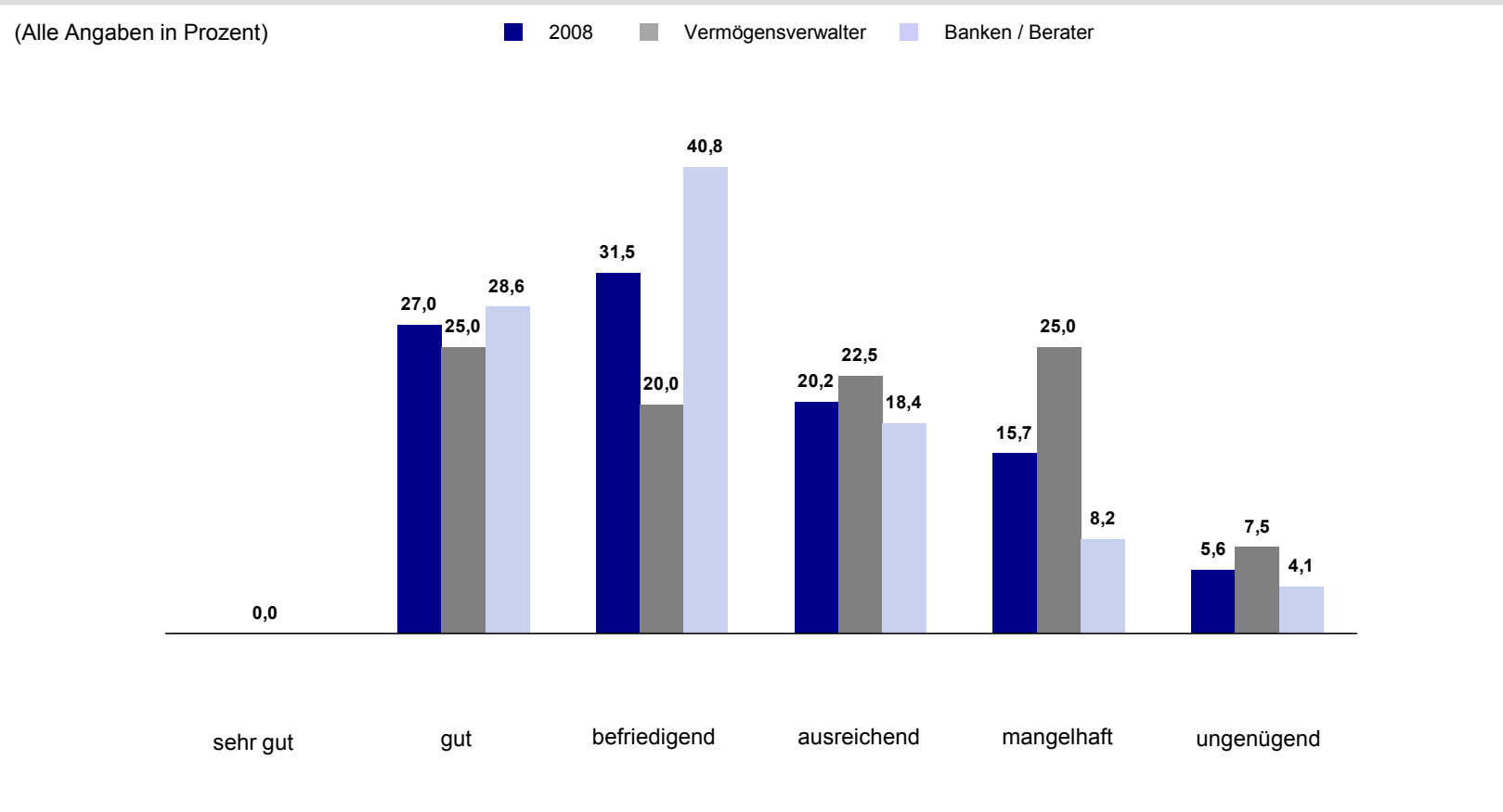
IV. 8. Welches sind im Zusammenhang mit Zertifikaten die drei am häufigsten gestellten Fragen Ihrer Kunden?

(Alle Angaben in Prozent)



Keiner der Teilnehmer bewertete die Erreichbarkeit des Handels in volatilen Marktphasen als sehr gut

