



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN



Trendbarometer Zertifikate 2009 – Studie zum deutschen Zertifikatemarkt

Ergebnisse der Umfrage

München, im Juni 2009

Steinbeis Research Center for Financial Services

Rossmarkt 6 ■ 80331 München (Germany) ■ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-0 ■ 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

	Seite
▪ Ziele und Methodik	2
▪ Zusammenfassung: Key Learnings	6
▪ Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometer Zertifikate“	
– Aktuelle und zukünftige Allokation	13
– Trends	19
– Produkt	46
– Vertrieb	67
▪ Anhang	70

Ziele / Voraussetzungen:

- Die dritte Studie „Trendbarometer Zertifikate“ ist eine sich jährlich wiederholende Untersuchung der DZ Bank und des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin zur Erhebung von Trends und Entwicklungen im deutschen Zertifikatemarkt
- 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 192 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
- Tim Weller ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Die Untersuchung gliedert sich in 4 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. Produkt

- Erfolgsfaktoren von Zertifikaten
- Transparenz unterschiedlicher Kapitalanlageprodukte
- Faktoren die das Wachstum des Zertifikatemarktes erhöhen bzw. begrenzen

IV. Vertrieb

- Bedeutung der Bonität
- Ausschaltung des Emittentenrisikos

Es wurden 192 Interviews mit den verschiedenen Clustern geführt

Anzahl geführter Befragungen nach Befragungsclustern

Teilnehmer 2009 gesamt:

192

davon:

Vermögensverwalter

66

Banken

126

- Ziele und Methodik
- **Zusammenfassung: Key Learnings**
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometer Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Produkt
 - Vertrieb
- Anhang

I. Aktuelle und zukünftige Allokation

Aktuelle Allokation

- Aktuell liegt der Zertifikateanteil in den Portfolios bei 11%
- Bei Zertifikaten sind 59% der angelegten Mittel in Garantiezertifikate investiert, 39% in Produkte mit Teilschutz und 3% in Zertifikate mit Nachhaltigkeitsthemen

Zukünftige Allokation

- Der Zertifikateanteil am Portfolio entwickelt sich von aktuell 11% auf 10% auf Sicht von 3 Jahren
- Der Anleihenanteil sinkt von gegenwärtig 33% auf zukünftig 28%, der Aktienanteil erhöht sich von 17% auf 19%
- Im Bereich der Zertifikate steigt der Anteil von Produkten mit Nachhaltigkeitsthemen um 4 Prozentpunkte auf 7% auf Sicht von 3 Jahren an

Mittelverteilung bei Garantiezertifikaten

- 66% der in Garantiezertifikaten angelegten Mittel sind in Kupon-Garantiezertifikaten gebunden, 34% in Partizipations-Garantiezertifikaten
- Zukünftig sinkt der Anteil der in Kupon-Garantiezertifikaten angelegten Mittel leicht von 66% auf 63%, im Zuge dessen steigt der Anteil von Partizipations-Garantiezertifikaten auf 37%

Durchschnittlich angelegte Beträge

- Die höchsten Beträge werden in Anleihen angelegt, hier werden je Geschäftsfall durchschnittlich 23.340 Euro investiert
- Bei Anlagen in Zertifikate werden im Schnitt 14.528 Euro investiert, bei Garantiezertifikaten (11.704 Euro), Teilschutzzertifikaten (9.795 Euro) und Zertifikaten mit Nachhaltigkeitsthemen (4.320 Euro) sind die investierten Beträge niedriger

II. Trends

Zukünftiges Absatzpotential

- 75% erwarten einen steigenden Absatz von Garantiezertifikaten (16% stark steigend, 59% steigend), nur 9% gehen von einem sinkenden Absatzpotential dieser Produkte aus (8% rückläufig, 1% stark rückläufig)
- Sowohl Indexzertifikaten (7% stark steigend, 48% steigend), Discountzertifikaten (8% stark steigend, 40% steigend) und Aktienanleihen (6% stark steigend, 40% steigend) wird zukünftig ein steigendes Absatzpotential zugemessen
- 57% gehen von sinkenden Absätzen bei Hebelzertifikaten aus (45% rückläufig, 12% stark rückläufig), 54% bei Immobilienzertifikaten (45% rückläufig, 9% stark rückläufig) und 80% bei Hedgefondszertifikaten (45% rückläufig, 35% stark rückläufig)

Zukünftige Trends/ Themen

- Erneuerbaren Energien (6% stark steigend, 60% steigend), Wasser (8% stark steigend, 54% steigend), Energieeffizienz (4% stark steigend, 53% steigend) und Nachhaltigkeit (5% stark steigend, 43% steigend) sind Themen, denen zukünftig eine wachsende Bedeutung zugemessen wird
- Bezogen auf Assetklassen werden Energierohstoffe von 74% (13% stark steigend, 61% steigend) als ein Thema eingestuft, das zukünftig an Bedeutung gewinnt, auch Rohstoffe (7% stark steigend, 62% steigend), Edelmetalle (3% stark steigend, 54% steigend) und Agrarrohstoffe (7% stark steigend, 48% steigend) werden positiv beurteilt
- Geringes Potential wird den Themen Afrika (3% stark steigend, 24% steigend) und Währungen (0% stark steigend, 16% steigend) zugemessen

Rendite-Risiko-Profil

- 68% messen Discountzertifikaten ein positives Rendite-Risiko-Profil zu (14% sehr positiv, 54% positiv), auch Kupon- (2% sehr positiv, 50% positiv) und Partizipations-Garantiezertifikate (4% sehr positiv, 46% positiv) werden in diesem Punkt positiv bewertet
- Hebel- (48% negativ, 3% sehr negativ) und Immobilienzertifikate (39% negativ, 1% sehr negativ) haben nach Meinung der Studienteilnehmer ein negatives Rendite-Risiko-Verhältnis

II. Trends

Garantiezertifikate als Substitut

- Kupon-Garantiezertifikate werden als geeignetes Substitut zu Anlagen auf dem Sparbuch (9% gut geeignet, 42% geeignet), Termingeld (10% gut geeignet, 44% geeignet) und Staatsanleihen (10% gut geeignet, 50% geeignet) eingestuft, als Substitut eher ungeeignet sind diese für Aktien (3% gut geeignet, 16% geeignet) und Indizes (6% gut geeignet, 21% geeignet)
- Partizipations-Garantiezertifikate werden im Gegensatz dazu eher als geeignetes Substitut für Aktien (13% gut geeignet, 47% geeignet) und Indizes (22% gut geeignet, 47% geeignet) angesehen, eher ungeeignet sind diese als Substitut für Sparbuch (2% gut geeignet, 16% geeignet), Termingeld (1% gut geeignet, 18% geeignet) und Staatsanleihen (4% gut geeignet, 16% geeignet)

Zukünftiges Marktwachstum

- Mehr als 89% der Studienteilnehmer erwarten, dass der Zertifikatemarkt in Deutschland in den nächsten 5 Jahren zwischen 0% und 15% wachsen wird, 9% erwarten negatives bzw. kein Wachstum

III. Produkt

Erfolgsfaktoren von Zertifikaten

- Die wichtigsten Erfolgsfaktoren von Zertifikaten sind die Einfachheit des Produktes (66% sehr wichtig, 33% wichtig), die Bonität des Emittenten (61% sehr wichtig, 36% wichtig), das Rendite-Risiko-Profil (49% sehr wichtig, 46% wichtig) und die Transparenz (44% sehr wichtig, 47% wichtig)
- Eine innovative Produktkonstruktion ist nur für 27% wichtig (1% sehr wichtig, 26% wichtig), das Angebot von Trendthemen Basiswerten sogar nur für 20% (1% sehr wichtig, 19% wichtig)

Produkttransparenz

- 30% der Studienteilnehmer stufen Zertifikate als transparent ein (5% sehr gut, 25% gut), 42% bewerten deren Transparenz als neutral
- Kapitalbildende Versicherungen werden von 73% bezüglich ihrer Transparenz als schlecht eingestuft (54% schlecht, 19% sehr schlecht)

III. Produkt

Faktoren, die das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzen

- 79% halten das negative Image von Zertifikaten für einen der drei wesentlichen Faktoren, die das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzen
- Die hohe Produktkomplexität (74%) und vorhergehende negative Erfahrungen mit ähnlichen Produkten (85%) werden ebenfalls als Wachstumshemmnisse des Zertifikatemarktes gesehen

Faktoren, um das Wachstum des Zertifikatemarktes zu erhöhen

- Eine gute Emittentenbonität ist für 67% ein wichtiger Faktor um das Investitionsvolumen in Zertifikate zu erhöhen, 55% sehen in der Imageverbesserung einen solchen, 48% in einer höheren Transparenz

Am häufigsten gestellte Fragen

- Die am häufigsten gestellten Fragen der Kunden betreffen das Risikoniveau (62%), die Bonität des Emittenten (53%) sowie die Profitabilität (43%) und die Kosten für den Kunden (41%)

IV. Vertrieb

Emittentenbonität

- 88% bewerten die Bonität des Emittenten als kritischen Faktor bei der Investition in Zertifikate (43% stimme voll zu, 45% stimme teilweise zu), wobei 66% die Bonität des Emittenten mit dem Einlagensicherungskonzept dem dieser angehört verbinden (26% stimme voll zu, 40% stimme teilweise zu)
- 30% denken, dass Kunden bereit sind für zusätzliche Sicherungsmechanismen höhere Gebühren in Kauf zu nehmen (2% stimme voll zu, 28% stimme teilweise zu), 53% sind nicht dieser Ansicht (39% stimme weniger zu, 14% stimme nicht zu)

Veränderungen im Vergleich zu 2007 und 2008	
Asset Allokation	<p>Durchschnittlich angelegte Beträge</p> <ul style="list-style-type: none"> Die durchschnittlich je Geschäftsfall angelegten Beträge sind seit 2007 deutlich zurückgegangen Die in Zertifikaten angelegten Beträge sind von 17.269 Euro in 2007 auf 14.528 Euro in 2009 gesunken
Trends	<p>Absatzpotential unterschiedlicher Zertifikatetypen</p> <ul style="list-style-type: none"> Die Einschätzung zum Absatzpotential von Garantiezertifikaten hat sich deutlich verbessert, 2009 gingen 75% von einem steigenden Absatzpotential aus, 2007 waren es 52% und 2008 62% Das Absatzpotential von Hedgefonds- und Immobilienzertifikaten wird im Vergleich zu 2007 und 2008 deutlich negativer eingeschätzt 2007 gingen 81% von steigenden Absätzen bei Bonuszertifikaten aus, 2009 waren dies nur noch 31% Aktienanleihen werden von 46% bezüglich des zukünftigen Absatzpotentials positiv bewertet, 2008 waren dies nur 31% <p>Wachstum des Zertifikatemarktes</p> <ul style="list-style-type: none"> Im Vergleich zu 2008 wird nur noch ein geringeres Marktwachstum in Deutschland prognostiziert, 2008 gingen 19% von einem Wachstum von mehr als 15% aus, 2009 nur noch 2%
Trends	<p>Zukünftige Themen/ Trends</p> <ul style="list-style-type: none"> Generell wurden die Themen/ Trends im Vergleich zu den Vorjahren tendenziell negativer bewertet In 2007 bewerteten knapp 90% erneuerbare Energien und Wasser positiv, in 2009 sank dieser Wert auf jeweils ca. 65% Das Thema Infrastruktur konnte von 2007 auf 2008 leicht an Bedeutung gewinnen (75%), allerdings ist diese in 2009 wieder auf 48% positiver Nennungen zurückgegangen Das Thema Emerging Markets hat seit 2007 kontinuierlich an Attraktivität verloren, 2007 bewerteten 81% dieses Thema positiv, 2008 69% in 2009 nur noch 55% Das Thema Nachhaltigkeit wird aktuell von 48% positiv bewertet, dies ist ein Anstieg um 6 Prozentpunkte im Vergleich zu 2008 In 2008 gingen 51% von einem steigenden Potential von Afrika als Thementrend bei Zertifikaten aus, in 2009 sind dies nur noch 27%

Veränderungen im Vergleich zu 2007 und 2008

Produkt

Erfolgsfaktoren von Zertifikaten

- Die Bonität des Emittenten hat seit der ersten Studie im Jahr 2007 deutlich an Bedeutung gewonnen, 97% stufen diese aktuell als wichtig ein, 2008 waren dies 75% in 2007 nur 57%
- Transparenz und Einfachheit werden aktuell von 92% bzw. 99% als wichtig empfunden, 70% bzw. 89% stufen diese in 2007 als wichtig ein
- 2007 erachteten 40% die Reputation des Emittenten als einen wichtigen Faktor für den Erfolg von Zertifikaten, in 2008 erachteten 62% diesen als wichtig, in 2009 sogar 86%
- Die Bedeutung der Handelbarkeit von Zertifikaten ist seit 2007 geringfügig zurückgegangen, wird aber weiterhin als insgesamt wichtig eingestuft. Dies kann auch dadurch begründet werden, dass verstärkt in Anlageprodukte investiert wird, die meist bis zur Endfälligkeit gehalten werden

Produkt

Faktoren, die das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzen

- Das negative Image von Zertifikaten hat als Wachstumshemmniss des Zertifikatemarktes stark zugenommen, 2009 waren 79% der Meinung, dass dieser Faktor einer der drei wesentlichen Punkte ist, die das Wachstum begrenzen, in 2008 waren dies nur 19%
- Negative Erfahrungen mit ähnlichen Produkten sind aktuell für 85% ein Grund, der das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzt, 2008 war dies nur für 56% von Bedeutung

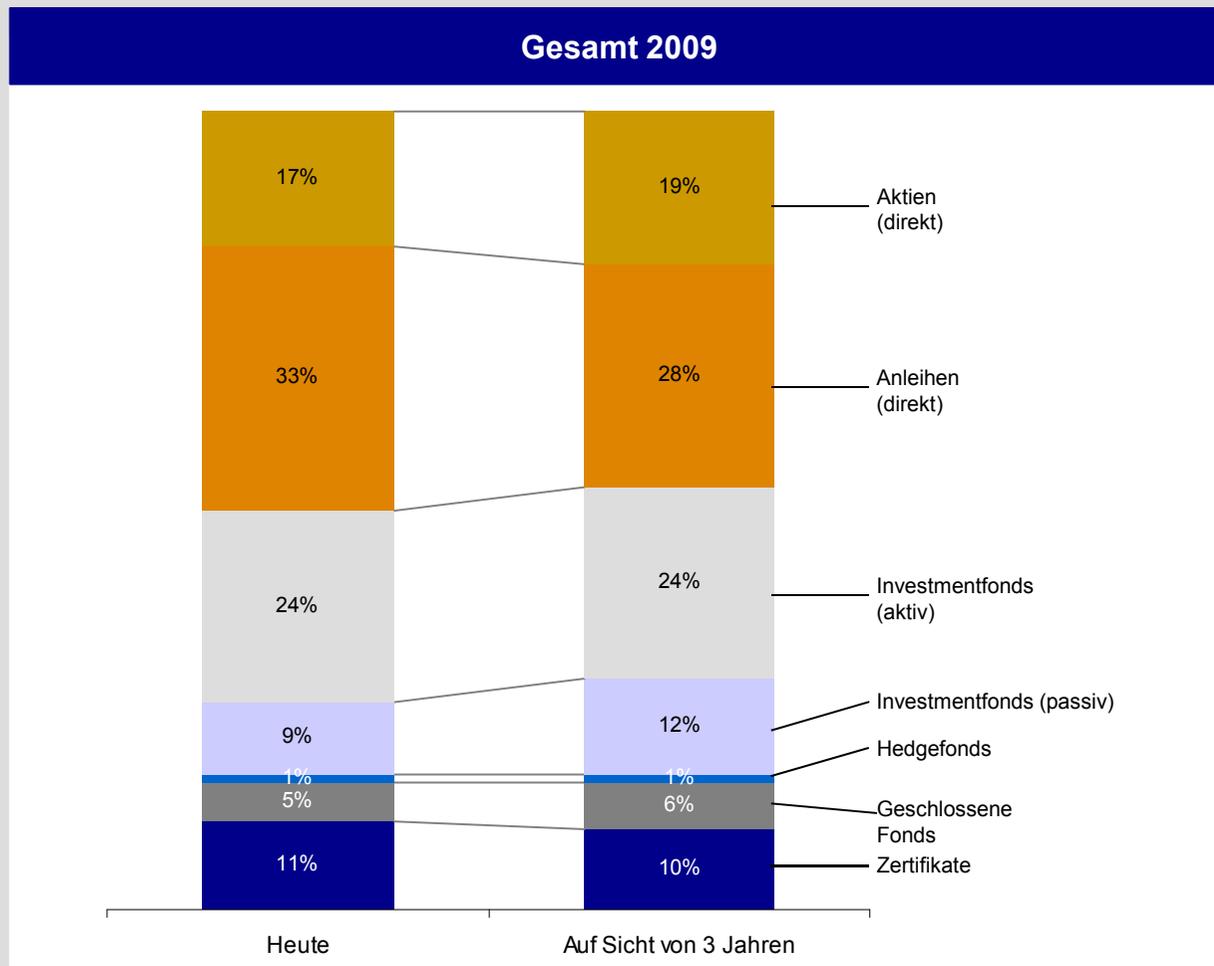
Am häufigsten gestellte Fragen von Kunden

- 2007 war bei 7% die Bonität des Emittenten eine der am häufigsten gestellten Fragen, in 2008 bei 24%, 2009 sogar bei 53%
- Im Vergleich zu 2007 wird etwas seltener nach dem Risikoniveau der Produkte gefragt
- Aktuell zählt bei 11% die Wertentwicklung von vergleichbaren Produkten in der Vergangenheit zu den am häufigsten gestellten Fragen, in 2008 bei 23%, in 2007 sogar bei 26%

- Ziele und Methodik
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometer Zertifikate“
 - **Aktuelle und zukünftige Allokation**
 - Trends
 - Produkt
 - Vertrieb
- Anhang

Der Zertifikateanteil im Portfolio entwickelt sich von heute 11% auf 10% auf Sicht von 3 Jahren

I. 1. Wie viel Prozent machen nachfolgend aufgeführte Kapitalanlageprodukte durchschnittlich in etwa an den von Ihnen betreuten Portfolios aus?



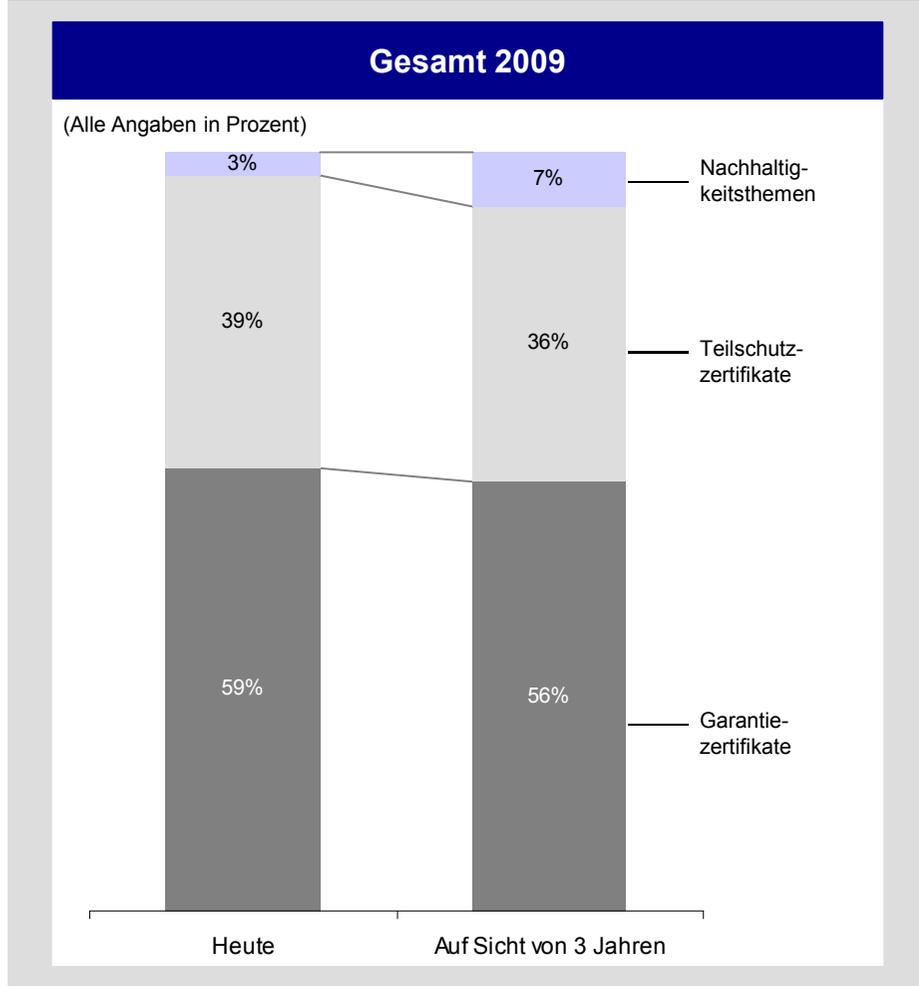
Ableitungen

- Der Aktienanteil im Portfolio steigt heute 17% auf 19% auf Sicht von 3 Jahren an
- Anleihen sinkt dagegen von aktuell 33% auf dann 28%
- Der Anteil aktiver Investmentfonds liegt aktuell bei 24% und wird auch auf Sicht von 3 Jahren auf diesem Niveau prognostiziert
- Der Anteil passiver Investmentfonds steigt auf Sicht von 3 Jahren von 9% auf 12% an

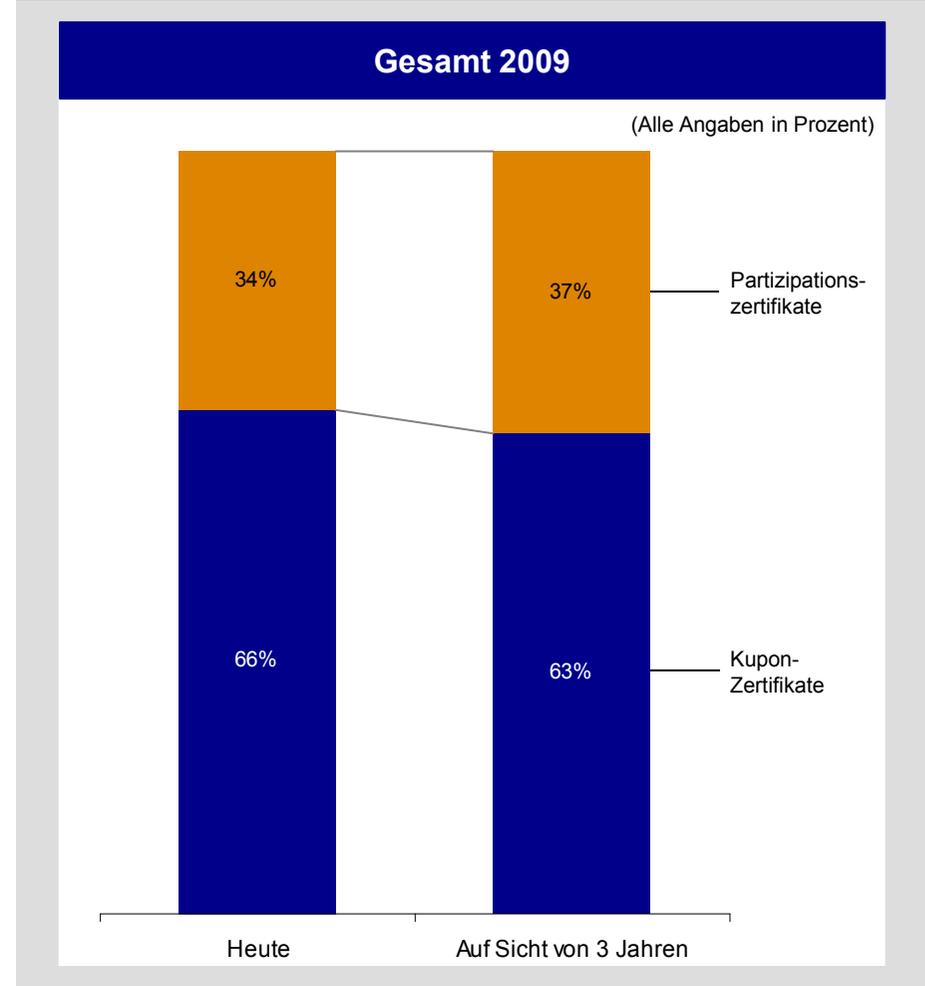
Werte auf 100 Prozent normiert; Der Cash-Anteil wurde nicht erfasst und berücksichtigt

Der Anteil von Zertifikaten auf Nachhaltigkeitsthemen steigt von aktuell 3% auf 7% auf Sicht von 3 Jahren

I. 1. Wie viel Prozent machen nachfolgend aufgeführte Zertifikate durchschnittlich in etwa am gesamten Zertifikateanteil der von Ihnen betreuten Portfolios aus?

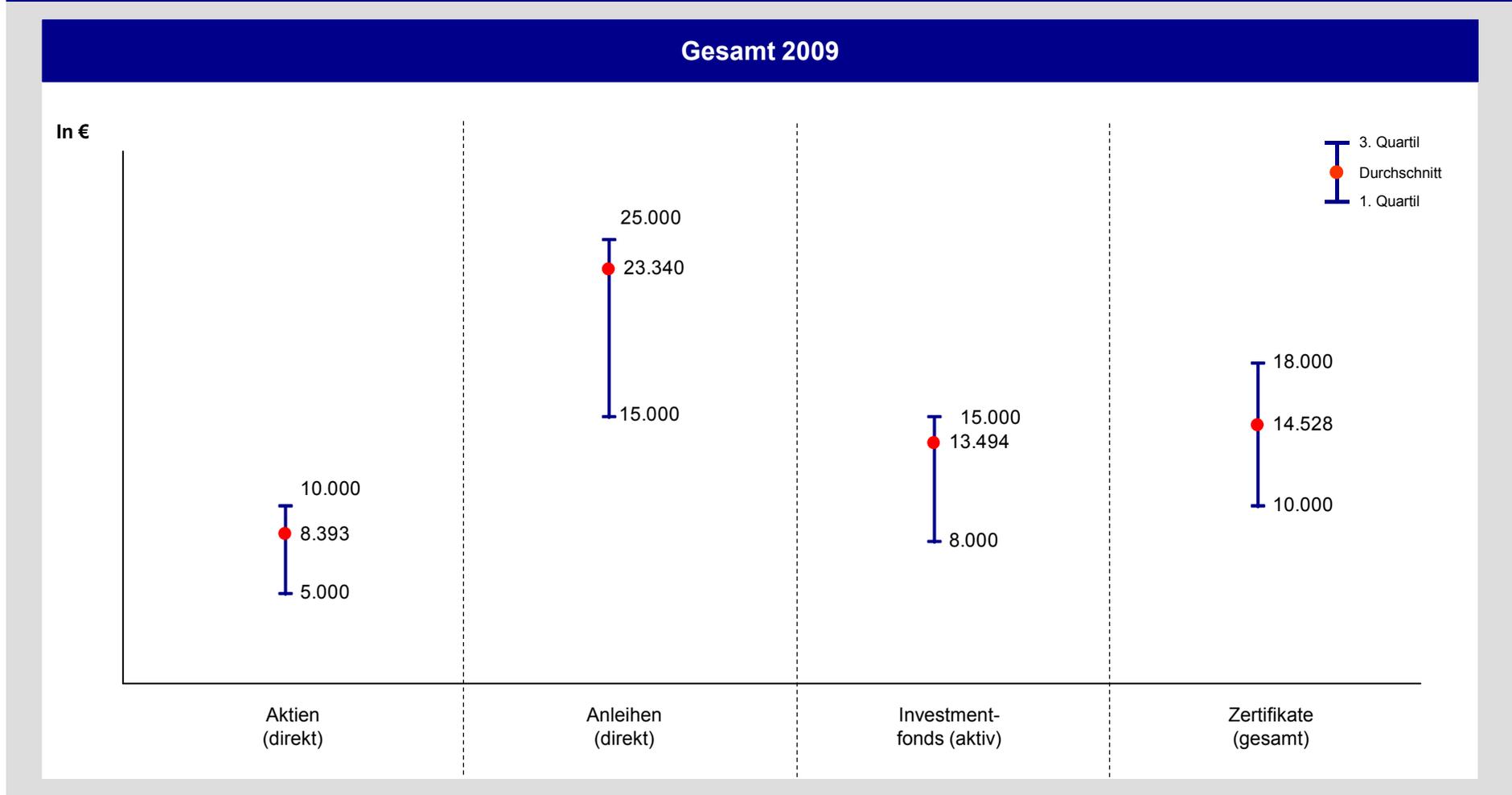


I. 2. Wie sind die angelegten Mittel im Bereich der Garantiezertifikate verteilt?



Die Kunden der Studienteilnehmer legen durchschnittlich 14.528 Euro in Zertifikate an

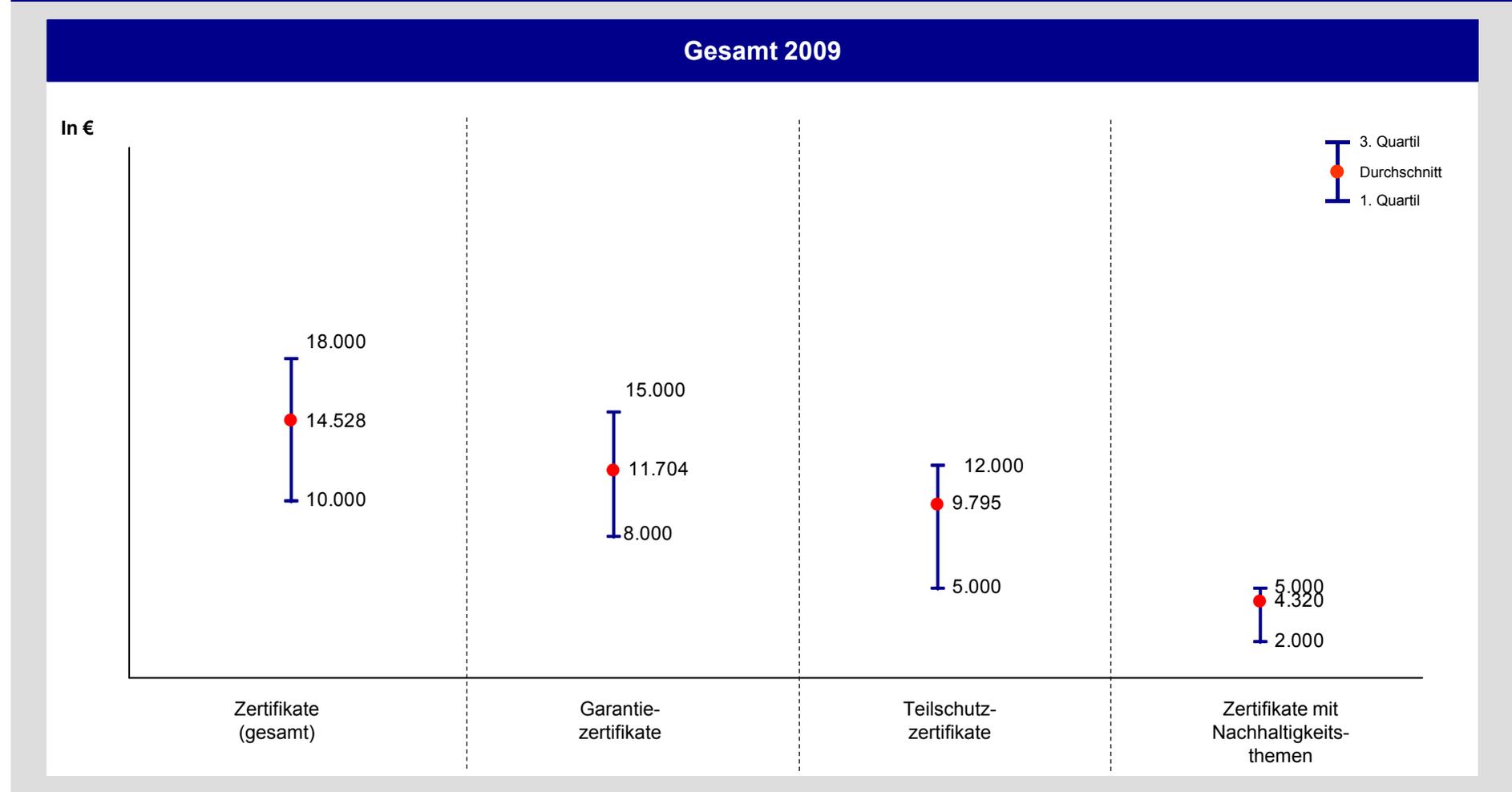
I.3. Welchen Betrag legen Ihre Kunden durchschnittlich je Geschäftsfall in den einzelnen Kapitalanlageprodukten an? (Schätzungen)



Alle Werte um Ausreißer bereinigt

Bei Garantiezertifikaten liegt der durchschnittliche Anlagebetrag bei 11.704 Euro

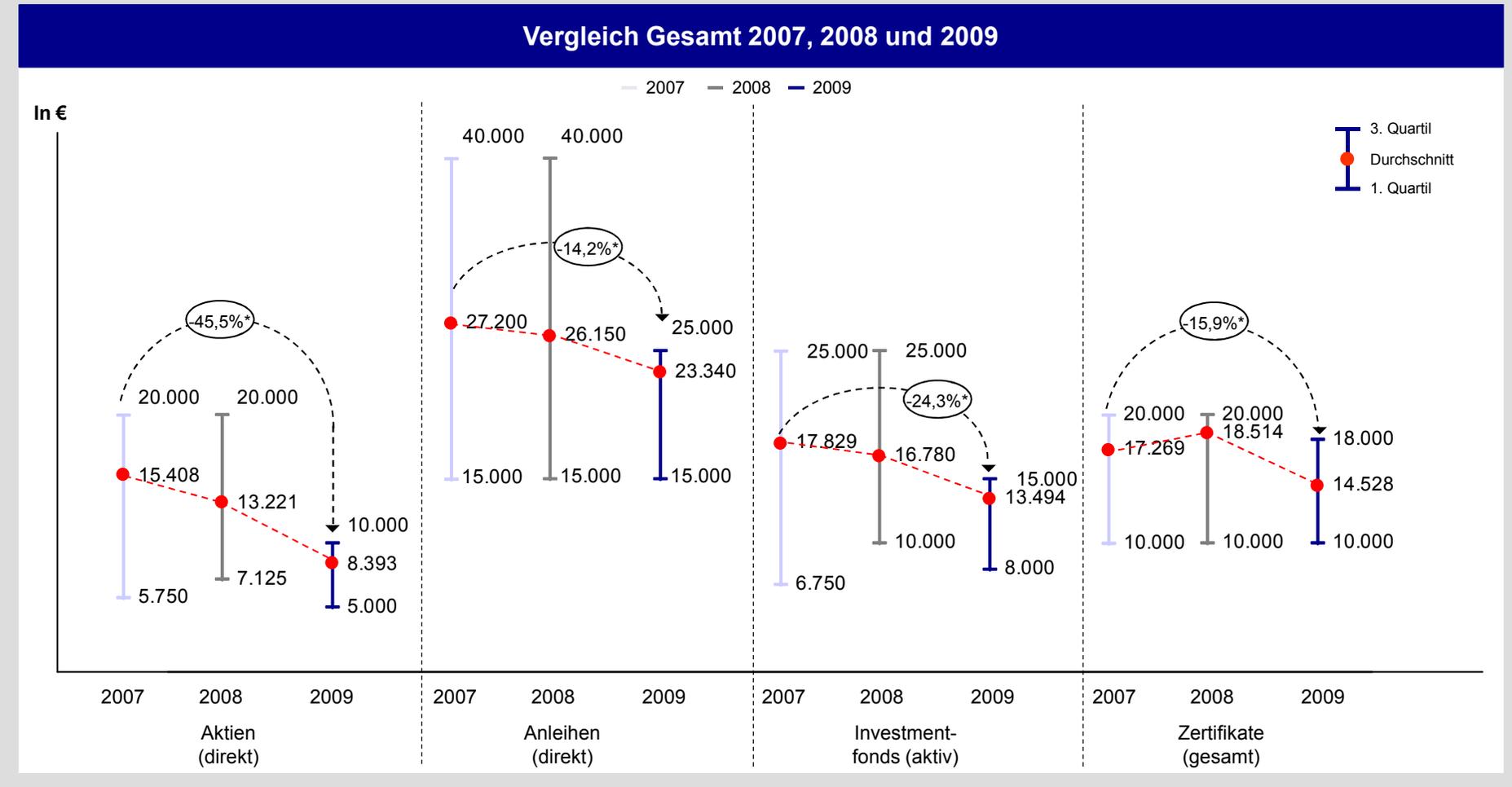
I.3. Welchen Betrag legen Ihre Kunden durchschnittlich je Geschäftsfall in den einzelnen Kapitalanlageprodukten an? (Schätzungen)



Alle Werte um Ausreißer bereinigt

Die durchschnittlich je Geschäftsfall angelegten Mittel sind im Zeitablauf zurückgegangen

I.3. Welchen Betrag legen Ihre Kunden durchschnittlich je Geschäftsfall in den einzelnen Kapitalanlageprodukten an? (Schätzungen)

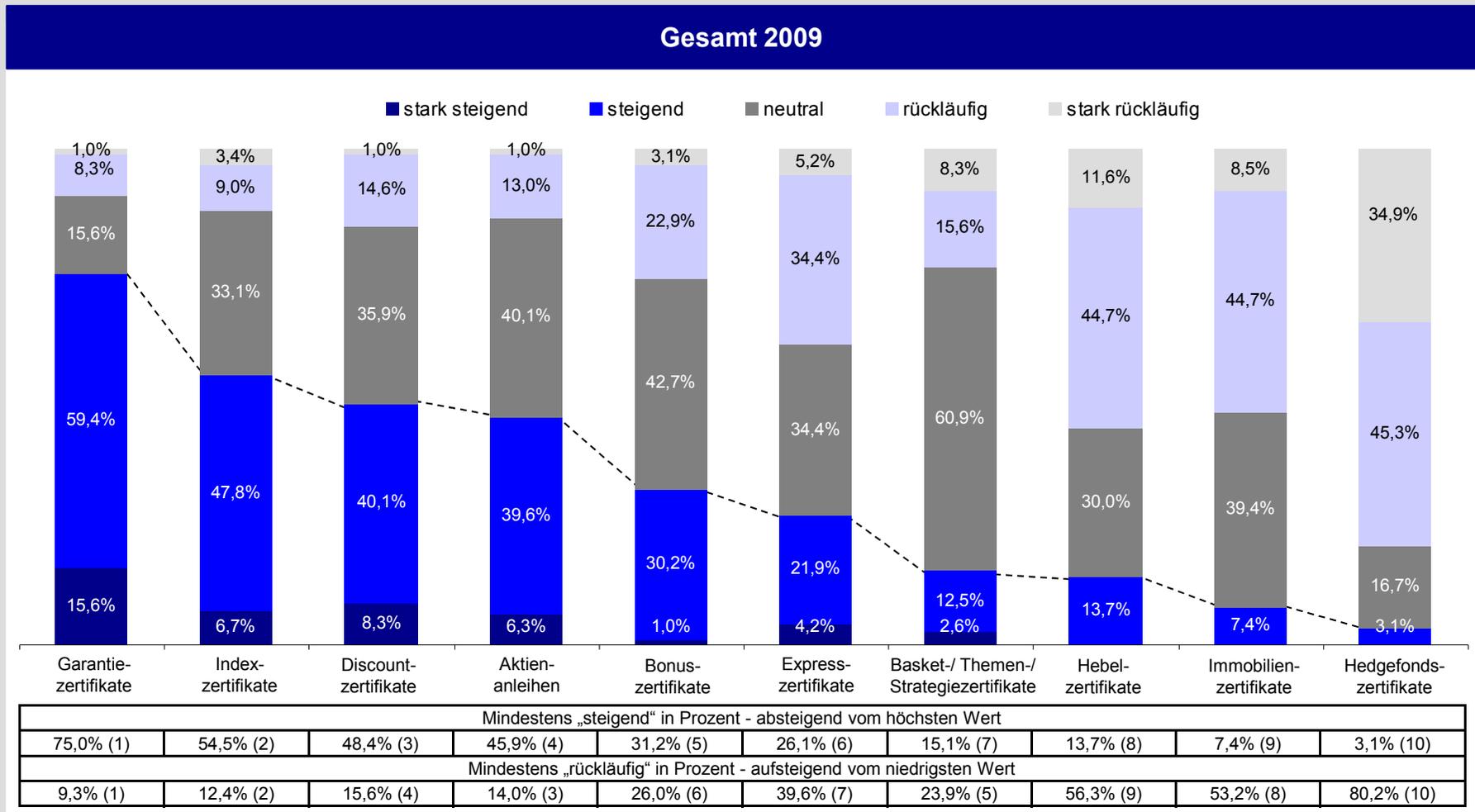


Alle Werte um Ausreißer bereinigt; *) Relative Veränderung Durchschnitt 2007 zum Durchschnitt 2009

- Ziele und Methodik
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometer Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - **Trends**
 - Produkt
 - Vertrieb
- Anhang

75% messen Garantiezertifikaten zukünftig ein steigendes Absatzpotential zu

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

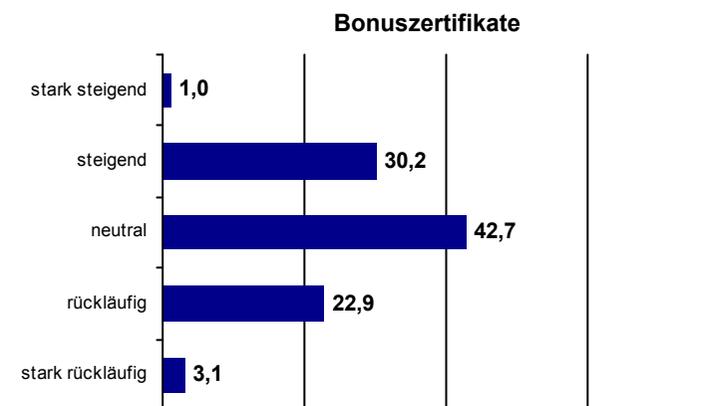
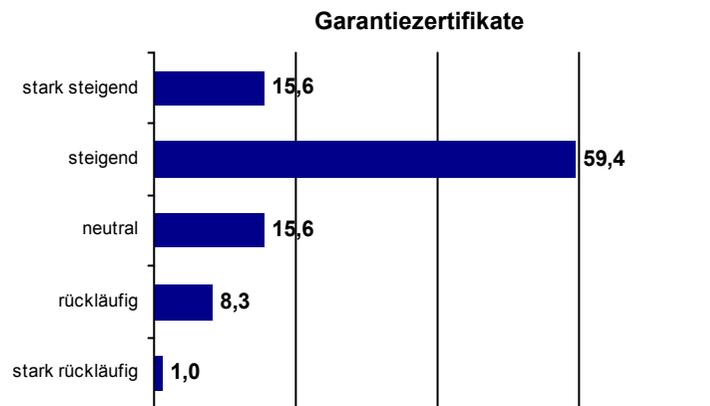
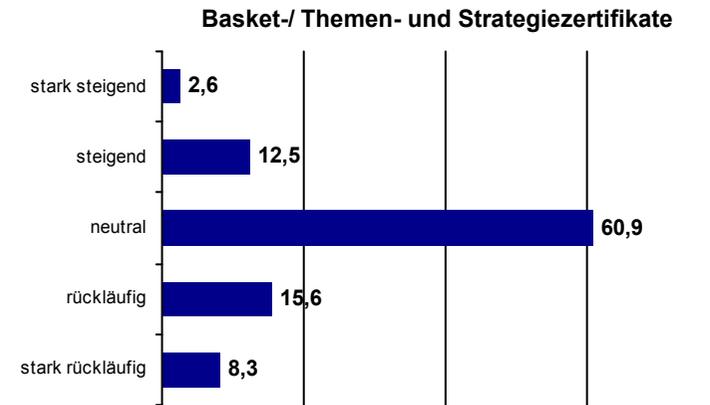
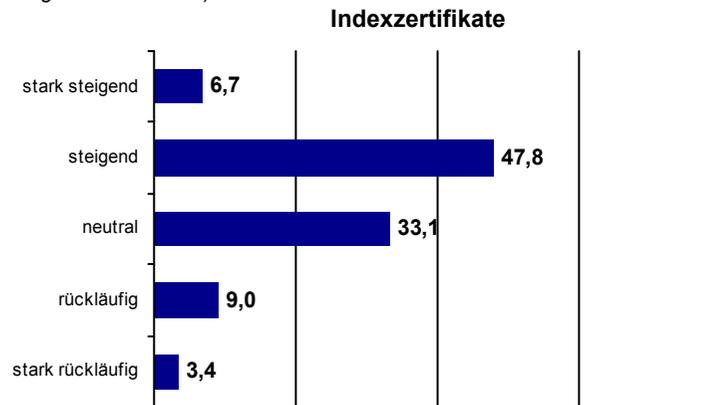