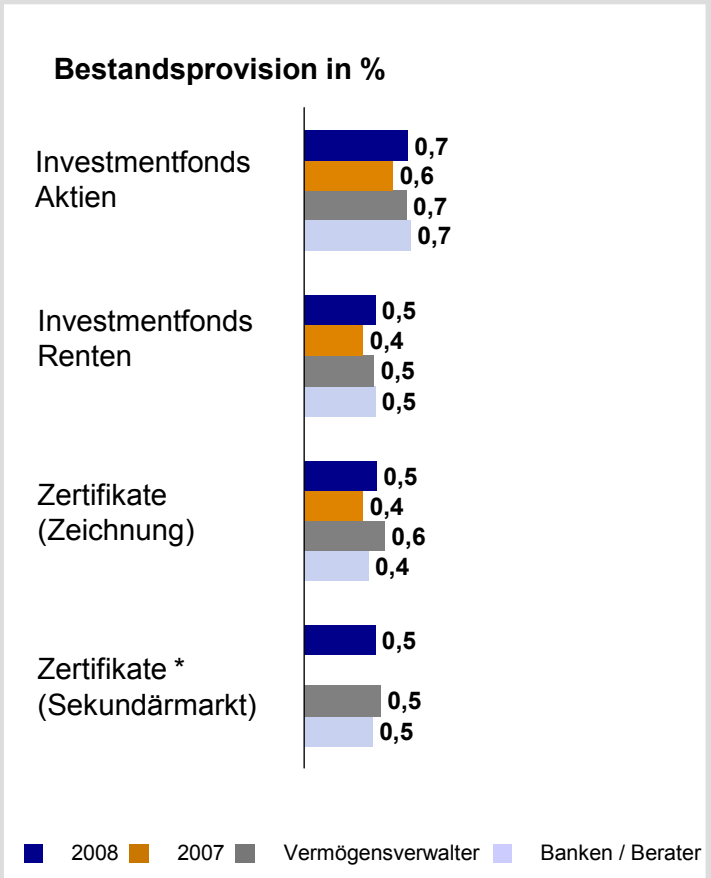
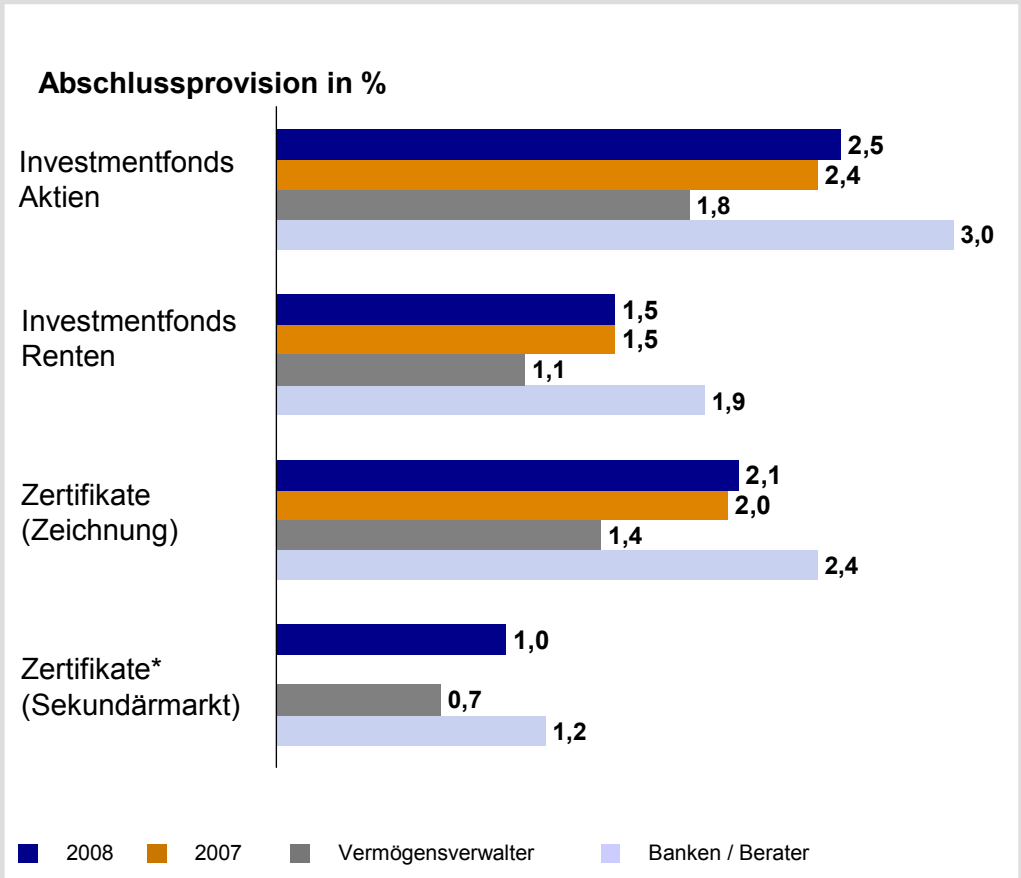
IV. 9. Wie bewerten Sie aus Ihrer Erfahrung die Erreichbarkeit des Handels in volatilen Marktphasen?



- Ziele und Methodik Seite 2
- Zusammenfassung: Key Learnings Seite 7
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation Seite 14
 - Trends Seite 17
 - Rechtliche Rahmenbedingungen Seite 28
 - Vertrieb Seite 40
 - **Produkt** **Seite 57**
 - Eigene Angaben Seite 60
- Allgemeine Markt- und Potentialdaten Seite 65

Im Vergleich zum Vorjahr gibt es nur eine geringfügige Veränderung der als angemessen erachteten Abschlussprovision und Bestandsprovision