61% erwarten, dass sich der Absatz von Basket-/ Themen- und Strategiezertifikaten in den nächsten Jahren neutral entwickeln wird, 24% gehen von einem Rückgang aus

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

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

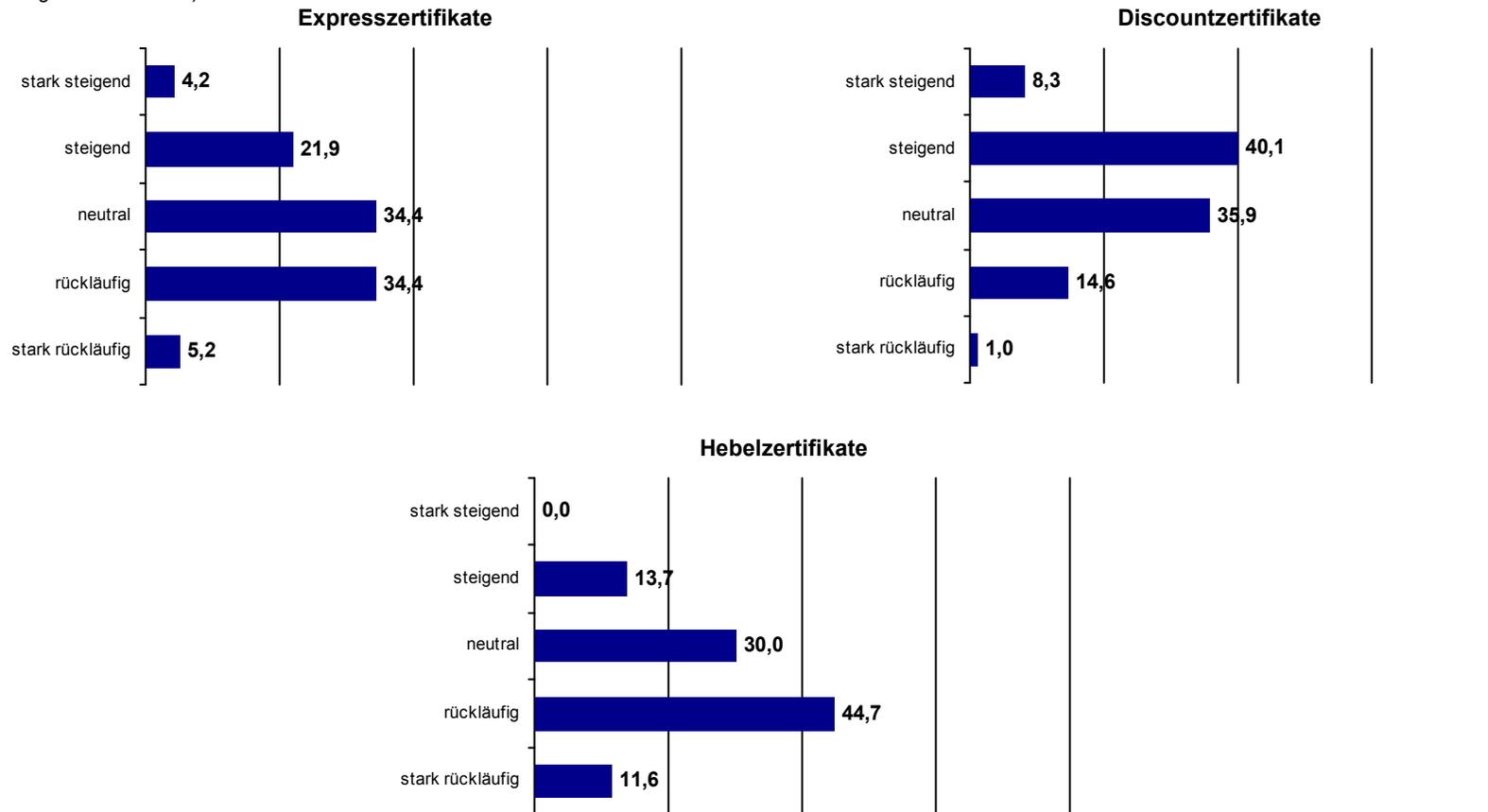


56% erwarten einen sinkenden Absatz von Hebelzertifikaten

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

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

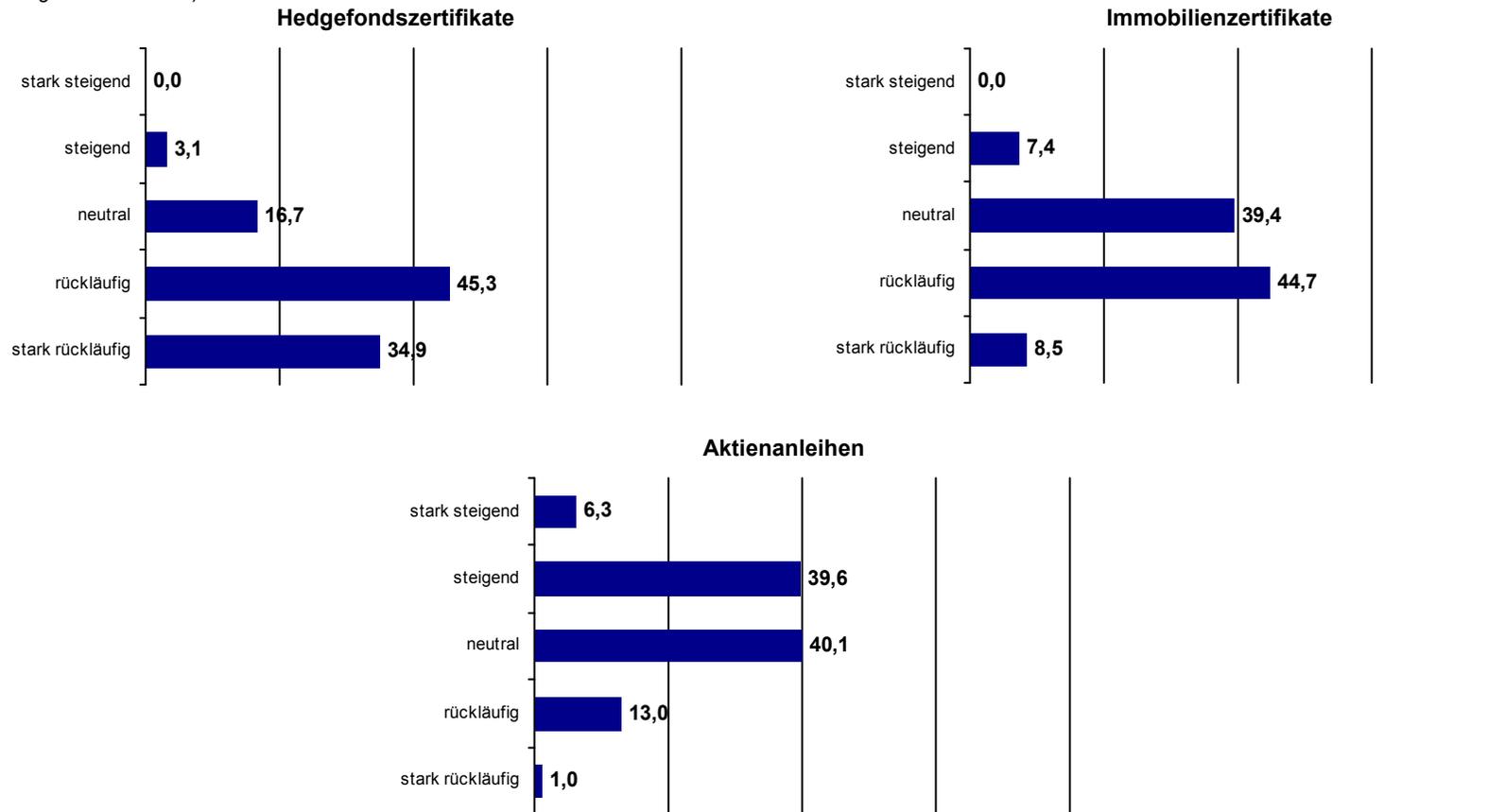


80% der Befragten gehen von einem sinkenden Absatz bei Hedgefondszertifikaten aus

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

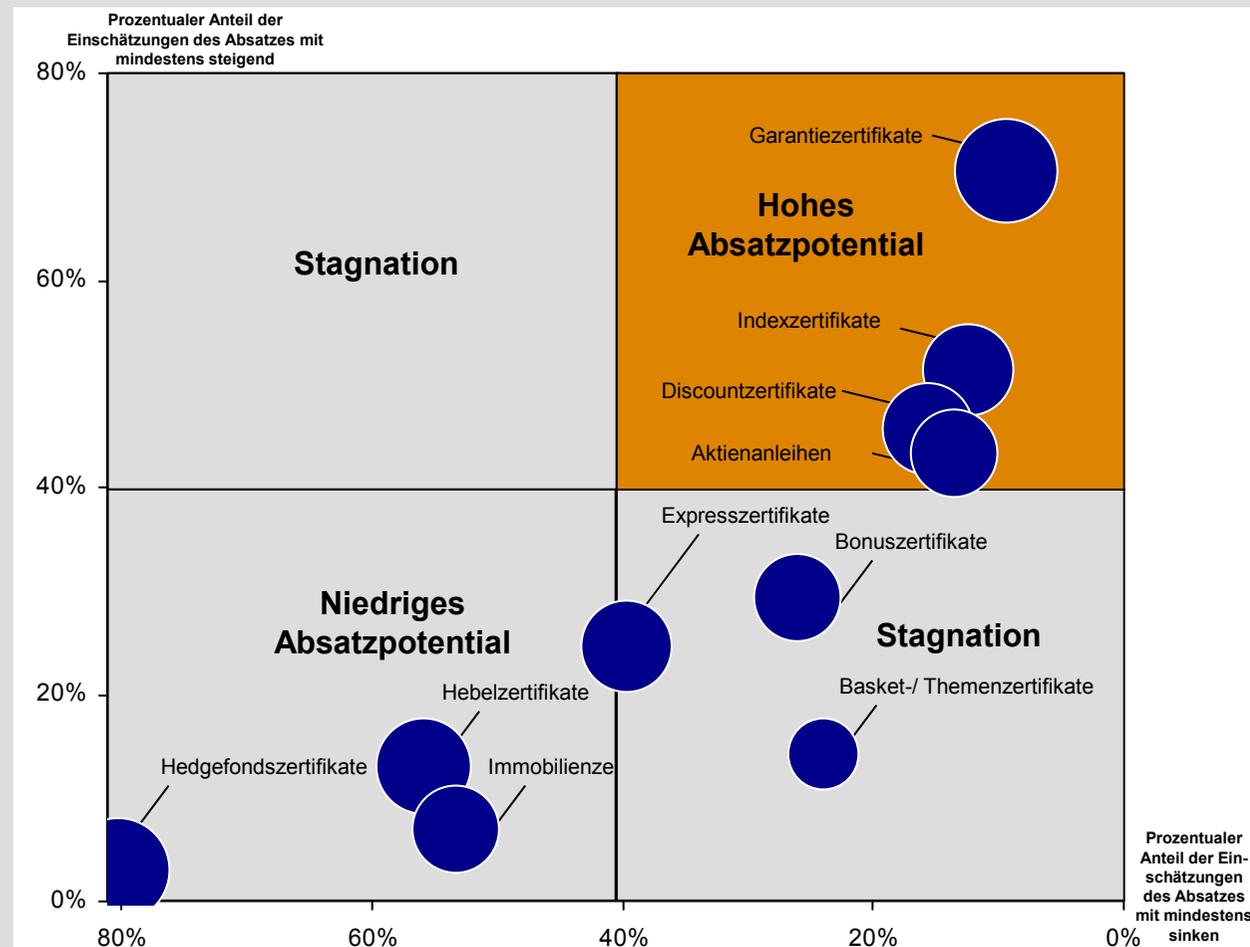
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)



Das zukünftige Absatzpotential von Garantie-, Index- und Discountzertifikaten sowie Aktienanleihen wird positiv bewertet

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



Ableitungen

- Das Absatzpotential von Hedgefondszertifikaten wird von mehr als 80% der Studienteilnehmer als gering beurteilt, weniger als 5% schätzen dieses als hoch ein
- Hebel- und Immobilienzertifikaten werden von mehr als 50% auf Sicht von 3 Jahren ein geringes Absatzpotential zugemessen, weniger als 20% stufen dieses jeweils als hoch ein

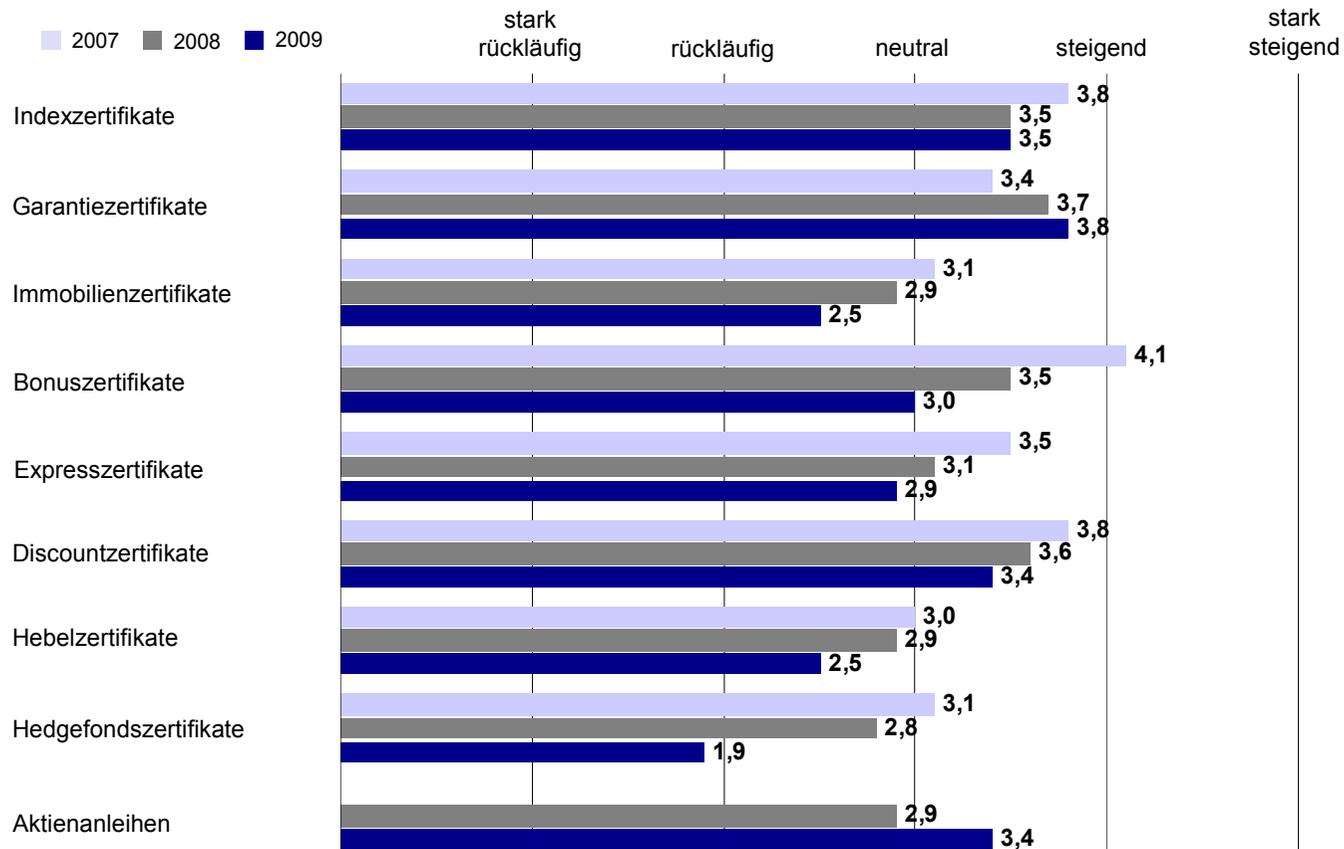
Durchmesser repräsentiert den inversen prozentualen Anteil der Nennungen „neutral“, steigende Größe bei sinkender Anzahl



Die Attraktivität von Immobilienzertifikaten ist seit 2007 deutlich gesunken

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

Vergleich Gesamt 2007, 2008 und 2009

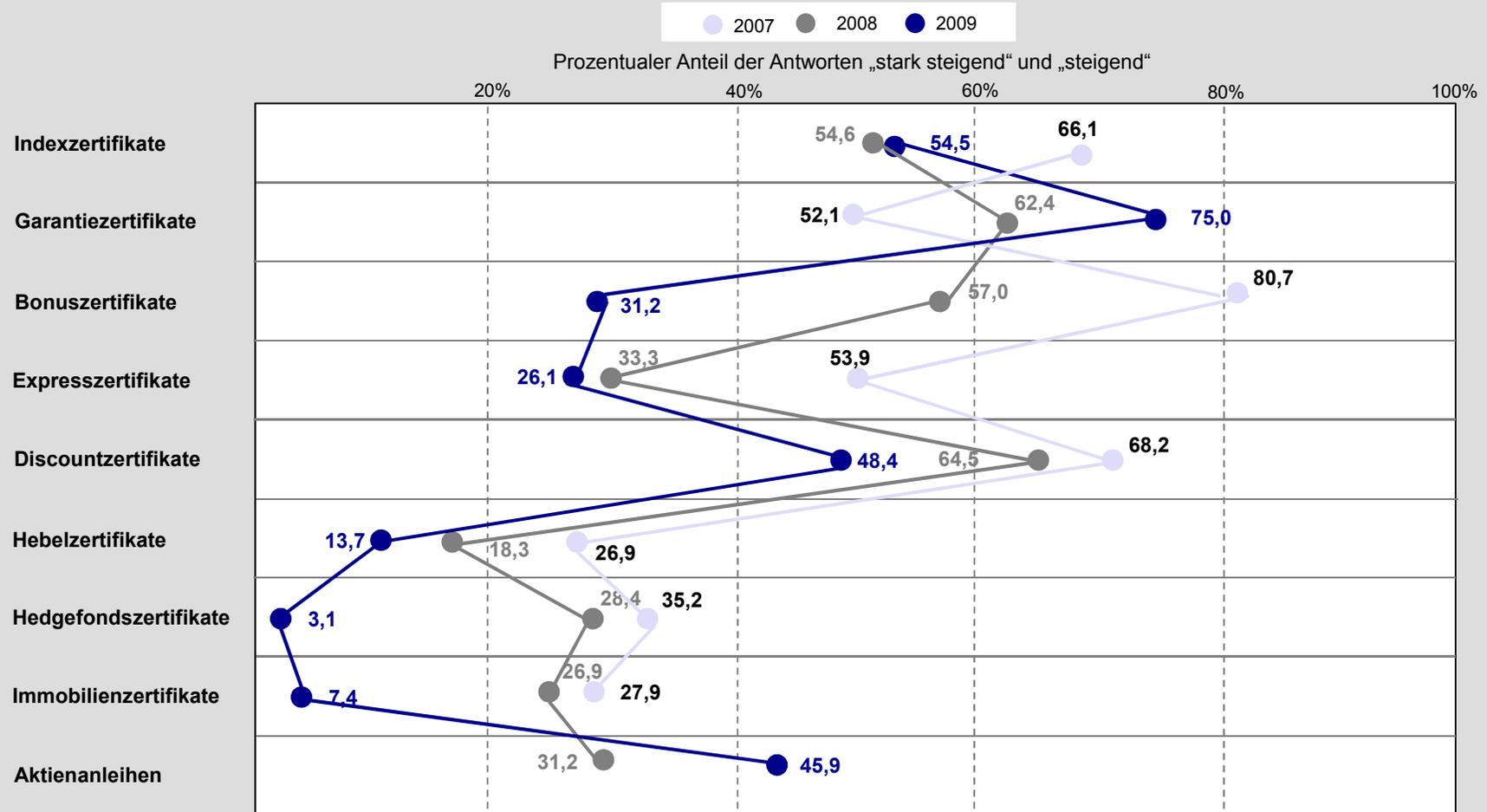


Ableitungen

- Garantiezertifikate haben seit 2007 kontinuierlich an Attraktivität gewonnen
- Das zukünftige Absatzpotential von Expresszertifikaten wird aktuell deutlich negativer bewertet als in 2007 und 2008
- Das Absatzpotential von Aktienanleihen wird aktuell deutlich positiver bewertet als in 2008

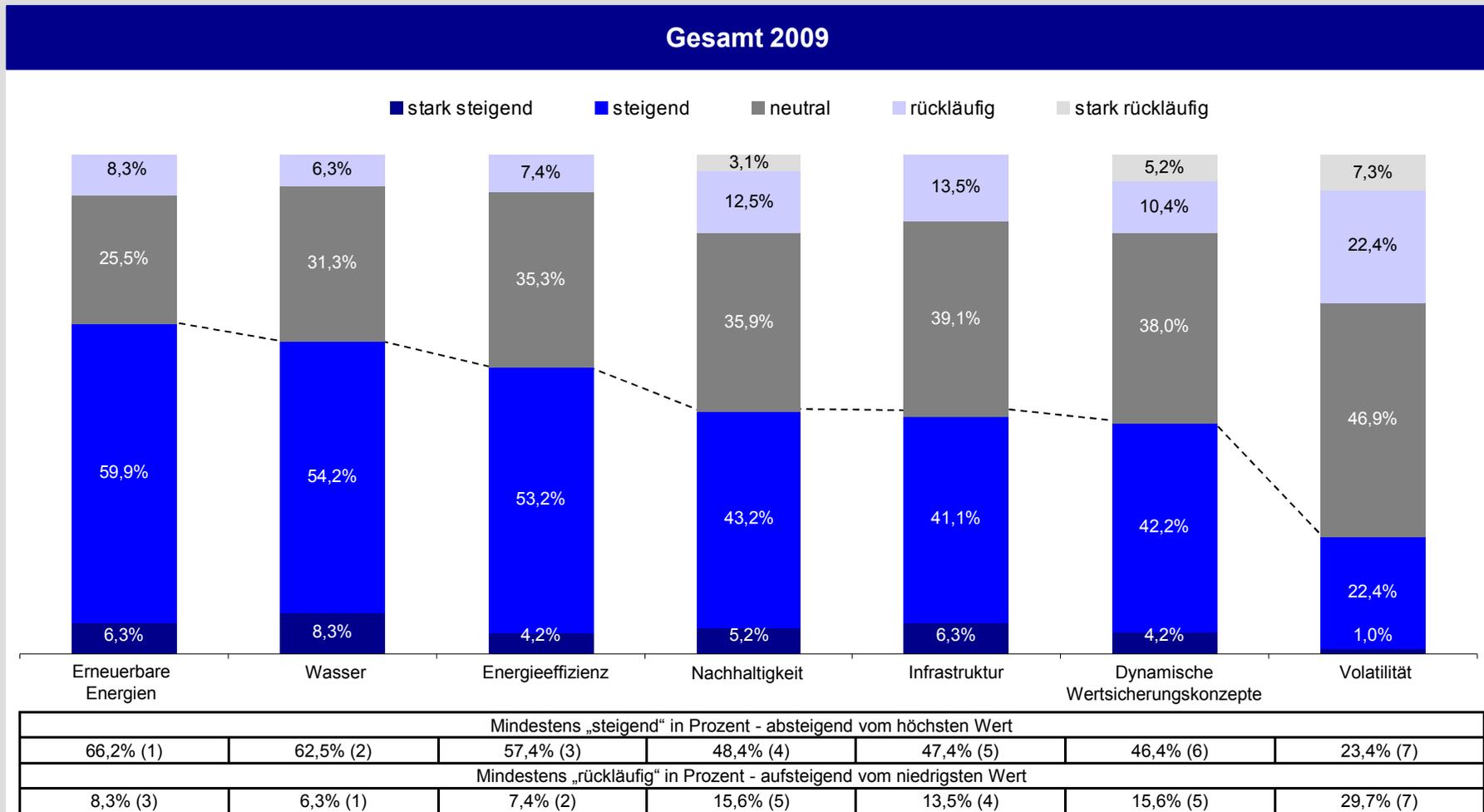
2009 messen 75% Garantiezertifikaten ein steigendes Absatzpotential zu, 2008 lag dieser Wert bei 62%, in 2007 nur bei 52%

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



66% messen erneuerbaren Energien als Thema zukünftig eine hohe Bedeutung zu

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

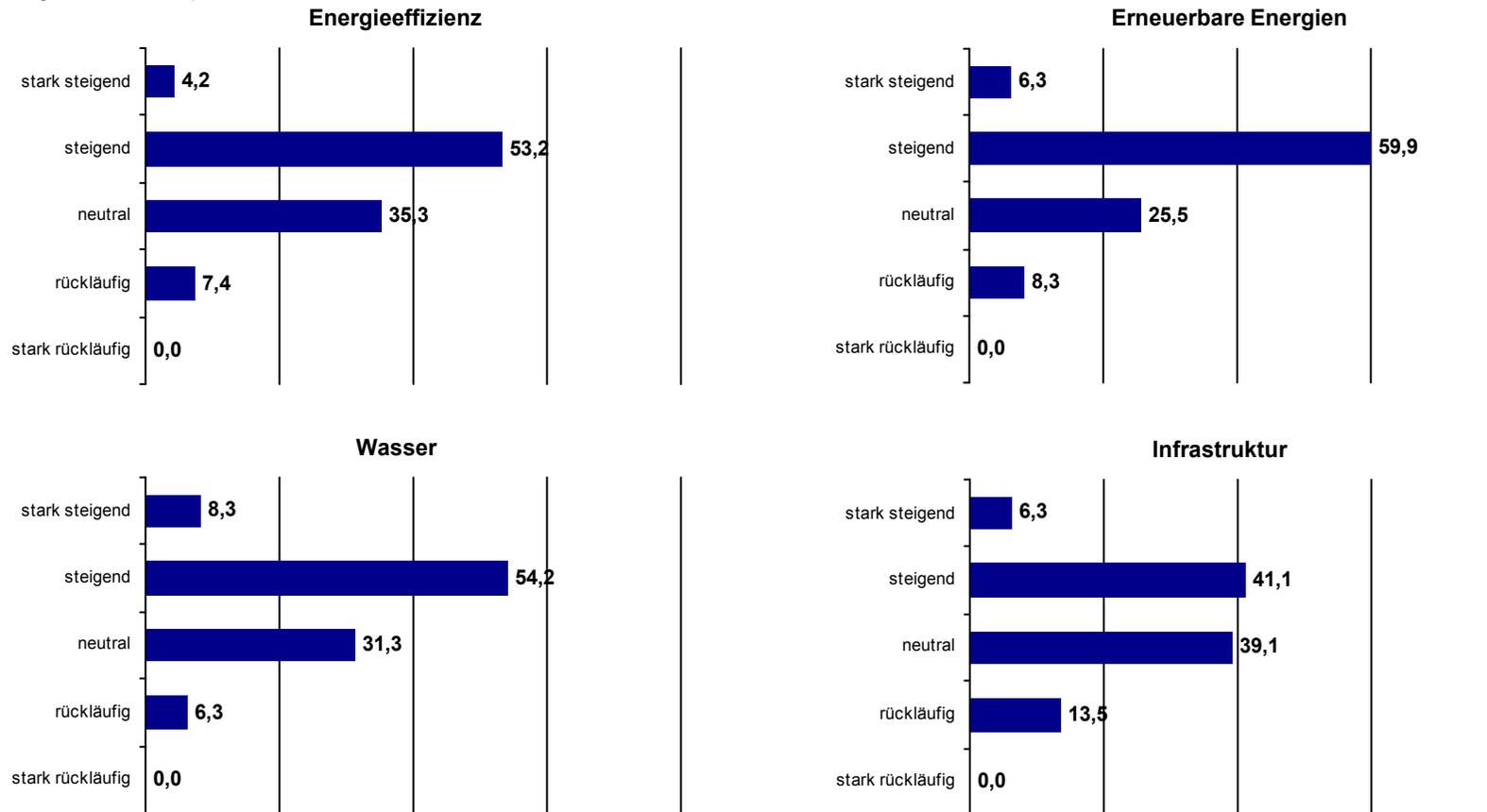


47% erwarten, dass das Thema Infrastruktur zukünftig an Bedeutung gewinnt

II. 2. Welche zukünftigen Themen/Trends sehen Sie bei Zertifikaten Themen-/ Investmentstil bezogen? (1/2)

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

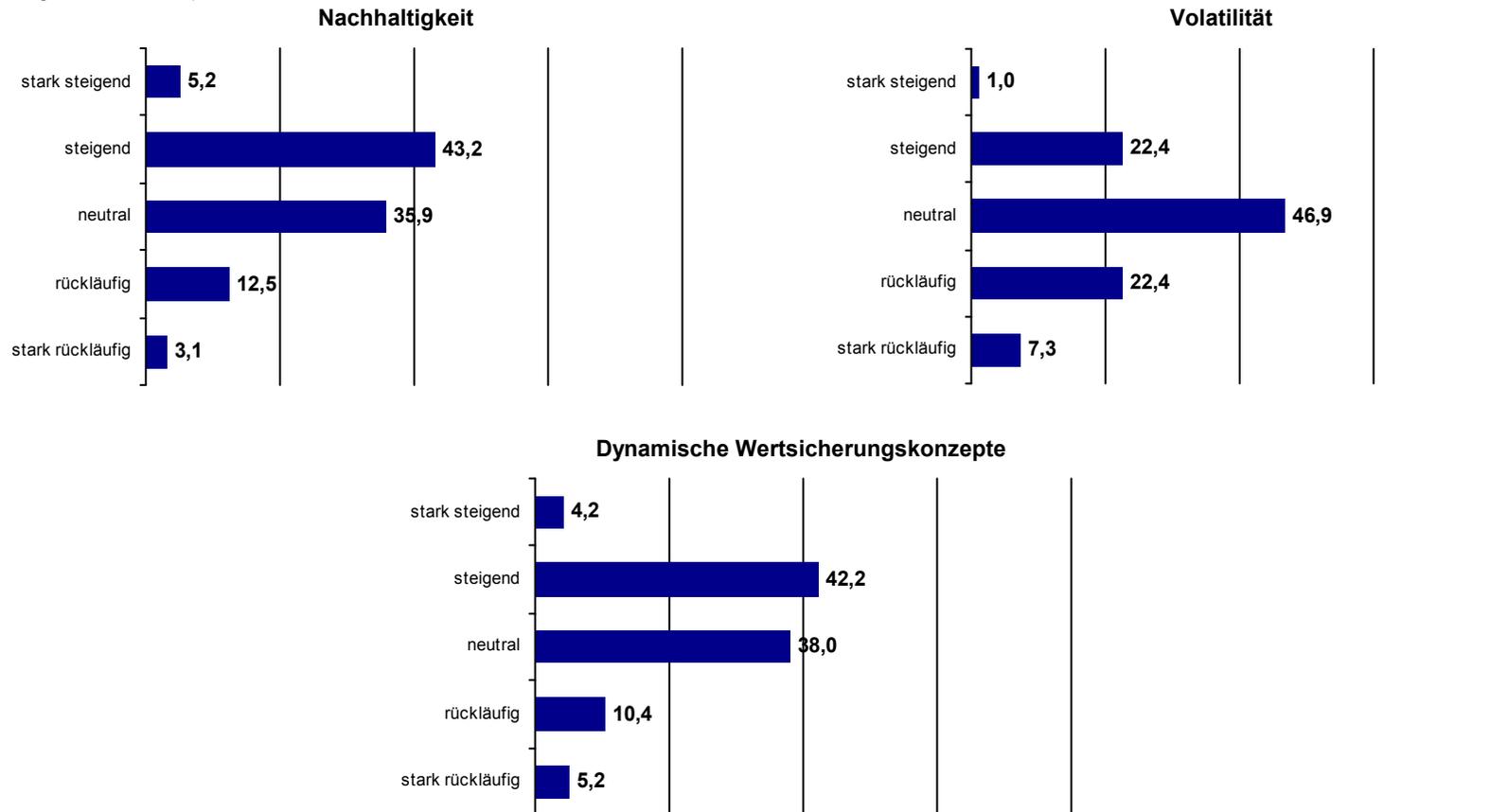


30% beurteilen die Attraktivität des Themas Volatilität zukünftig als gering

II. 2. Welche zukünftigen Themen/Trends sehen Sie bei Zertifikaten Themen-/ Investmentstil bezogen? (2/2)

Gesamt 2009

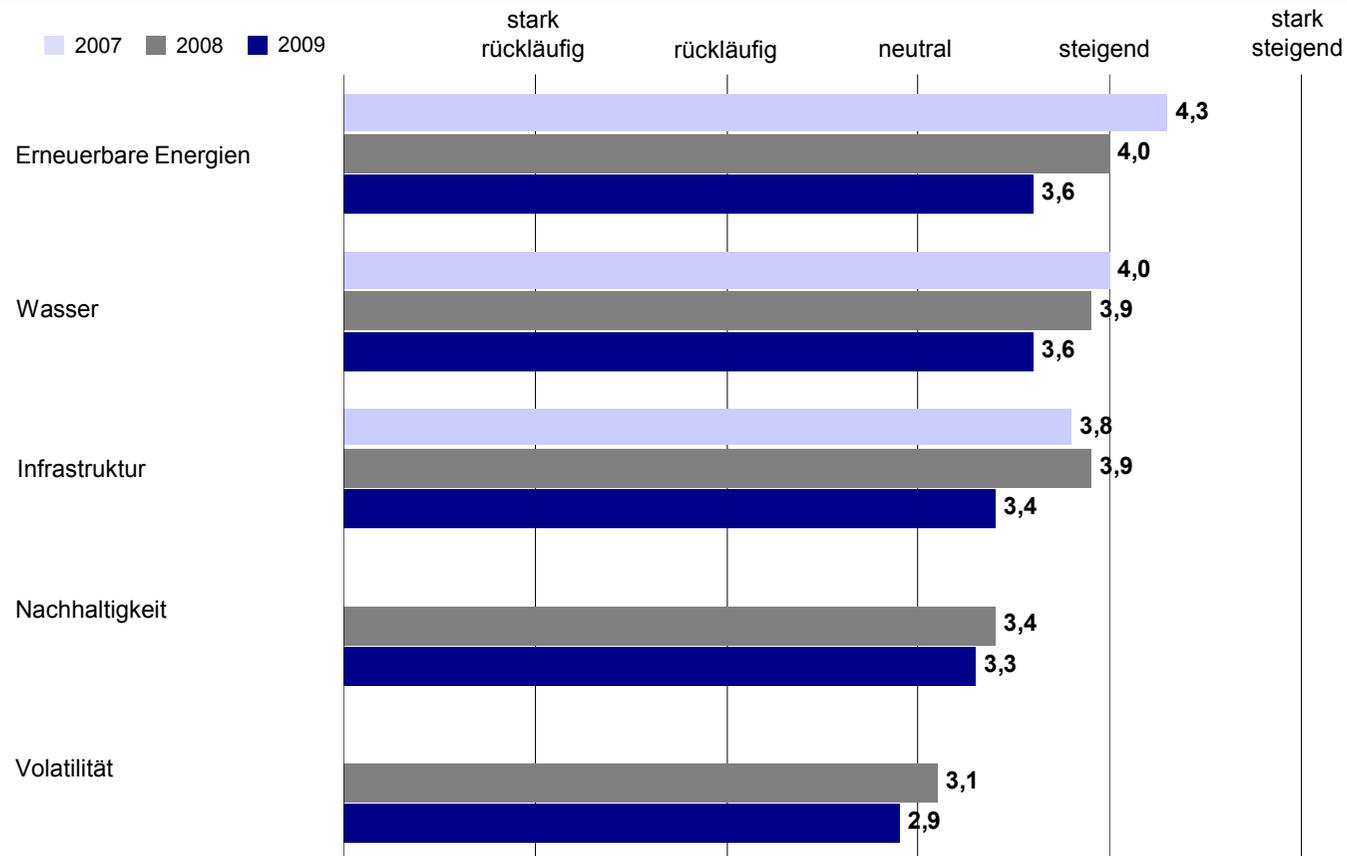
(Alle Angaben in Prozent)



Die Attraktivität des Themas erneuerbare Energien ist in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen

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

Vergleich Gesamt 2007, 2008 und 2009

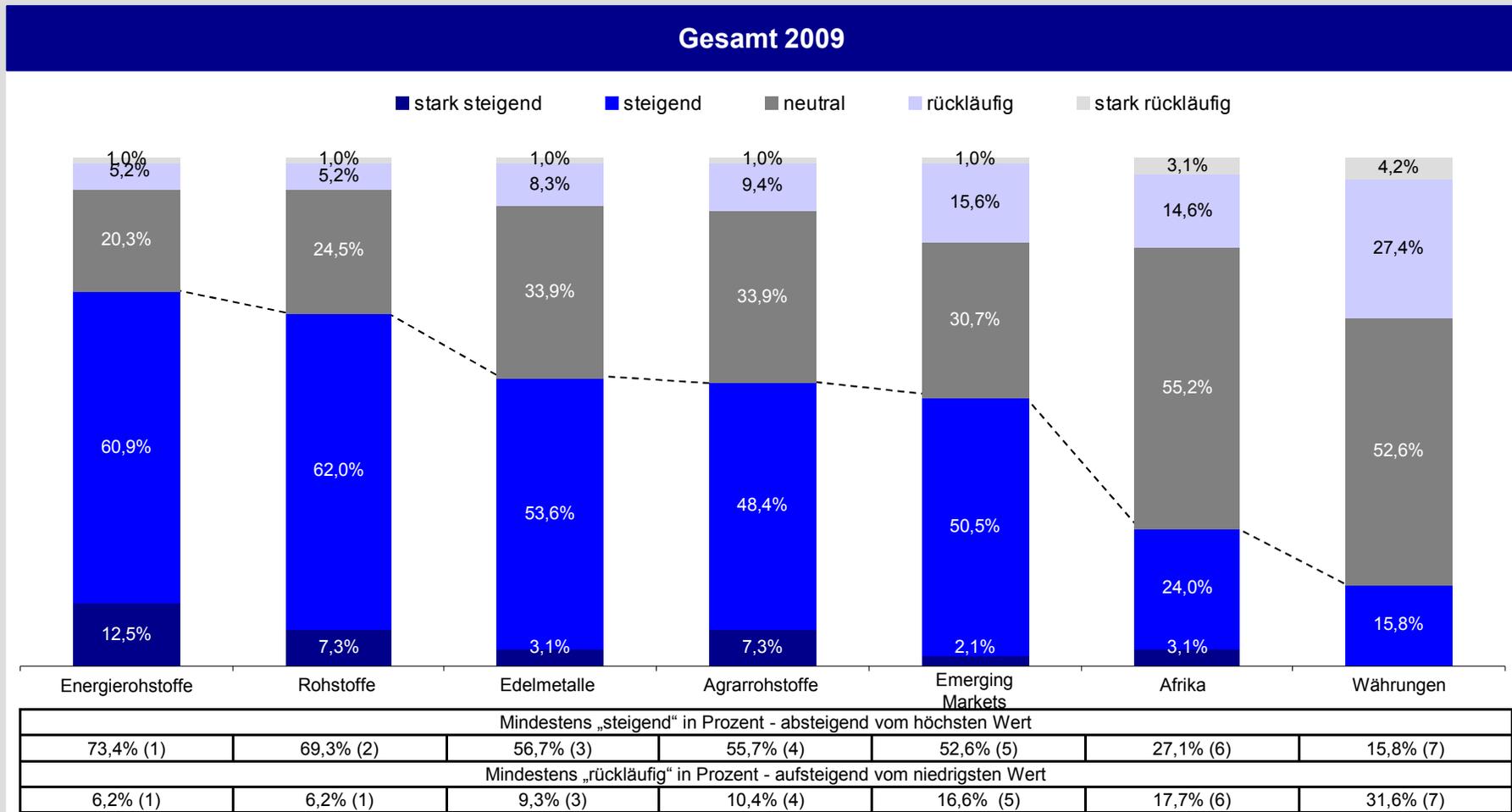


Ableitungen

- Wasser wird weiterhin als Trend bei Zertifikaten gesehen, wobei die Attraktivität in den letzten Jahren zurückgegangen ist
- Das Thema Infrastruktur wurde 2008 positiver beurteilt als 2007, in 2009 ist die Bedeutung jedoch unter den Wert von 2007 zurückgegangen

73% erwarten, dass Energierohstoffe als Thema an Bedeutung gewinnen, 69% gehen bei Rohstoffen davon aus

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

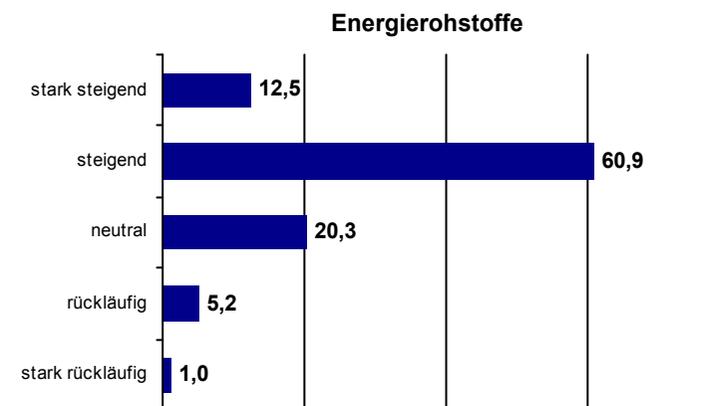
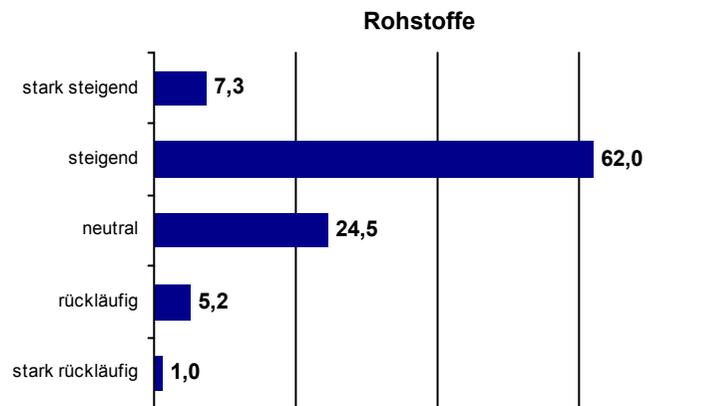
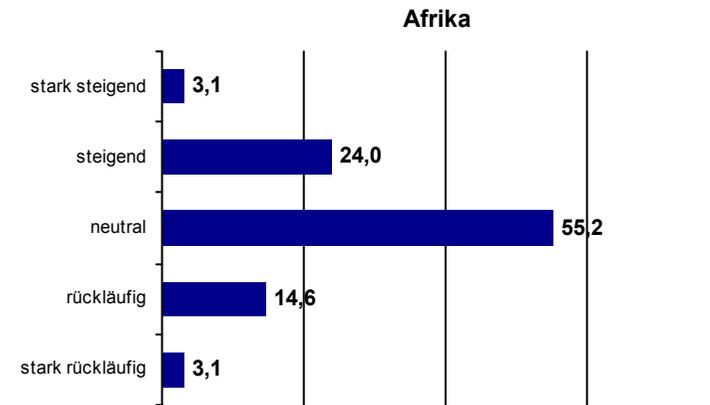
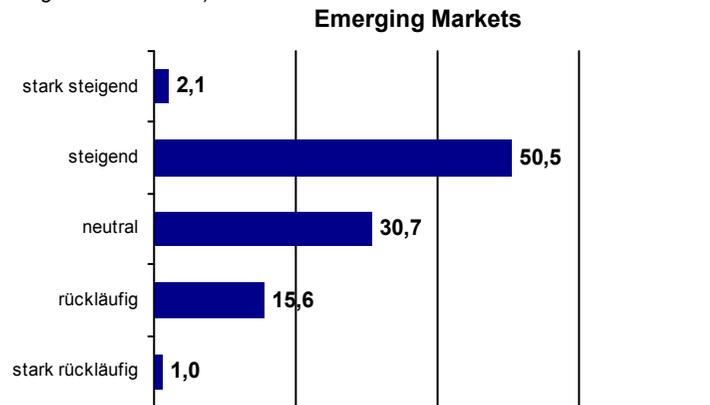