V. 1. Welche Höhe der Provision bei Kapitalanlageprodukten halten Sie für angemessen?



*Frage wurde in 2008 erstmals gestellt

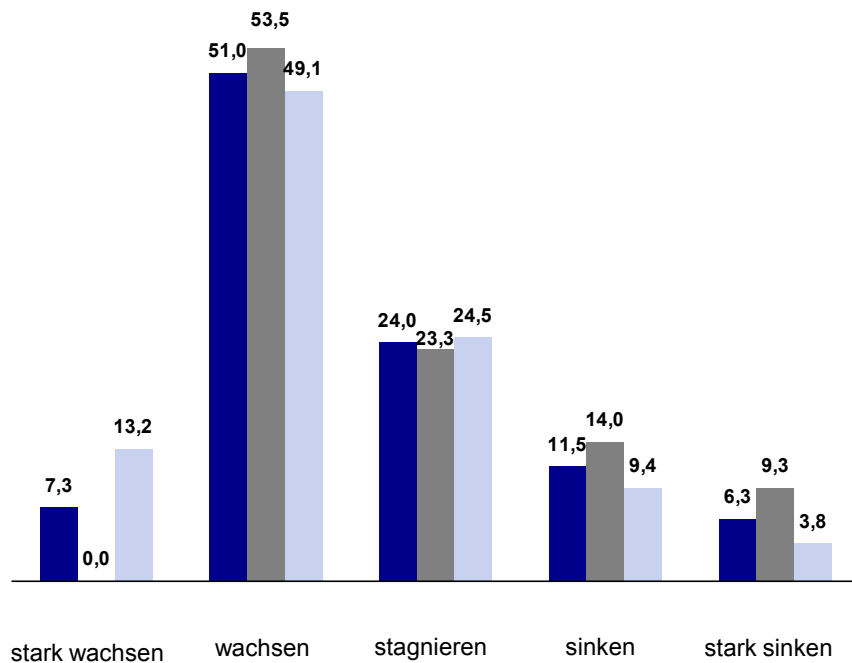
Das Segment der mittleren Laufzeiten wird von den meisten Befragten am potentialträchtigsten erachtet

V. 3. Einige Anbieter bieten mittlerweile Fonds mit Zertifikatestrukturen an. Wie denken Sie wird sich dieses „Fondswrapping“ genannte Modell entwickeln?

V. 4. Die Laufzeit der Zertifikate ist für viele Investoren von besonderer Bedeutung. In welchem Laufzeitsegment sehen Sie die größten Potentiale?

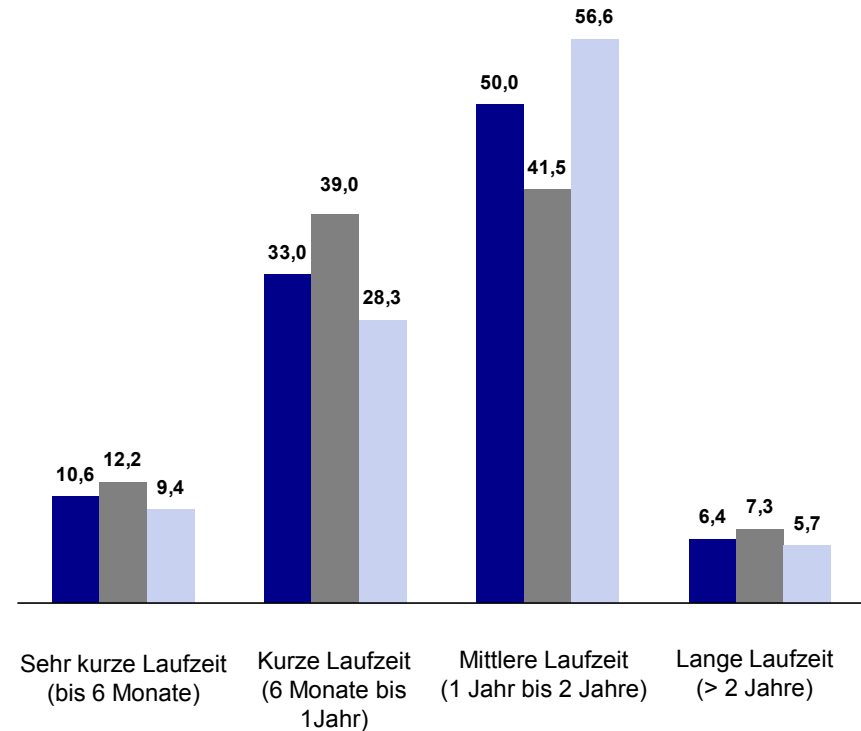
(Alle Angaben in Prozent)

■ 2008 ■ Vermögensverwalter ■ Banken / Berater



(Alle Angaben in Prozent)