27% der Studienteilnehmer erwarten, dass das Thema Afrika an Bedeutung gewinnt, 18% das selbiges an Bedeutung verliert

II. 2. Welche zukünftigen Themen/Trends sehen Sie bei Zertifikaten Asset Klassen bezogen? (1/2)

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

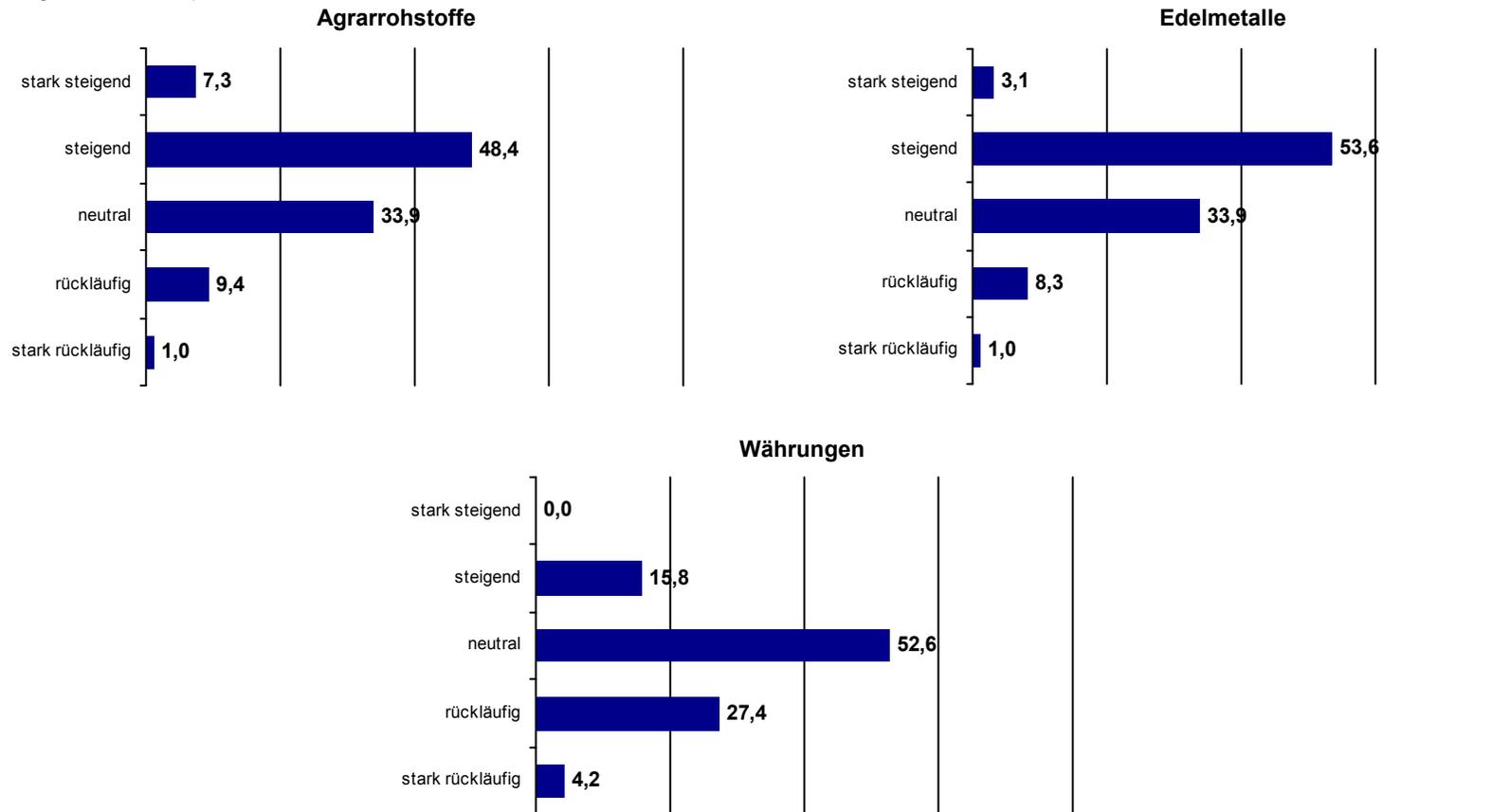


Das Thema Edelmetalle gewinnt nach Meinung von 57% an Bedeutung, nur 9% weisen diesem eine sinkende Bedeutung zu

II. 2. Welche zukünftigen Themen/Trends sehen Sie bei Zertifikaten Asset Klassen bezogen? (2/2)

Gesamt 2009

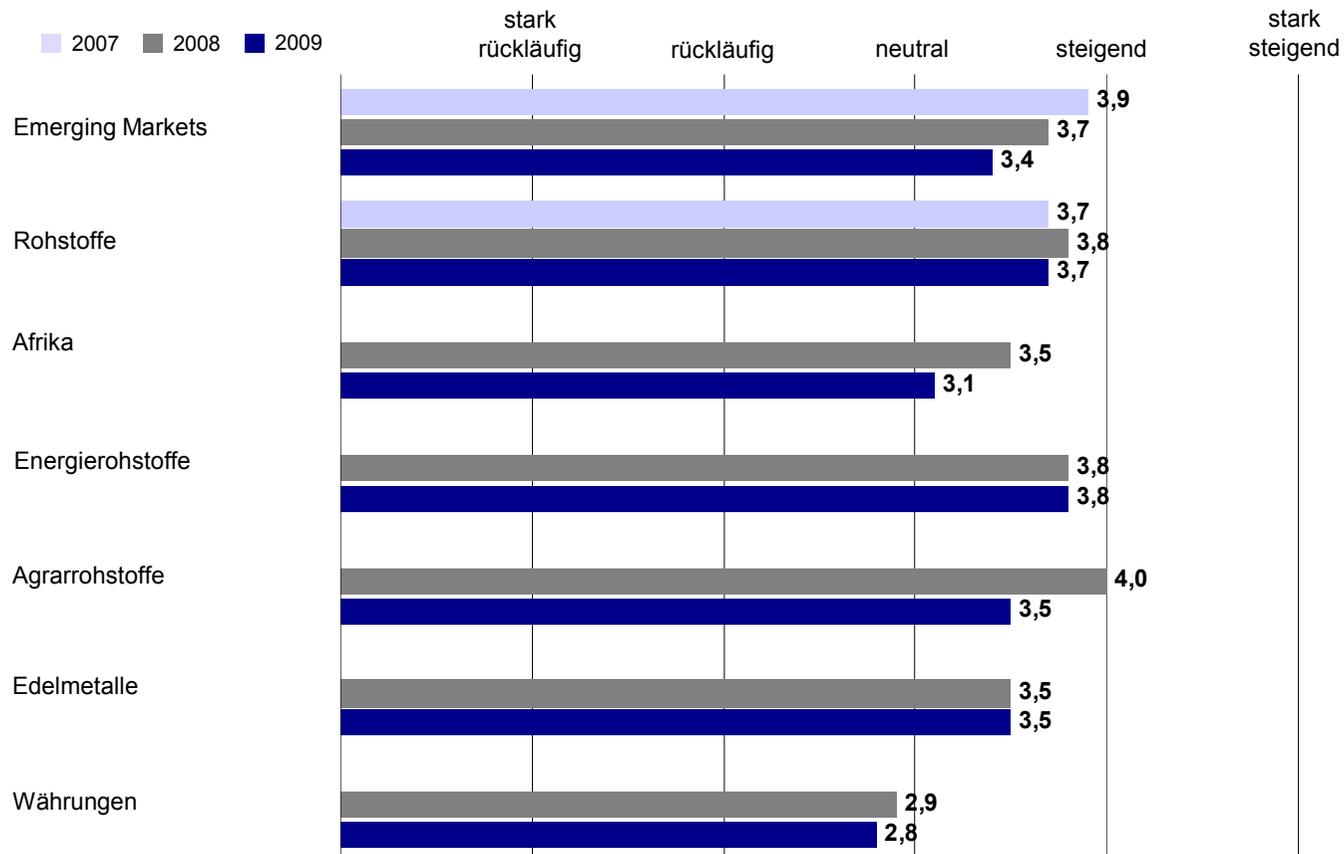
(Alle Angaben in Prozent)



Das Thema Emerging Markets hat seit 2007 kontinuierlich an Attraktivität eingebüßt

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

Vergleich Gesamt 2007, 2008 und 2009

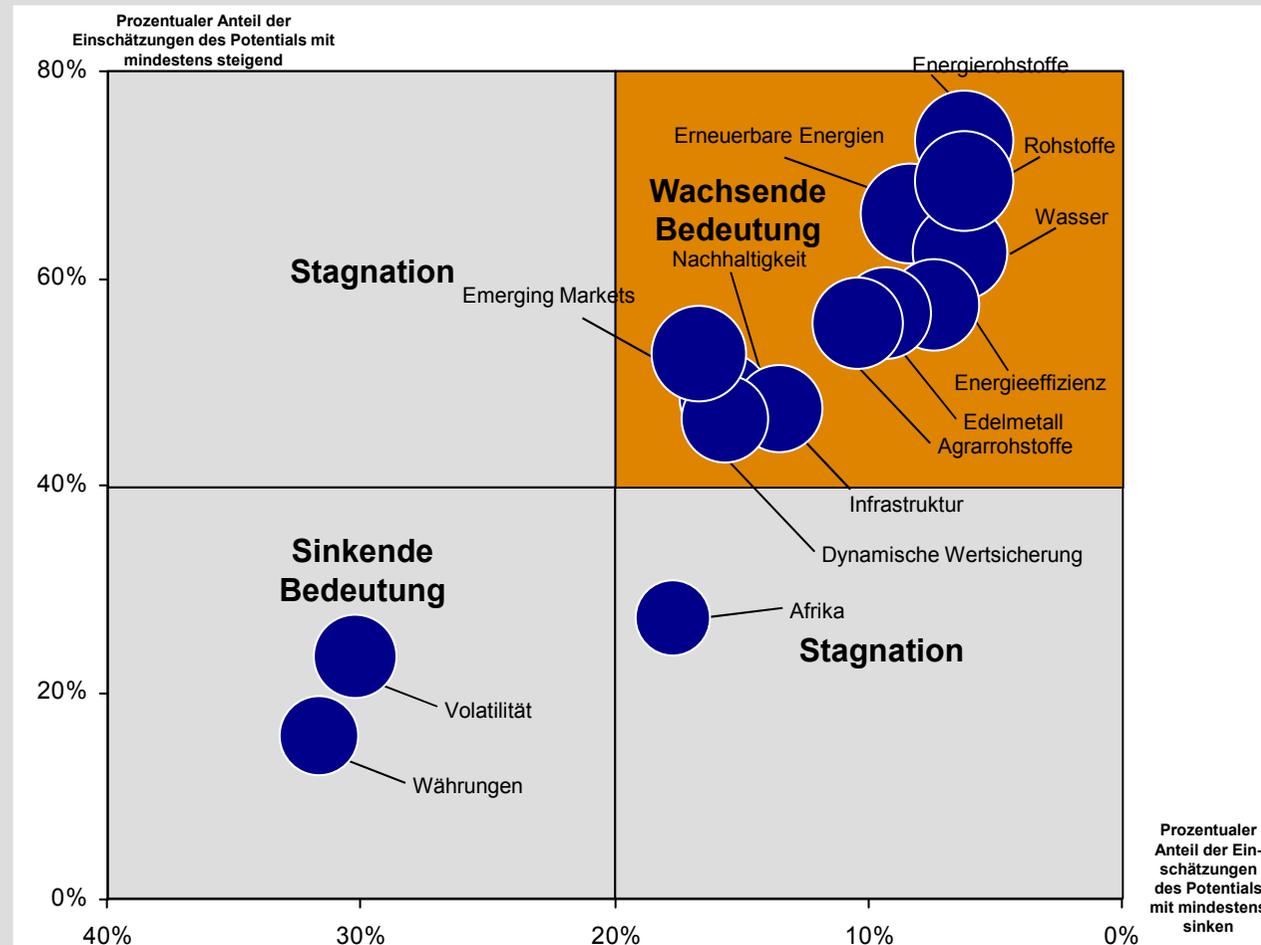


Ableitungen

- Insgesamt ist die Bedeutung aller abgefragten Themen/Trends in Bezug auf deren zukünftige Attraktivität im Vergleich zu 2008 zurückgegangen, einzig Energierohstoffe und Edelmetalle konnten das Niveau von 2008 halten
- Die Einschätzung des Themas Afrika hat sich von einer eher positiven Erwartung in 2008 auf eine neutrale in 2009 gewandelt

Die Themen Energierohstoffe, Rohstoffe und erneuerbare Energien werden zukünftig am positivsten bewertet

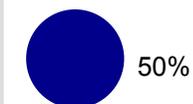
II. 2. Welche zukünftigen Themen/Trends sehen Sie bei Zertifikaten?



Ableitungen

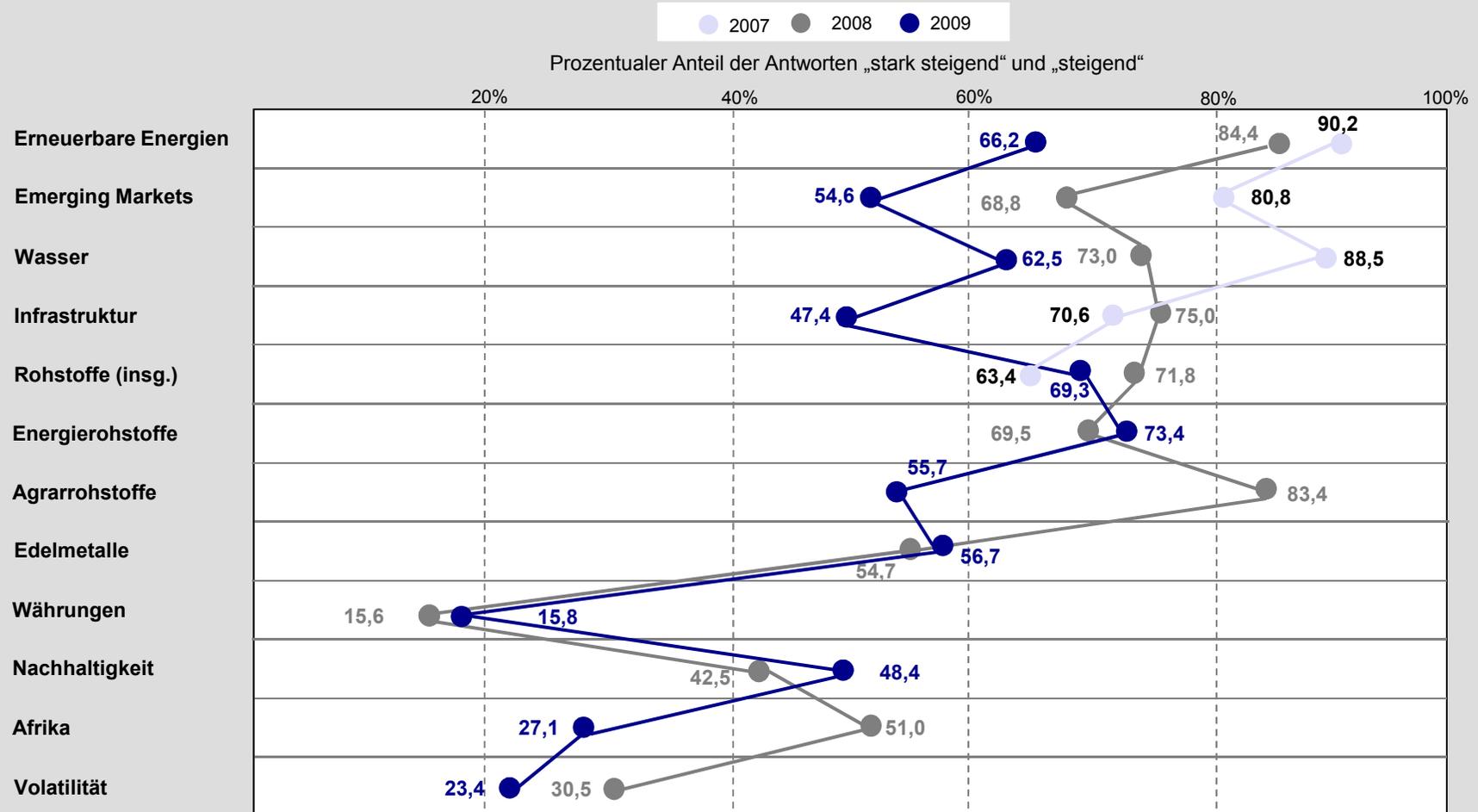
- Eine sinkende Bedeutung wird nur bei den Themen/Trends Volatilität und Währungen gesehen, nur jeweils ca. 20% bewerten diese positiv, wobei mehr als 30% diese negativ beurteilen
- Mehr als 60% beurteilen Energierohstoffe, Rohstoffe, erneuerbare Energien und Wasser positiv, nur weniger als 10% beurteilen diese negativ
- Der Trend Afrika wird eher neutral eingeschätzt, knapp 30% bewerten diesen positiv jedoch auch knapp 20% negativ

Durchmesser repräsentiert den inversen prozentualen Anteil der Einschätzungen des Potentials mit mindestens sinken, steigende Größe bei sinkender Anzahl



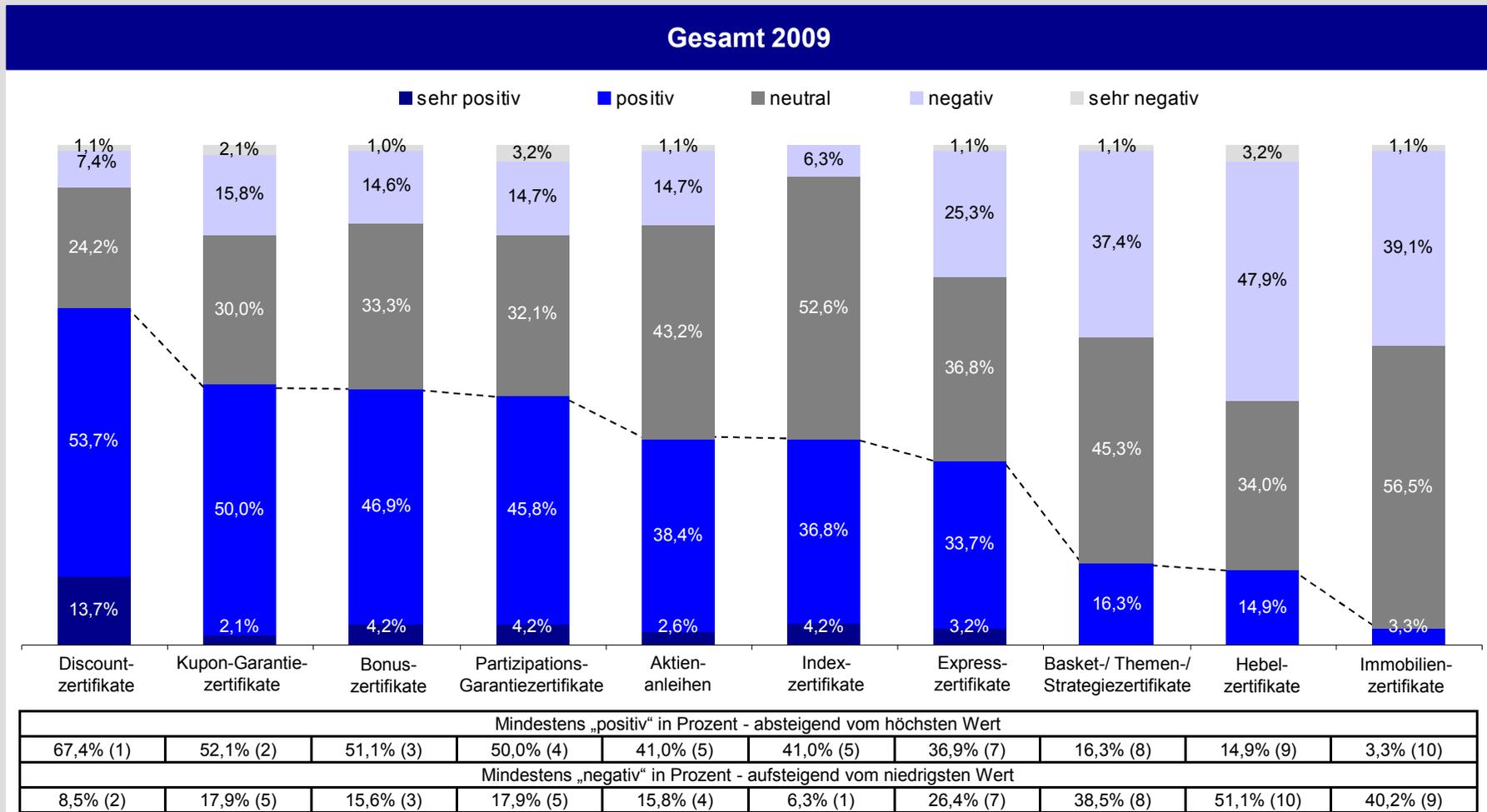
In 2007 beurteilten 90% erneuerbare Energien positiv, 2008 ist dieser Wert auf 84% gesunken, 2009 sogar auf 66%

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



Discountzertifikate haben nach Ansicht von 67% der Studienteilnehmer ein positives Rendite-Risiko-Profil

II. 3. Wie schätzen Sie das Rendite-Risiko-Profil der nachfolgenden Zertifikatgruppen ein?

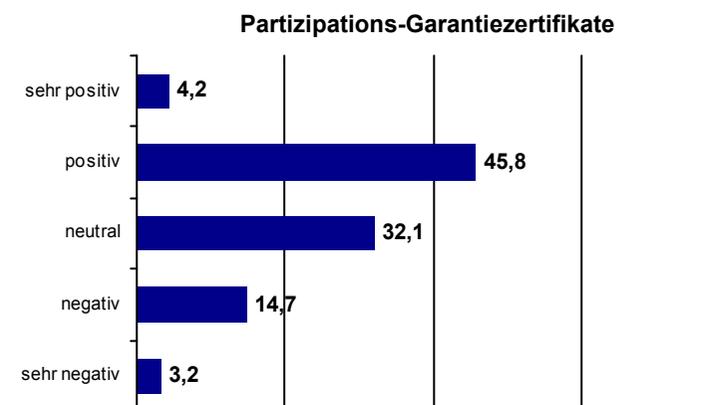
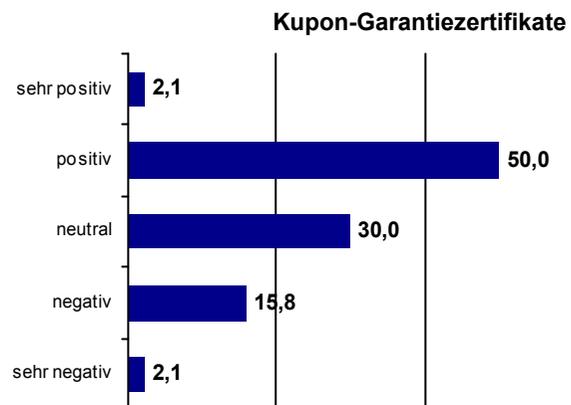
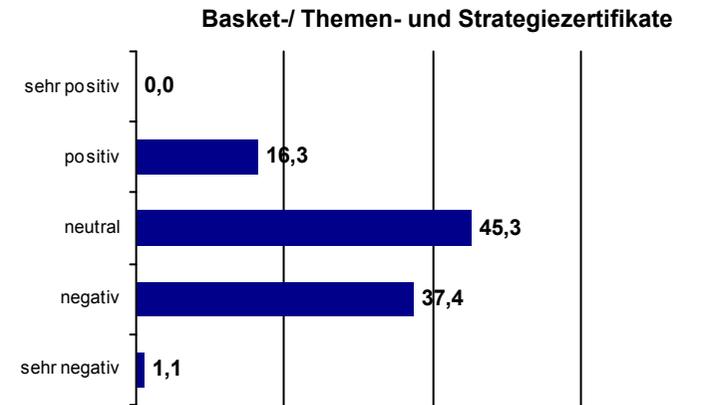
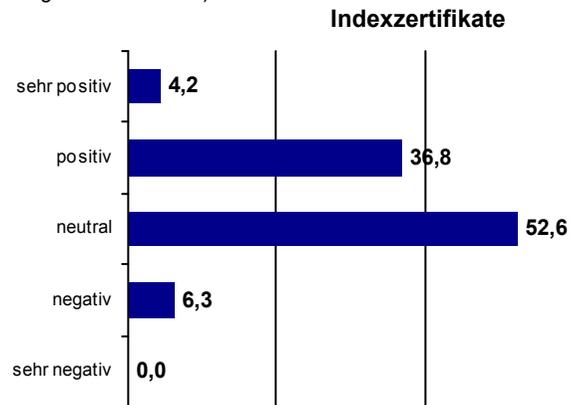


Kupon-Garantiezertifikate haben nach Meinung von 52% der Befragten ein positives Rendite-Risiko-Profil

II. 3. Wie schätzen Sie das Rendite-Risiko-Profil der nachfolgenden Zertifikatgruppen ein? (1/3)

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

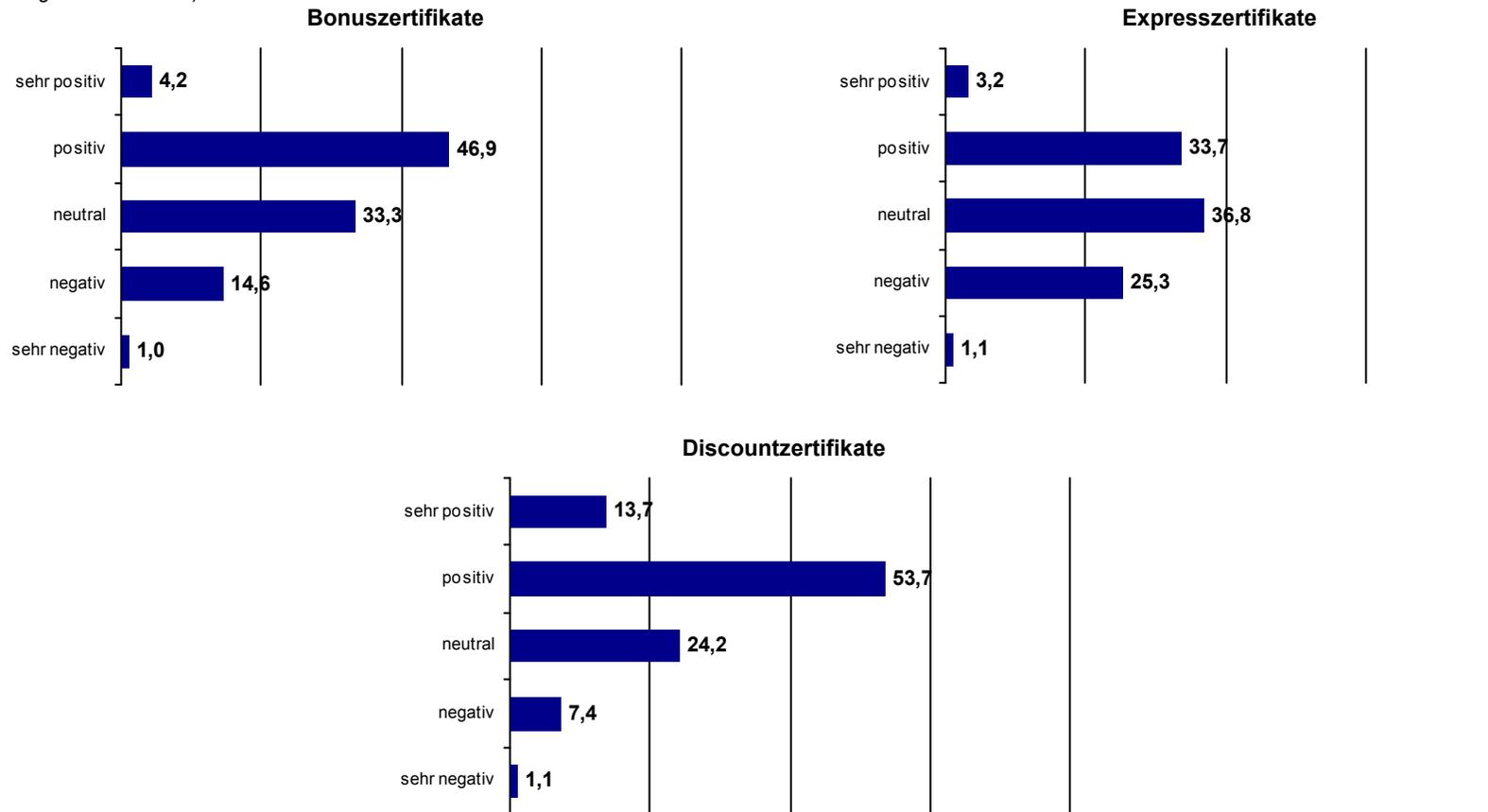


37% der Studienteilnehmer weisen Expresszertifikaten ein positives Rendite-Risiko-Profil zu, 26% ein Negatives

II. 3. Wie schätzen Sie das Rendite-Risiko-Profil der nachfolgenden Zertifikatgruppen ein? (2/3)

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

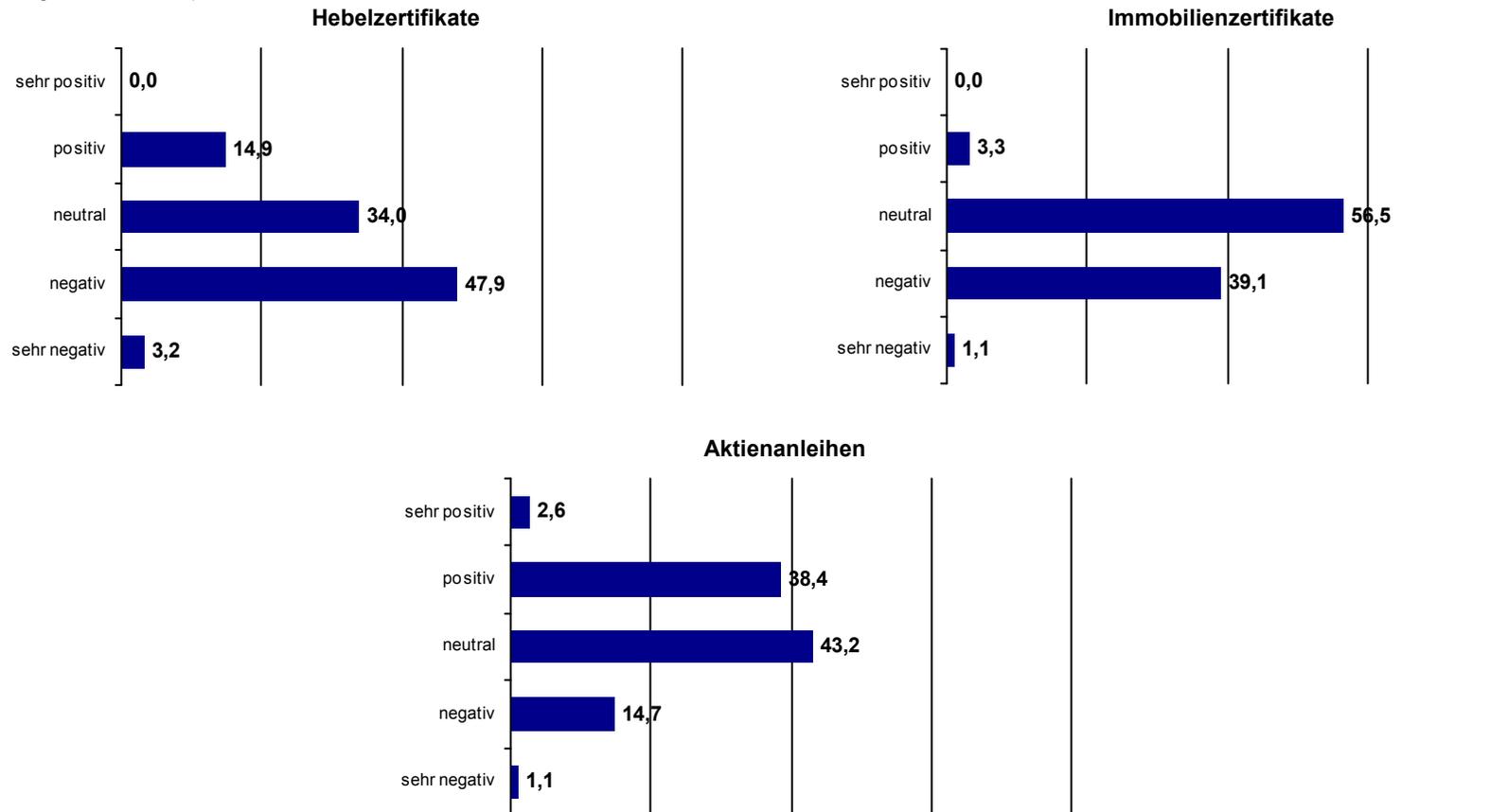


Aktienanleihen haben nach Ansicht von 41% aller Befragten ein positives Rendite-Risiko-Profil

II. 3. Wie schätzen Sie das Rendite-Risiko-Profil der nachfolgenden Zertifikatgruppen ein? (3/3)

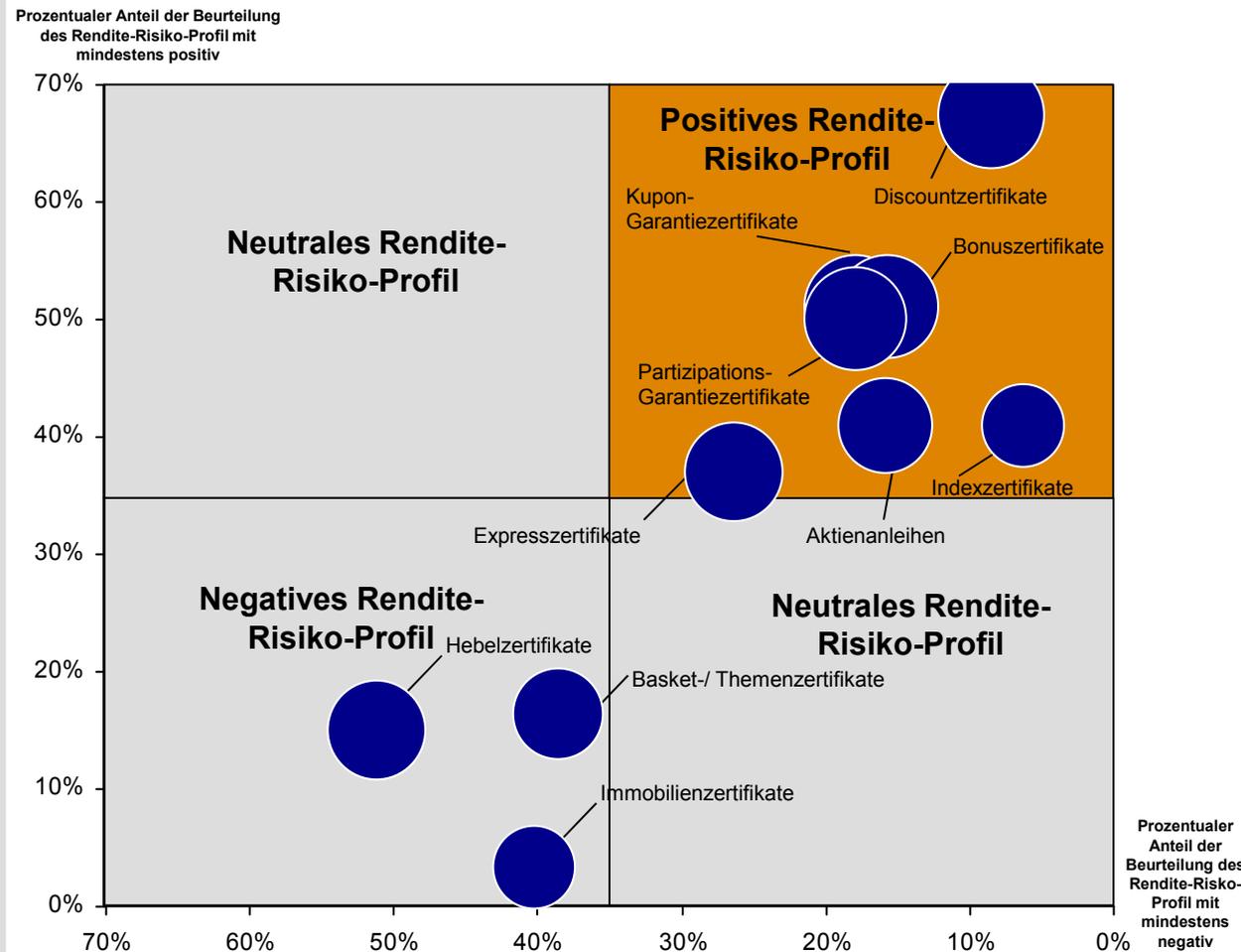
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)



Hebel-, Basket-/Themen- und Immobilienzertifikate haben nach Einschätzung der Studienteilnehmer ein eher negatives Rendite-Risiko-Profil

II. 3. Wie schätzen Sie das Rendite-Risiko-Profil der nachfolgenden Zertifikatgruppen ein?



Ableitungen

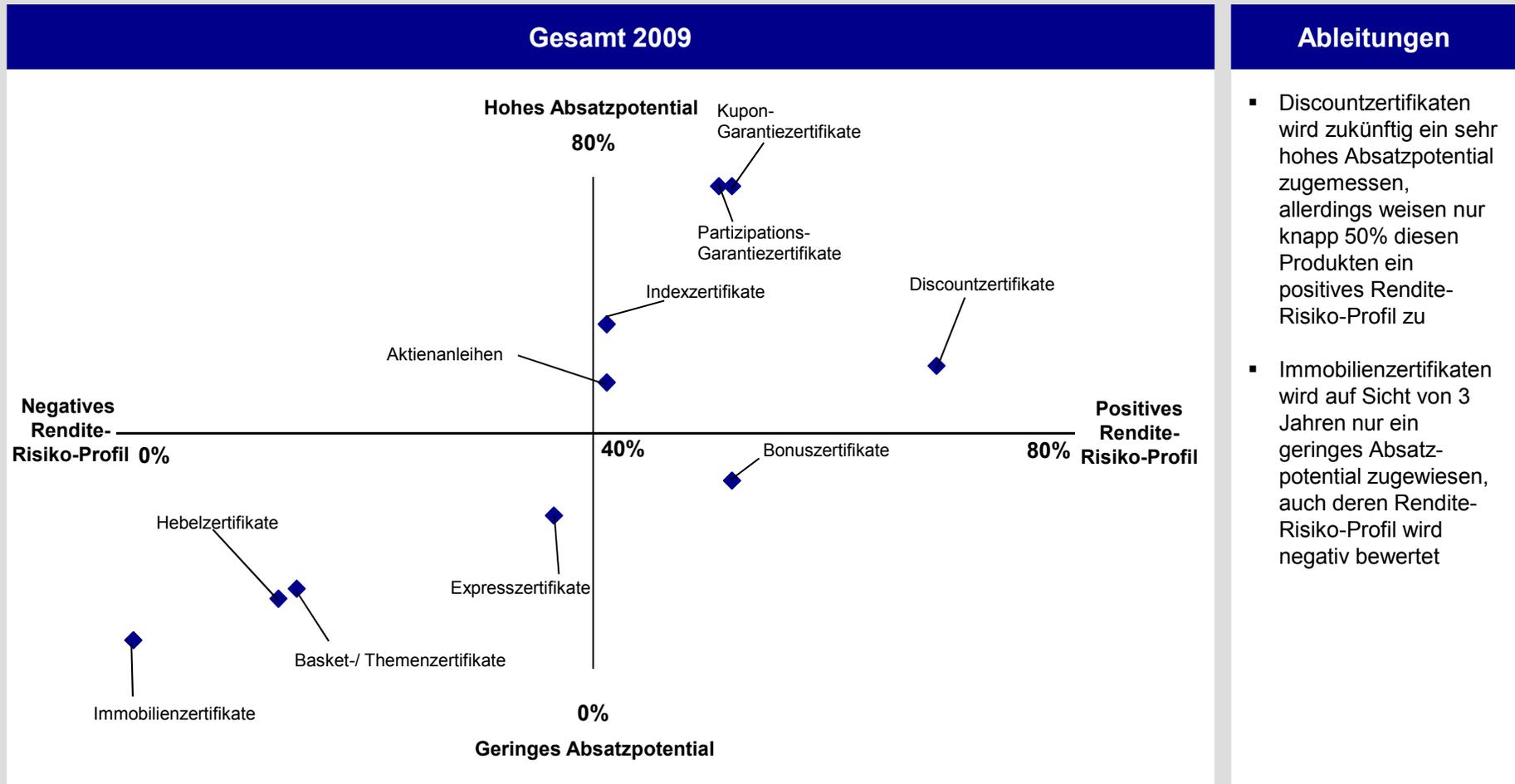
- 70% weisen Discountzertifikaten ein positives Rendite-Risiko-Profil zu, 10% ein negatives
- Kupon- und Partizipations-Garantiezertifikate haben nach Meinung von 50% ein positives Rendite-Risiko-Profil, knapp 15% weisen diesen ein negatives zu
- Das Rendite-Risiko-Profil von Indexzertifikaten wird von weniger als 10% als negativ eingestuft, jedoch bewerten nur 40% dieses als positiv

Durchmesser repräsentiert den inversen prozentualen Anteil der Nennungen „neutral“, steigende Größe bei sinkender Anzahl



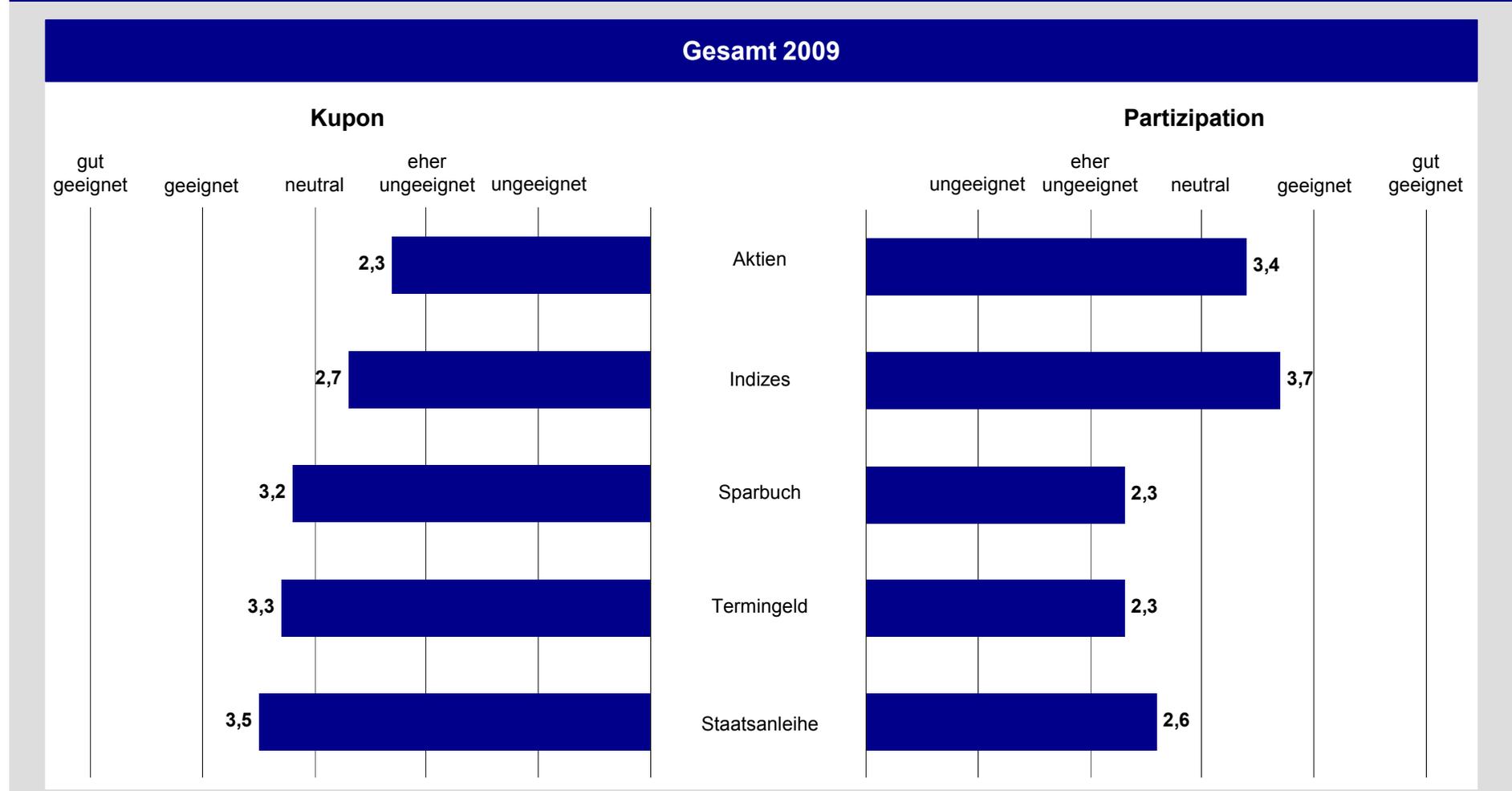
Garantiezertifikaten wird sowohl ein positives Rendite-Risiko-Profil als auch ein hohes Absatzpotential auf Sicht von 3 Jahren zugemessen