■ 2008 ■ Vermögensverwalter ■ Banken / Berater



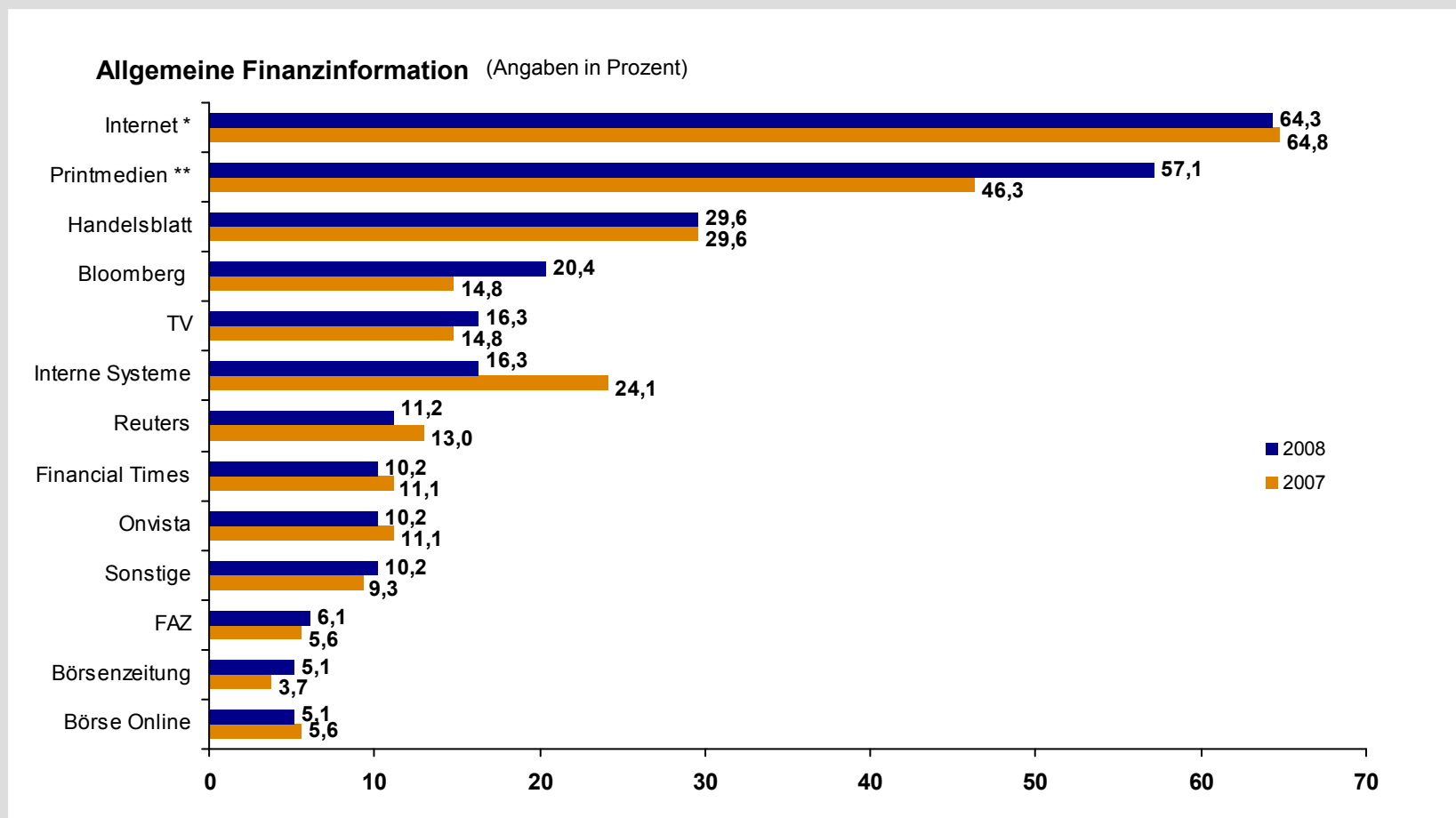
*Kein Vergleich zu 2007 möglich, da Frage erstmals 2008 gestellt

- Ziele und Methodik Seite 2
- Zusammenfassung: Key Learnings Seite 7
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation Seite 14
 - Trends Seite 17
 - Rechtliche Rahmenbedingungen Seite 28
 - Vertrieb Seite 40
 - Produkt Seite 57
 - **Eigene Angaben** **Seite 60**
- Allgemeine Markt- und Potentialdaten Seite 65

Das Internet wird am häufigsten zur Informationsbeschaffung rund um die Geldanlage verwendet

VI.1. Welche Medien nutzen Sie zu Ihrer Informationsbeschaffung rund um die Geldanlage?

(Nennung der drei Wichtigsten)