Kombinierte Auswertung: Rendite-Risiko-Profil und Absatz in den nächsten 3 Jahren



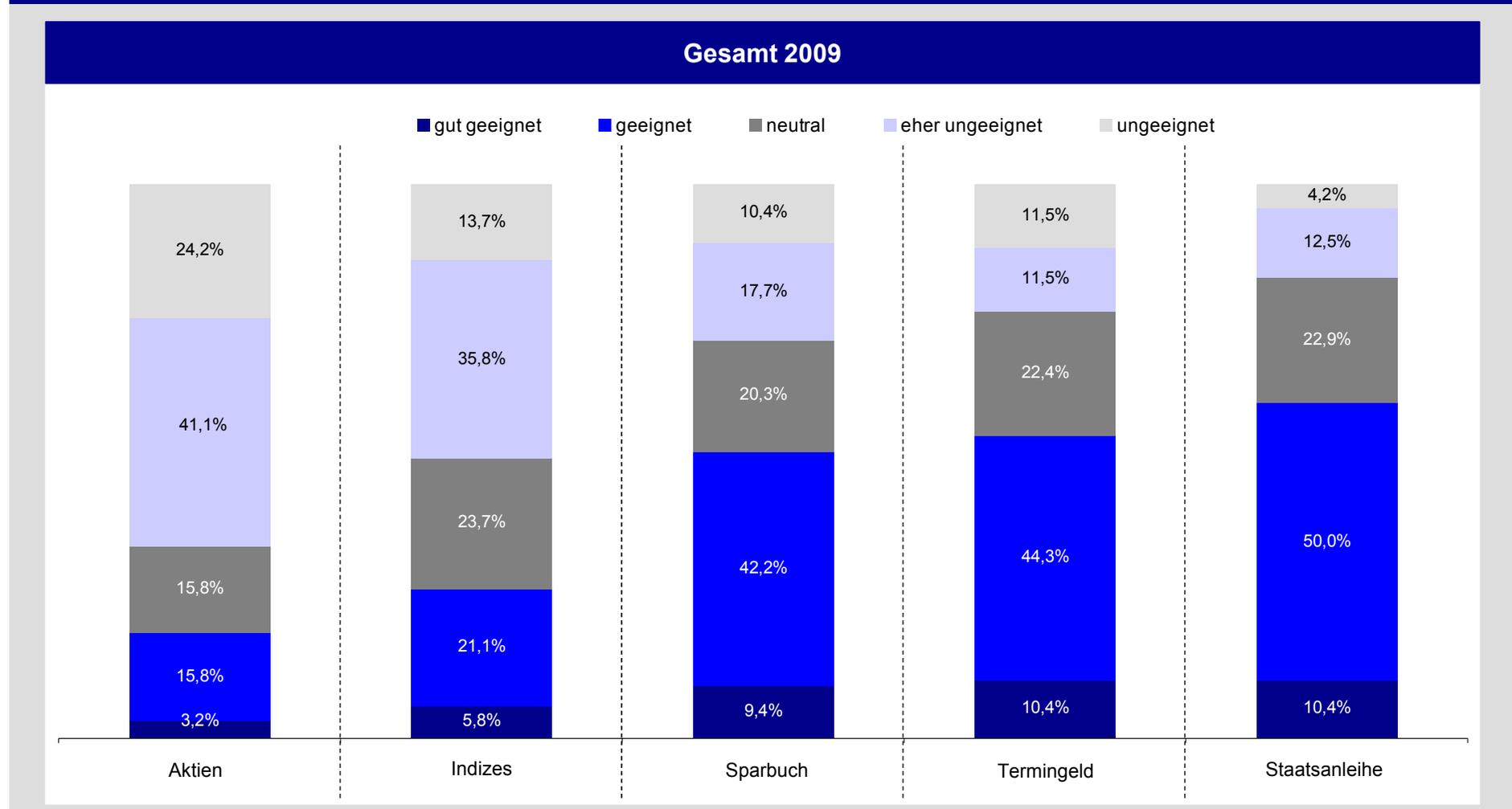
Kupon-Garantiezertifikate werden als geeignete Substitute für Termingeld und Staatsanleihen angesehen, Partizipations-Garantiezertifikate für Aktien und Indizes

II. 4. Zu welchen Produkten erachten Sie die unterschiedlichen Garantiezertifikatetypen als geeignetes Substitut?



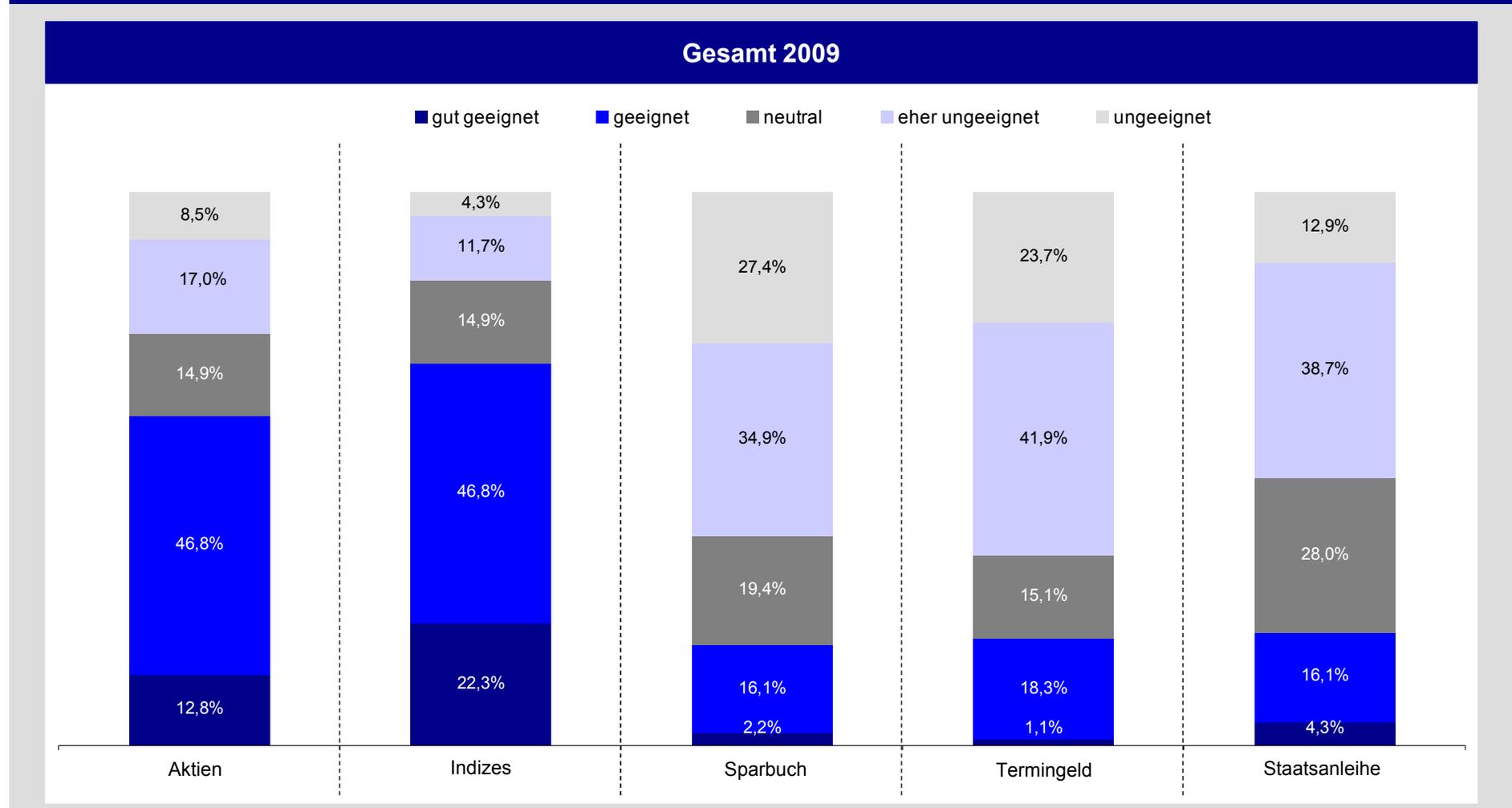
60% der Studienteilnehmer halten Kupon-Garantiezertifikate für ein geeignetes Substitut für Staatsanleihen

II. 4. Zu welchen Produkten erachten Sie Kupon-Garantiezertifikate als geeignetes Substitut?



Partizipations-Garantiezertifikate werden überwiegend für Aktien (60%) und Indizes (69%) als geeignetes Substitut angesehen

II. 4. Zu welchen Produkten erachten Sie Partizipations-Garantiezertifikate als geeignetes Substitut?

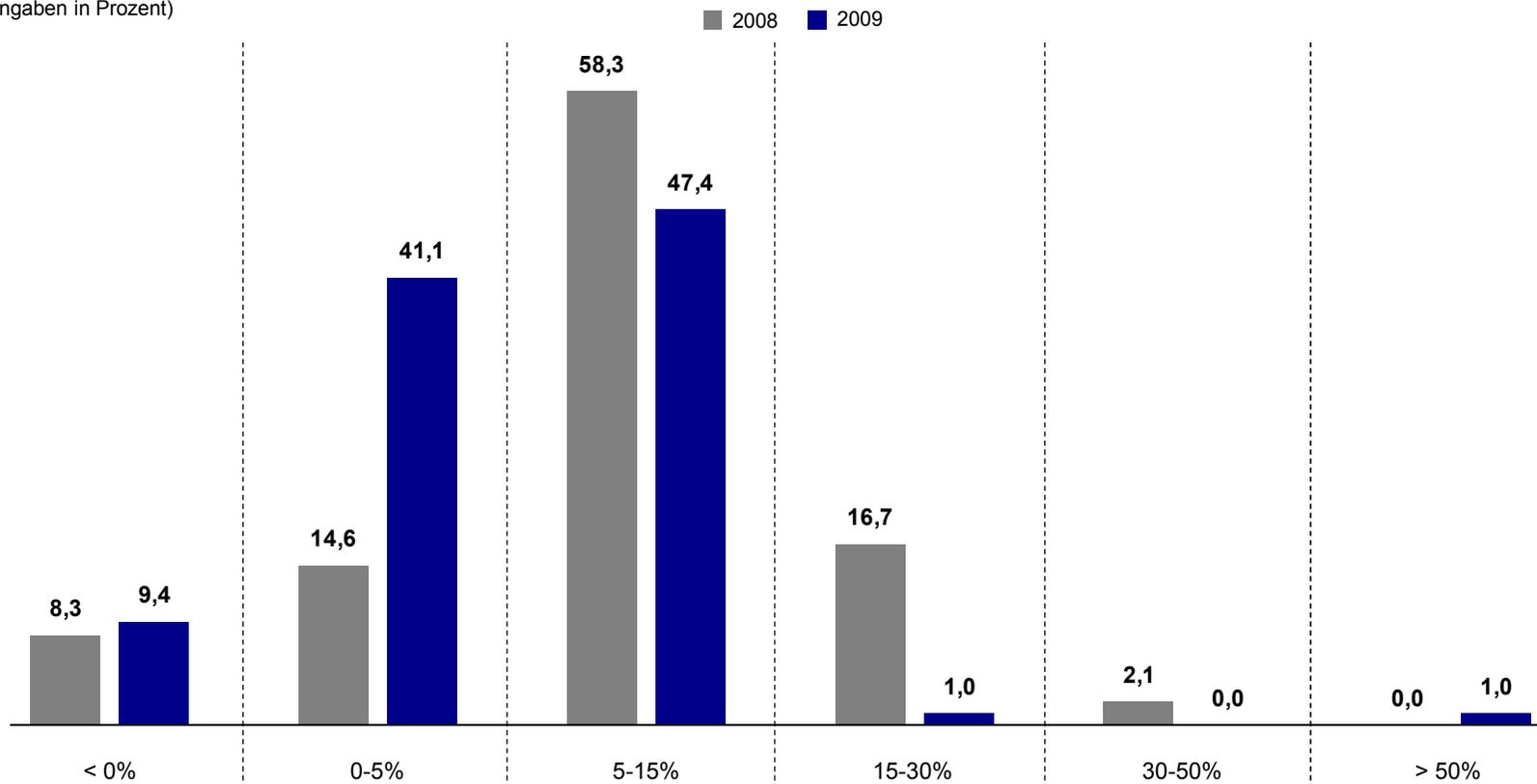


Die jährliche Wachstumsrate des Zertifikatemarktes innerhalb der nächsten 5 Jahre wird 2009 deutlich pessimistischer beurteilt als noch in 2008

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

Vergleich Gesamt 2008 und 2009

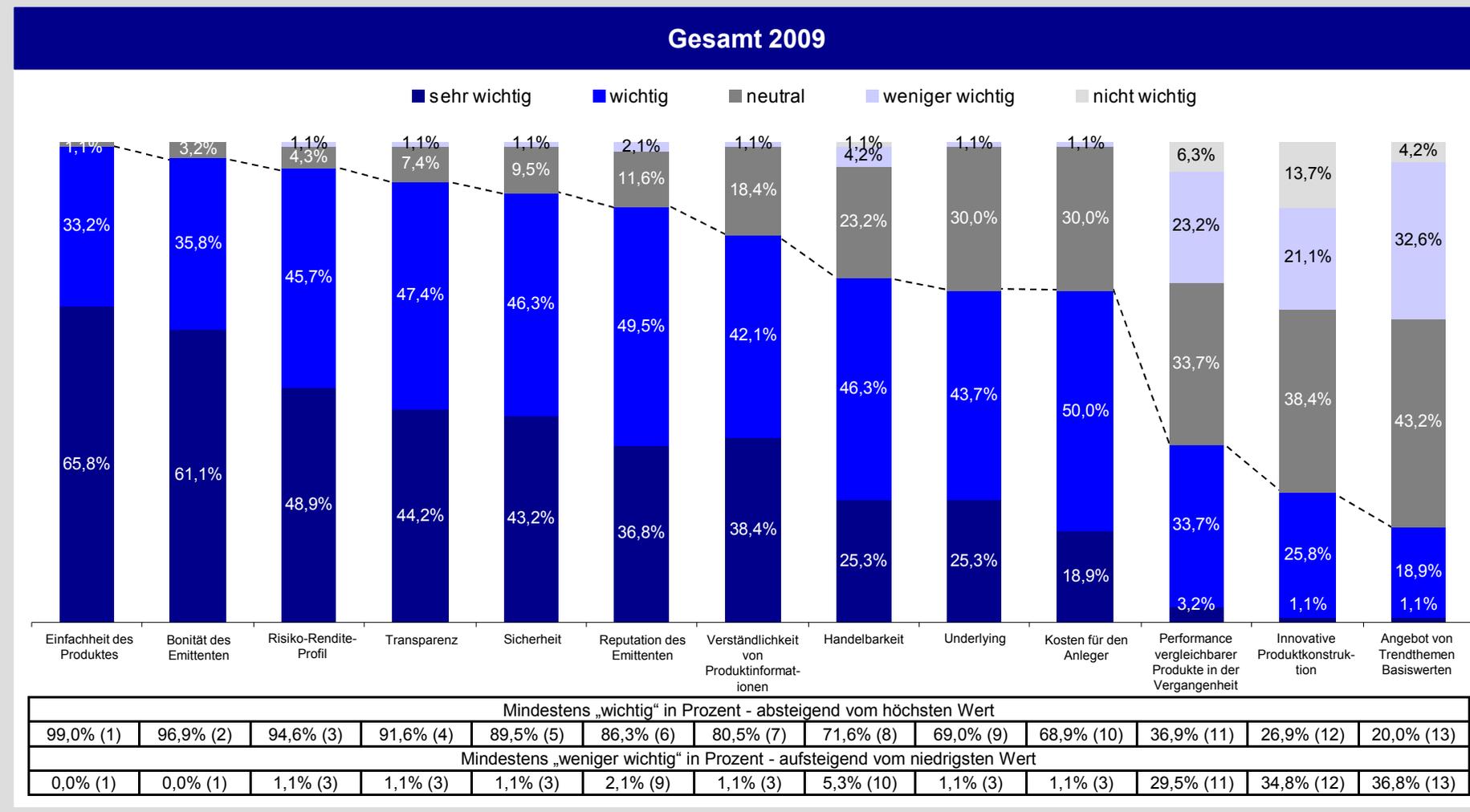
(Alle Angaben in Prozent)



- Ziele und Methodik
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometer Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - **Produkt**
 - Vertrieb
- Anhang

99% halten die Einfachheit von Zertifikaten für einen wichtigen Erfolgsfaktor

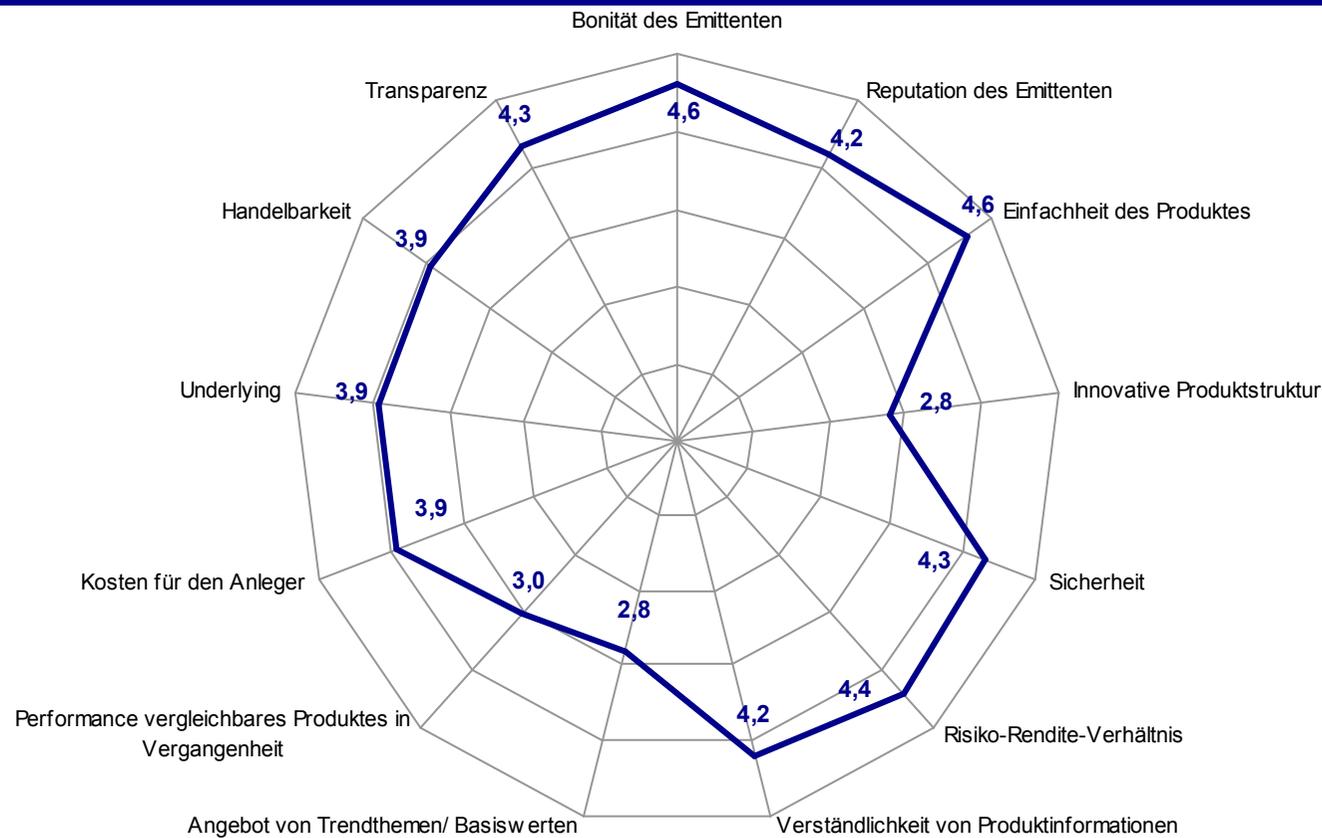
III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten?



Eine innovative Produktstruktur ist für den Erfolg von Zertifikaten nur von eher untergeordneter Bedeutung

III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten?