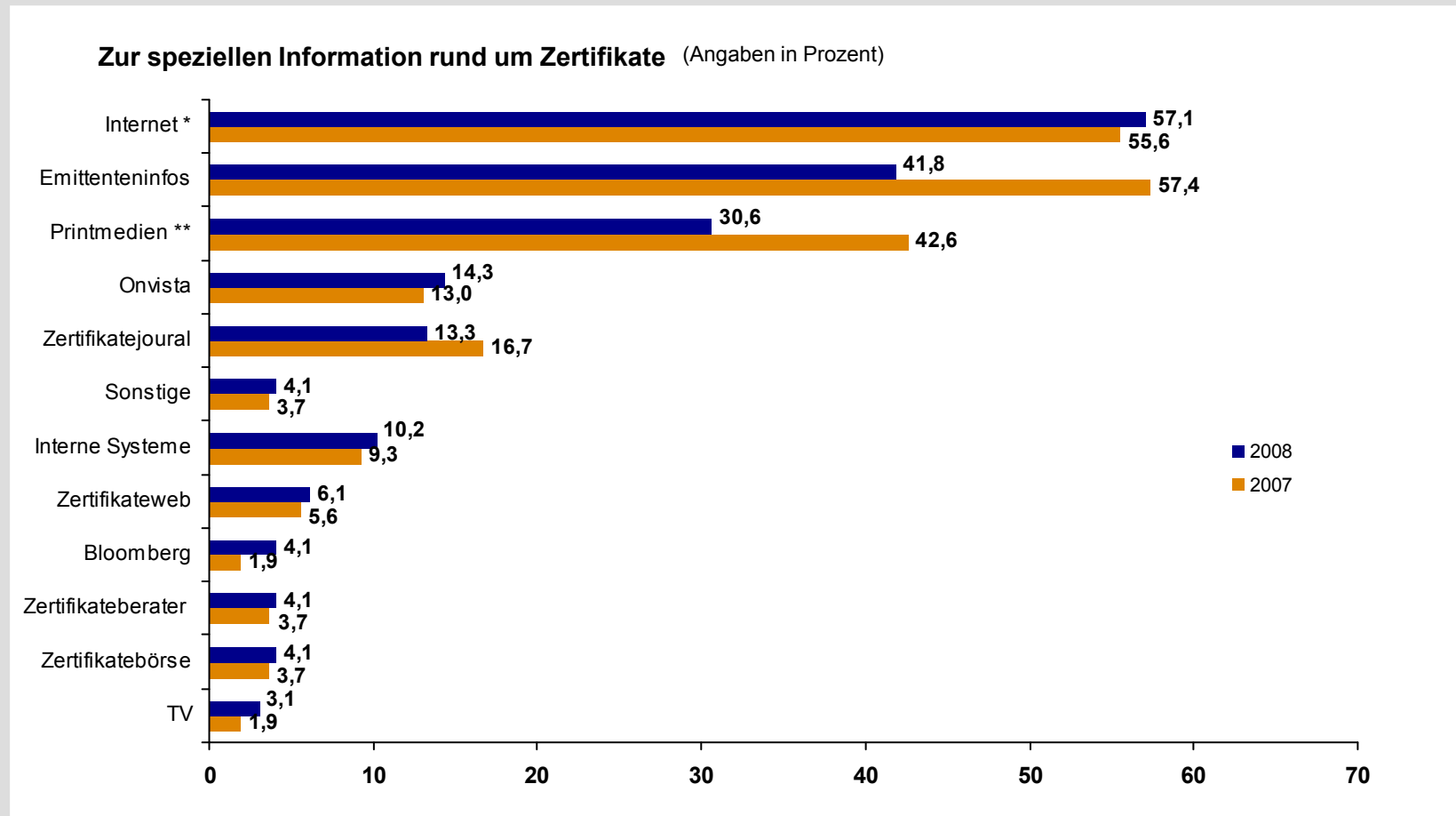


*ex Onvista, ** ex Handelsblatt, Financial Times, FAZ, Börsenzeitung, Börse Online

Printmedien und das Informationsmaterial der Emittenten haben deutlich an Bedeutung verloren

VI.1. Welche Medien nutzen Sie zu Ihrer Informationsbeschaffung rund um Zertifikate?

(Nennung der drei Wichtigsten)

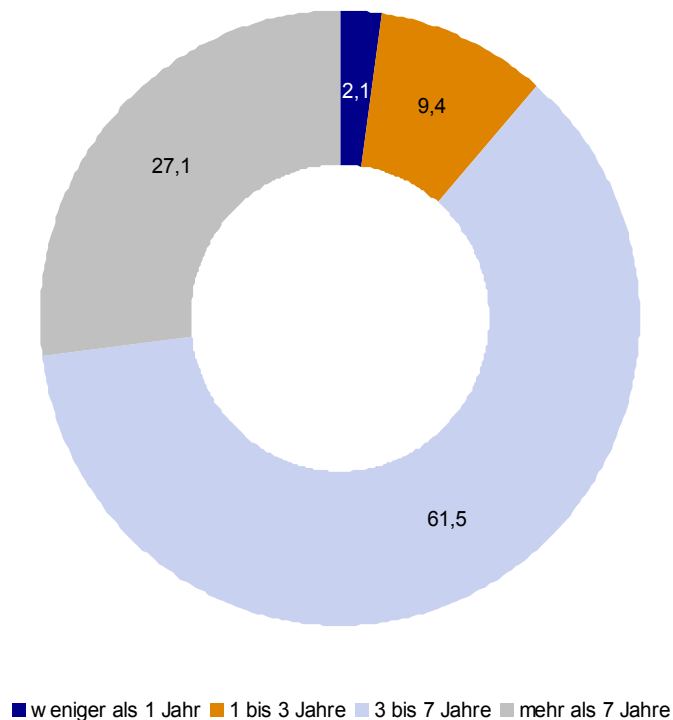


*ex Onvista, Zertifikateweb, Zertifikatebörse ** ex Börse Online, Zertifikatejournal, Zertifikateberater

Über die Hälfte der Teilnehmer beschäftigt sich schon zwischen 3 und 7 Jahre beruflich mit Zertifikaten

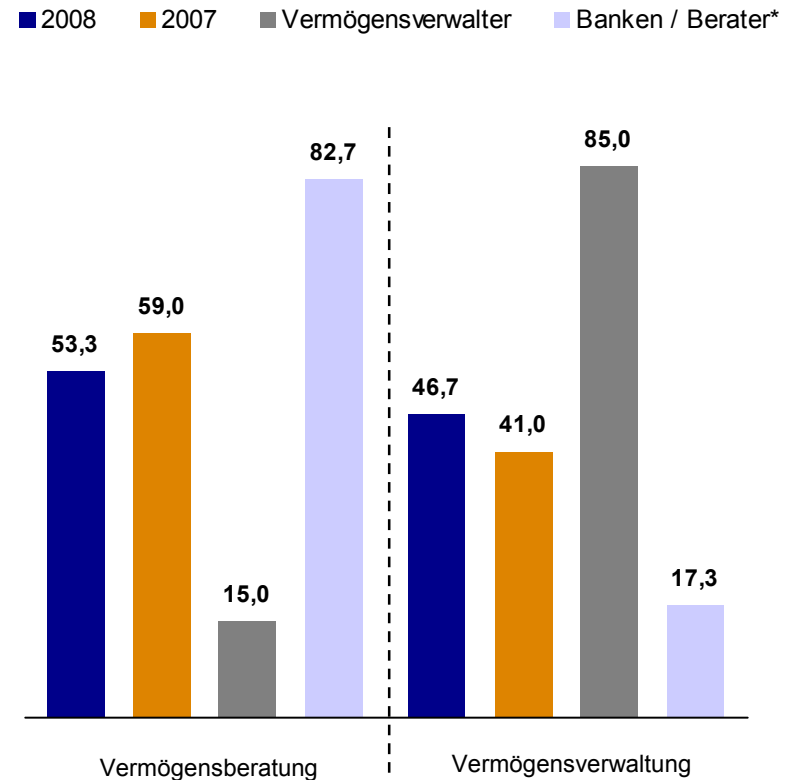
VI.2. Wie lange beschäftigen Sie sich im Rahmen Ihrer Tätigkeit bereits mit Zertifikaten?

(Alle Angaben in Prozent)



VI.4. Sind Sie überwiegend in der Vermögensverwaltung oder Vermögensberatung tätig?

(Alle Angaben in Prozent)



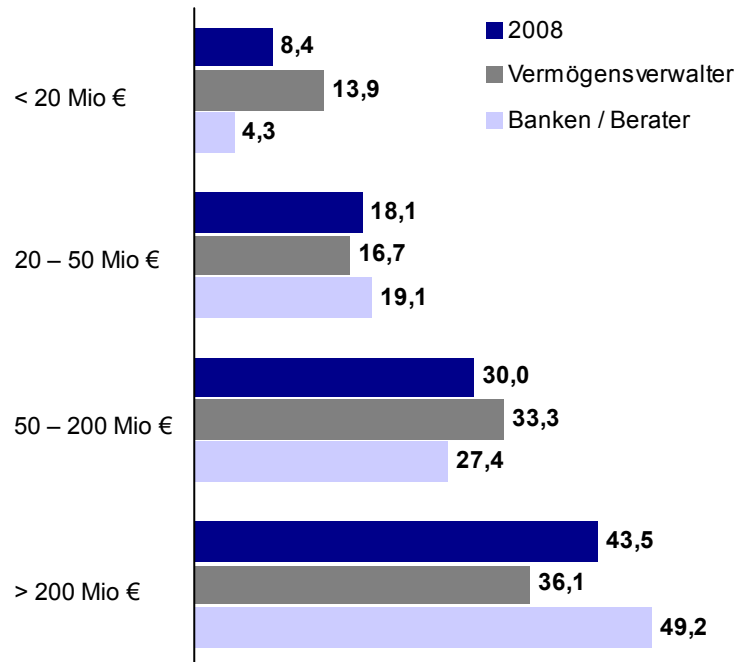
Der Großteil der Befragten betreut ein Anlagevermögen von mehr als 50 Mio. Euro, wobei Banken durchschnittlich ein höheres Anlagevermögen betreuen

VI.3. Wie hoch ist das von Ihnen betreute Anlagevermögen?

VI.3. Welche Marktgröße hat ihr Gebiet?

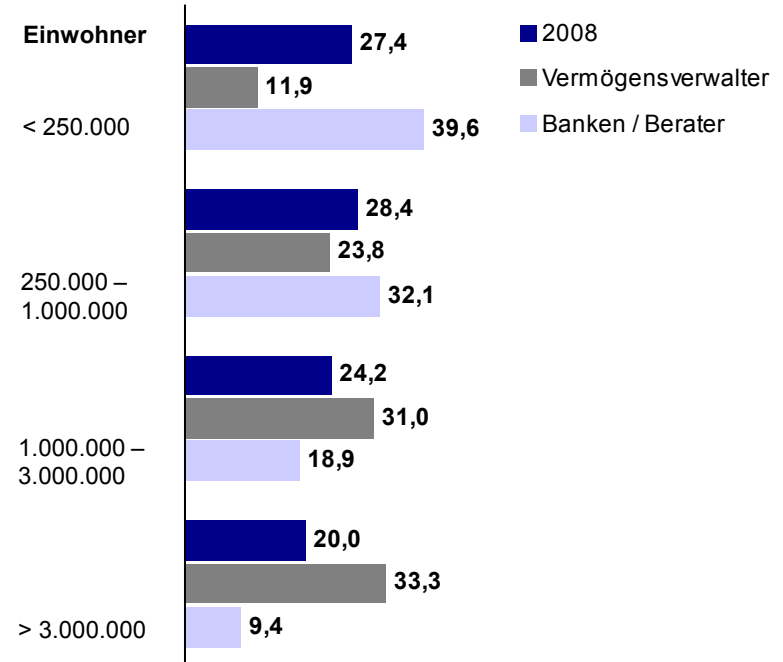
(Alle Angaben in Prozent)

Höhe des betreuten Anlagevermögens



(Alle Angaben in Prozent)

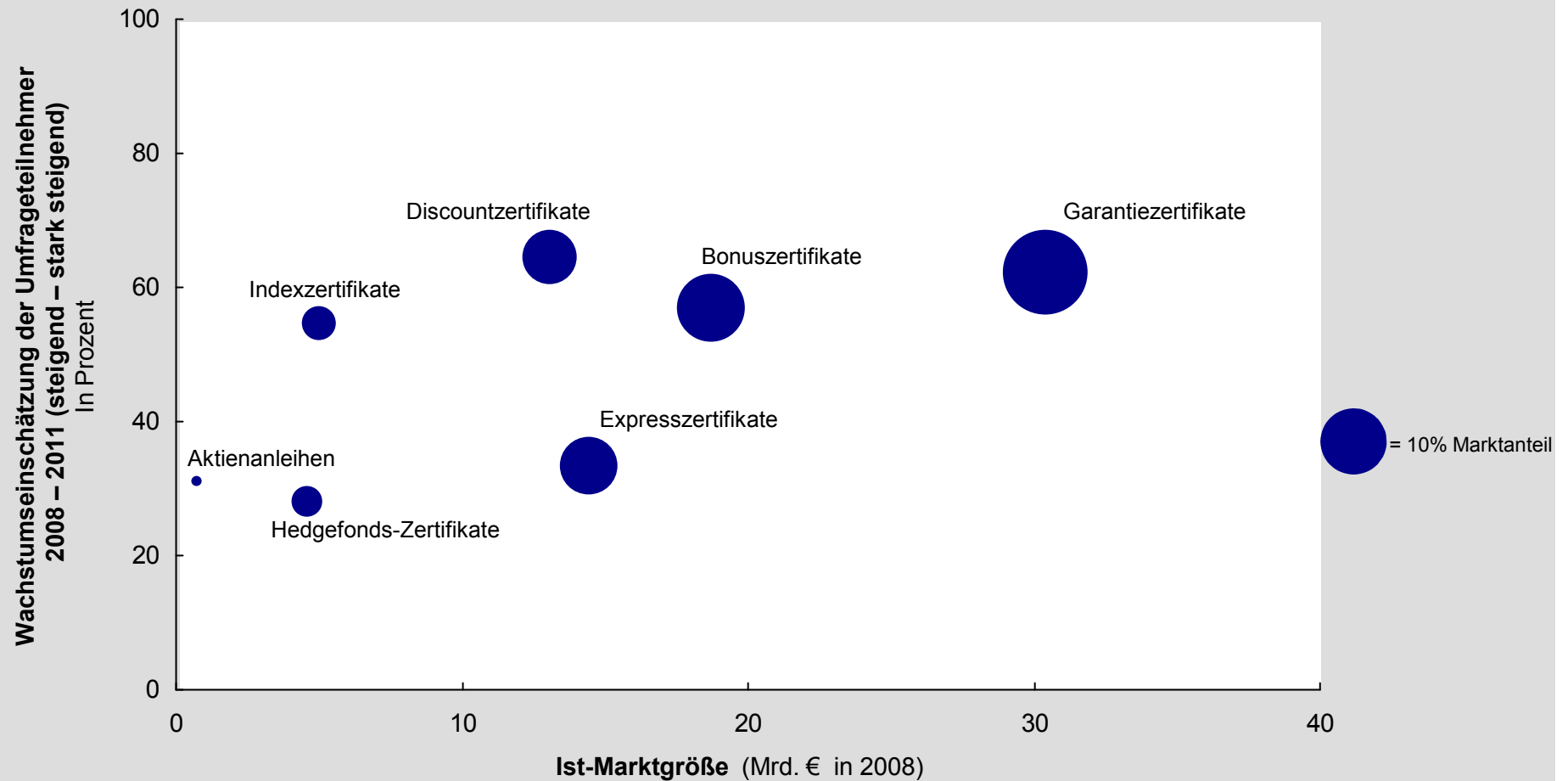
Marktgröße des betreuten Gebiets



- Ziele und Methodik Seite 2
- Zusammenfassung: Key Learnings Seite 7
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation Seite 14
 - Trends Seite 17
 - Rechtliche Rahmenbedingungen Seite 28
 - Vertrieb Seite 40
 - Produkt Seite 57
 - Eigene Angaben Seite 60
- **Allgemeine Markt- und Potentialdaten Seite 65**

Garantiezertifikate haben den größten Marktanteil sowie das größte erwartete Wachstum

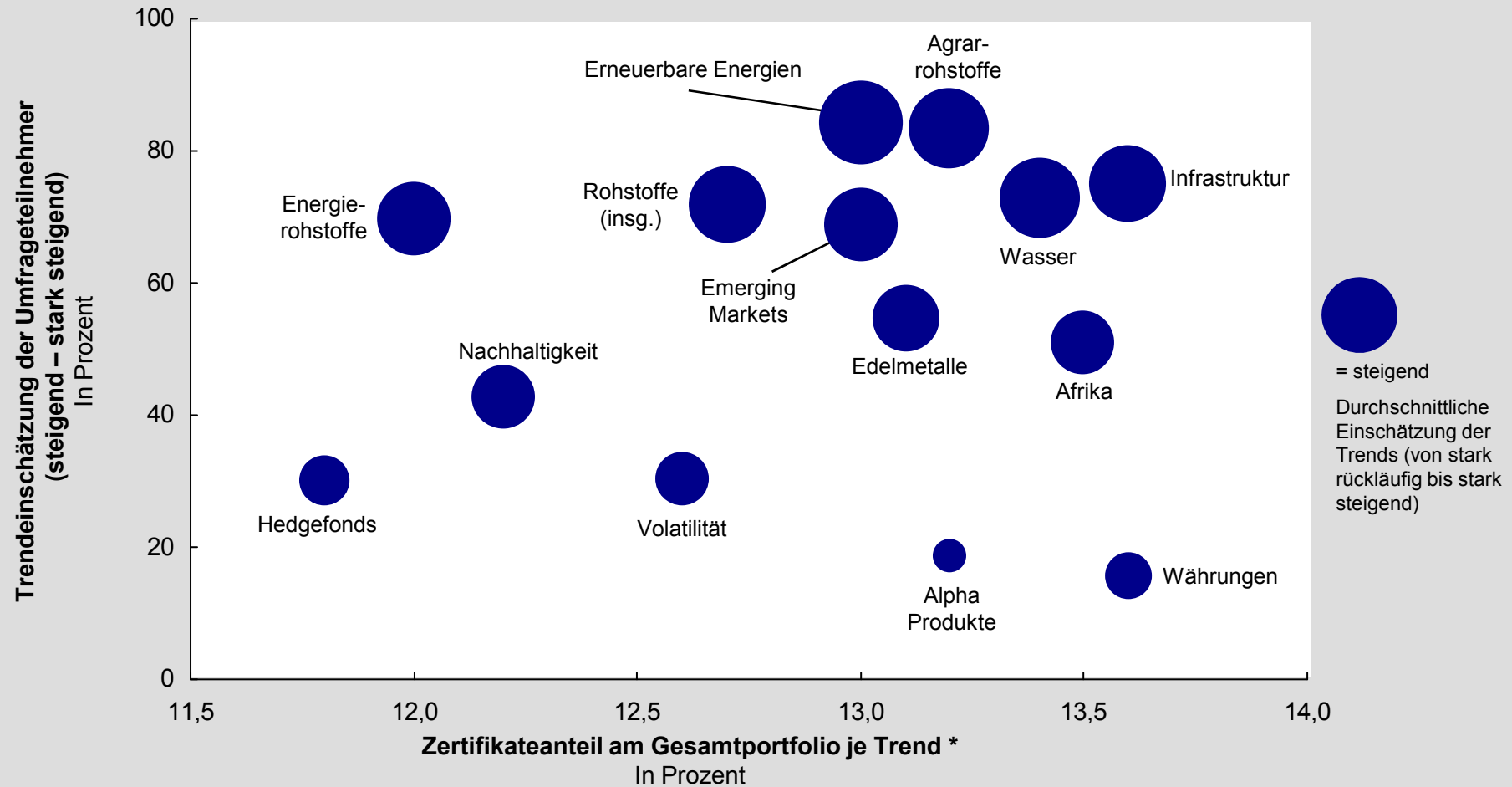
Marktattraktivität / Wachstumserwartungen für die einzelnen Zertifikatetypen



Quelle: Expertenbefragung, Derivate Forum, eigene Berechnungen

Erneuerbare Energien und Agrarrohstoffe bilden die größten Trends

Marktattraktivität / Wachstumserwartungen für die einzelnen Zertifikatetypen



Quelle: Expertenbefragung, Derivate Forum, eigene Berechnungen, *Lesebeispiel: Die Befragten, die Hedgefonds als steigenden bzw. stark steigenden Trend sehen (30,2%), haben einen durchschnittlichen Zertifikateanteil von 11,8% am Gesamtportfolio; die durchschnittliche Einschätzung aller Teilnehmer zu Hedgefonds liegt bei 3,0 (1=stark rückläufig, 5=stark steigend)

HSBC  **Trinkaus**

Heiko Weyand

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Königsallee 21/23 ■ 40212 Düsseldorf (Germany)
Fon: +49 (0)211 910 344 5 ■ Fax: +49 (0)211 910 1936
E-Mail: heiko.veyand@hsbctrinkaus.de



**RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN**

Prof. Dr. Jens Kleine und Matthias Krautbauer

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
E-Mail: jens.kleine@steinbeis-research.de
E-Mail: matthias.krautbauer@steinbeis-research.de

STEINBEIS-HOCHSCHULE BERLIN
Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany)
Fon: +49 (0)30 29 33 09-0