Gesamt 2009



(5) sehr wichtig, (4) wichtig, (3) neutral, (2) weniger wichtig, (1) nicht wichtig

Ableitungen

- Die Bonität des Emittenten sowie die Einfachheit des Produktes sind sehr wichtige Erfolgsfaktoren für Zertifikate
- Die Performance eines vergleichbaren Produktes in der Vergangenheit und das Angebot von Trendthemen/ Basiswerten sind von tendenziell neutraler Bedeutung

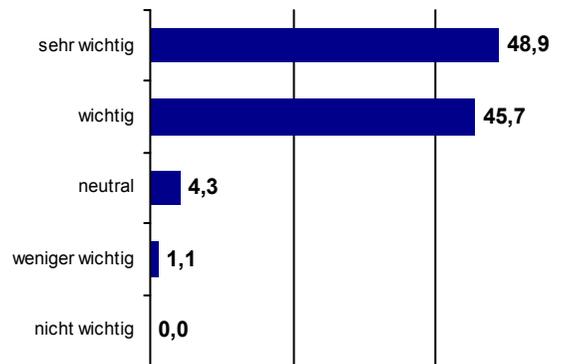
Für 66% der Studienteilnehmer ist die Einfachheit des Produktes ein sehr wichtiger Faktor für den Erfolg von Zertifikaten

III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (1/4)

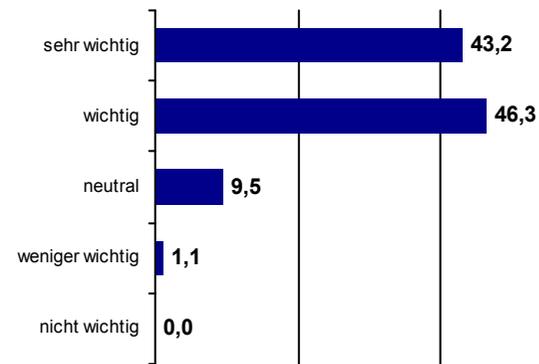
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

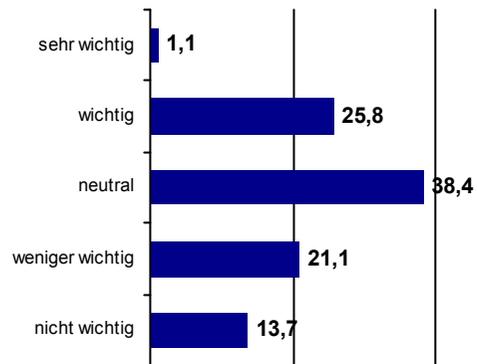
Risiko-Rendite-Verhältnis



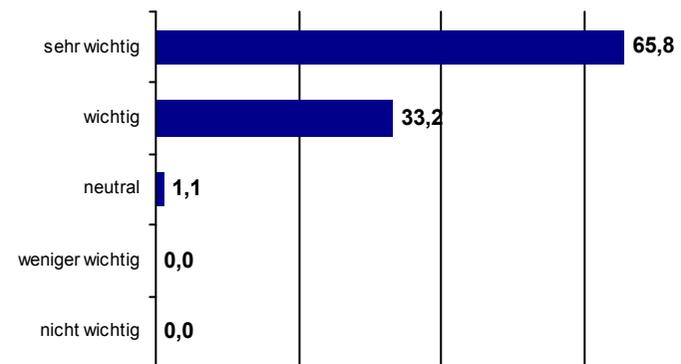
Sicherheit



Innovative Produktstruktur



Einfachheit des Produktes



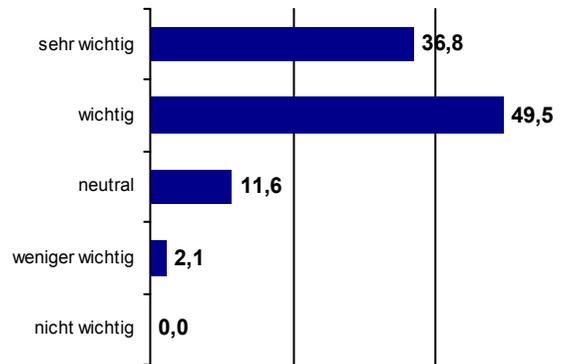
44% stufen die Transparenz als sehr wichtigen Erfolgsfaktor bei Zertifikaten ein

III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (2/4)

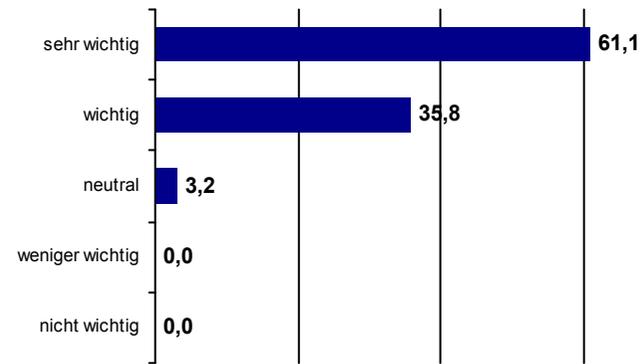
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

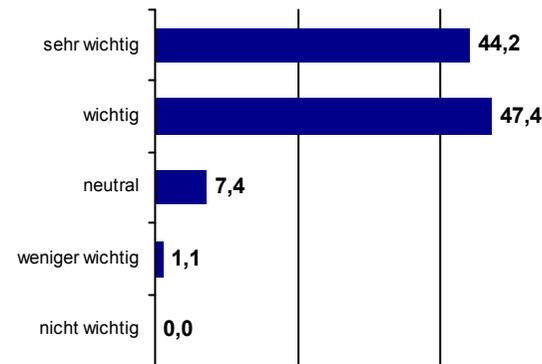
Reputation des Emittenten



Bonität des Emittenten



Transparenz

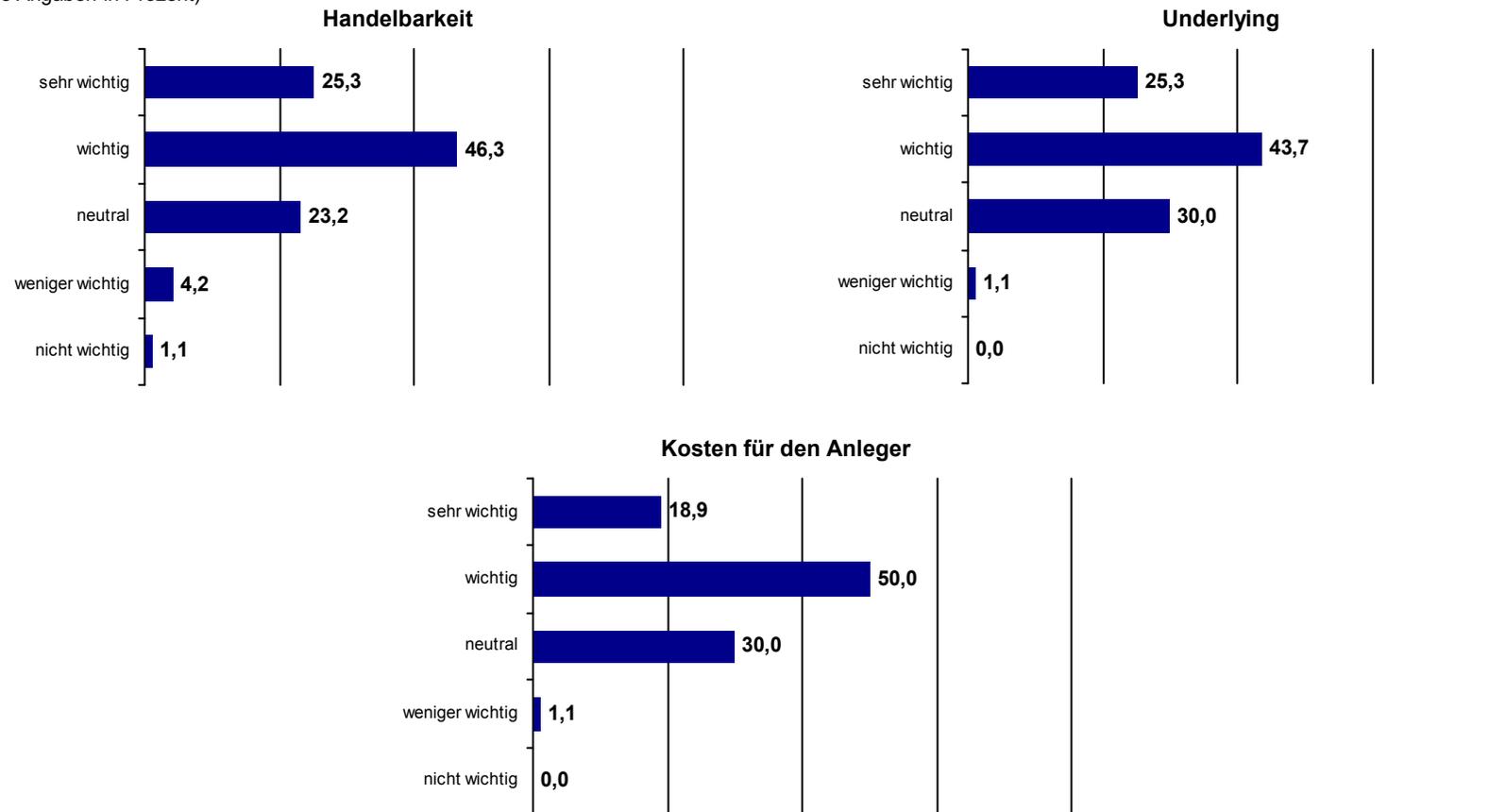


Die Kosten für den Anleger sind für insgesamt 69% ein wichtiger Erfolgsfaktor

III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (3/4)

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

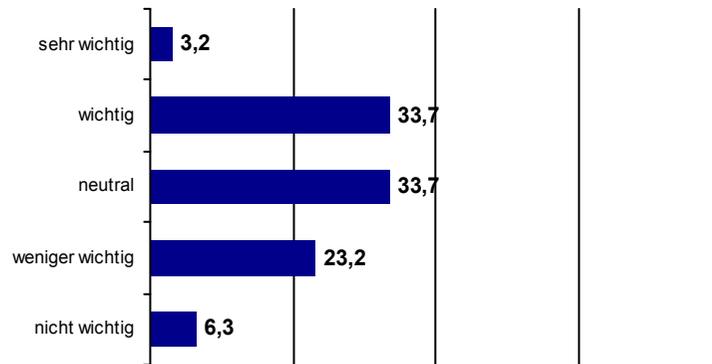


37% halten die Performance eines vergleichbaren Produktes in der Vergangenheit für wichtig

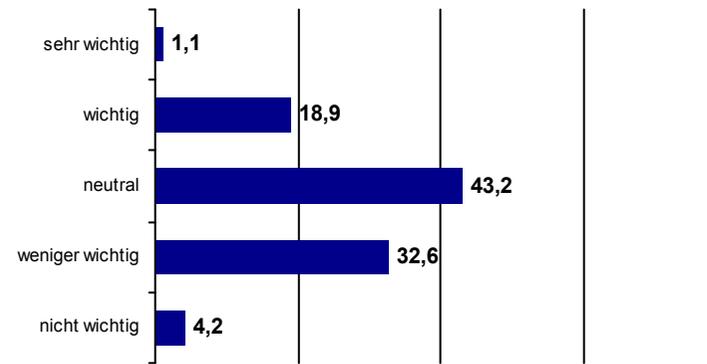
III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten? (4/4)

Gesamt 2009

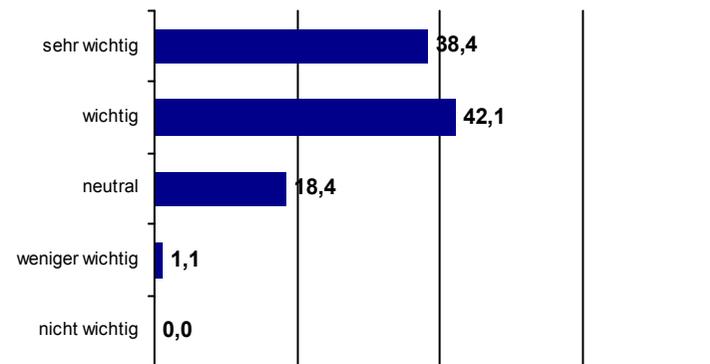
(Alle Angaben in Prozent) **Performance eines vergleichbaren Produktes in der Vergangenheit**



Angebot von Trendthemen/ Basiswerten



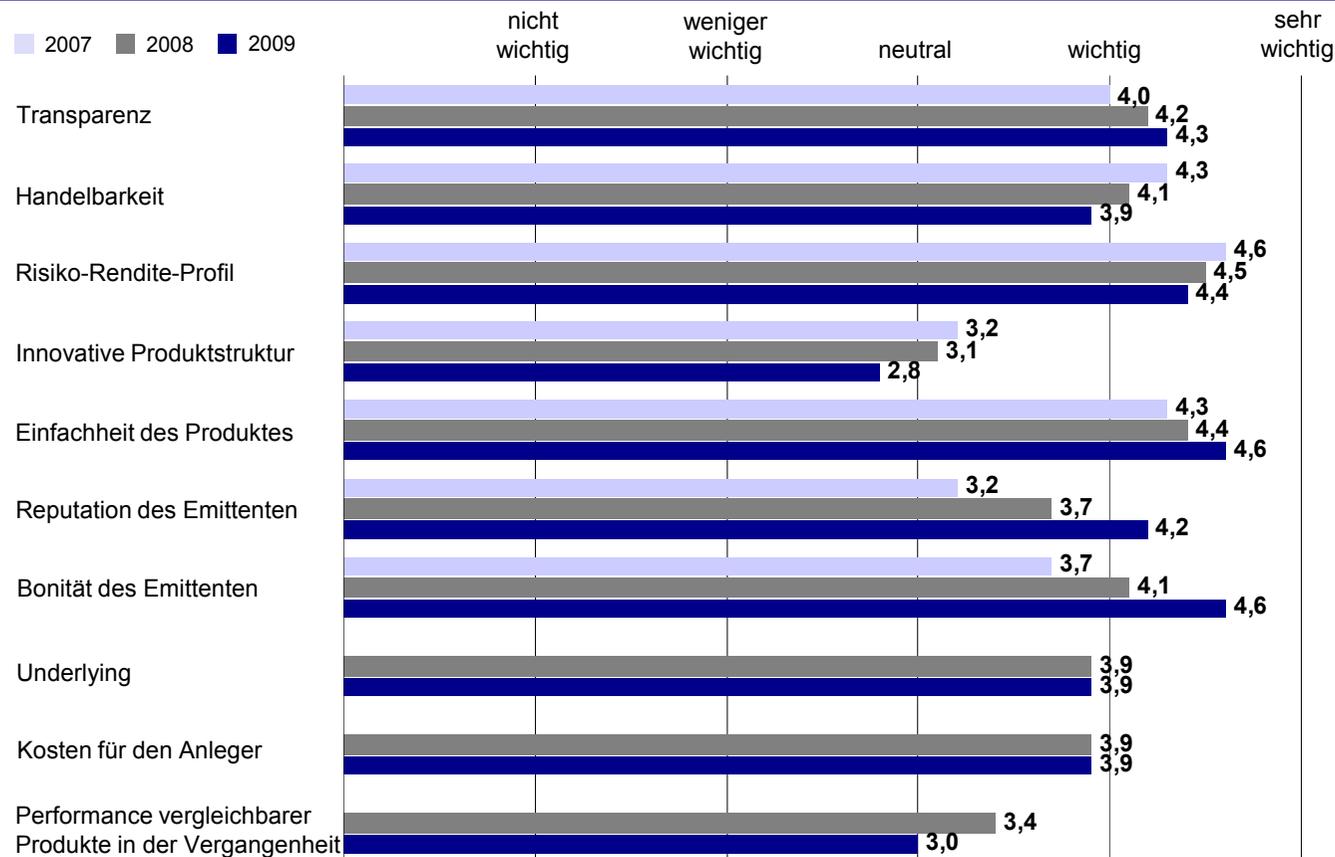
Verständlichkeit von Produktinformationen



Die Bonität des Emittenten und dessen Reputation haben seit 2007 deutlich an Bedeutung gewonnen

III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten?

Vergleich Gesamt 2007, 2008 und 2009

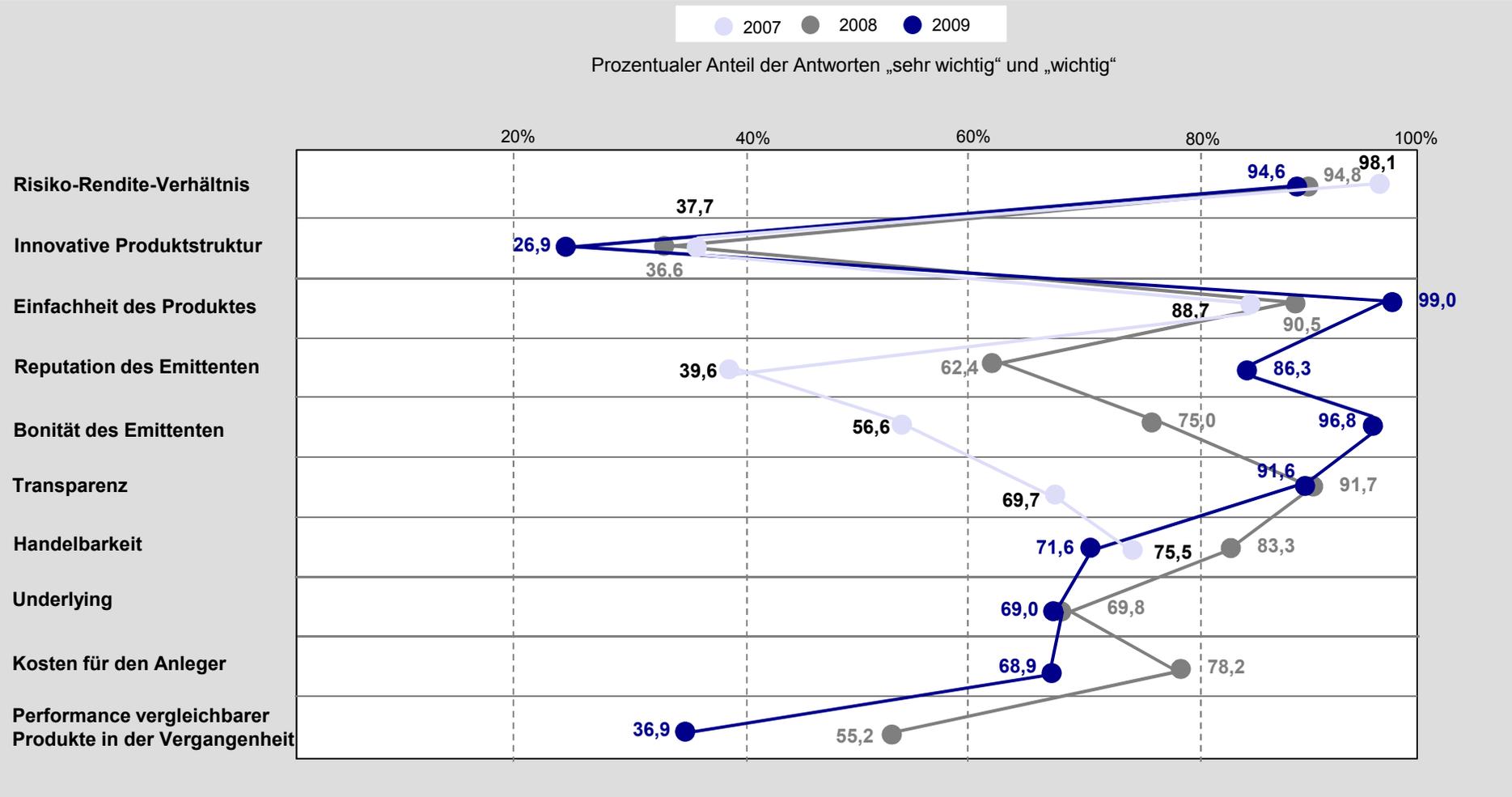


Ableitungen

- Die Bedeutung der Handelbarkeit von Zertifikaten ist seit 2007 geringfügig zurückgegangen, wird aber weiterhin als insgesamt wichtig eingestuft
- Eine innovative Produktstruktur hat im Vergleich zu 2007 und 2008 an Wichtigkeit verloren
- Die Einfachheit der Produktkonstruktion hat im Vergleich zu den Vorjahren deutlich an Bedeutung gewonnen

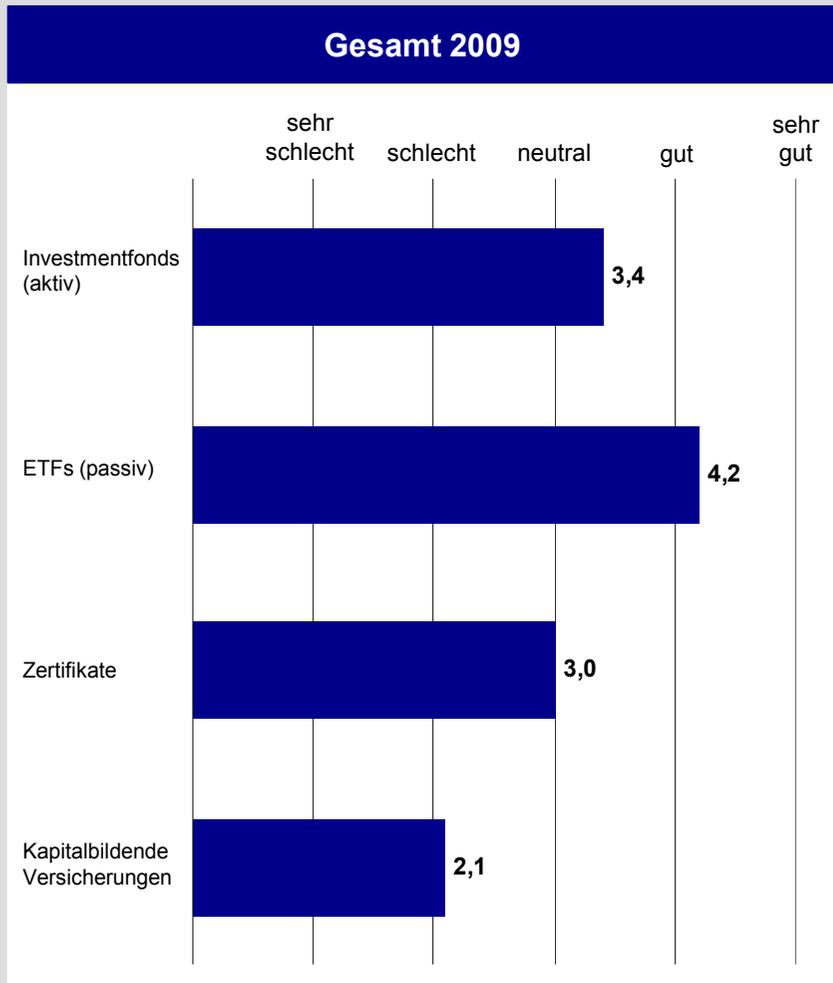
2007 war die Bonität des Emittenten für 57% ein wichtiger Erfolgsfaktor, 2008 für 75%, in 2009 ist dieser Faktor für 97% wichtig

III. 1. Wie wichtig sind Ihrer Ansicht nach die folgenden Faktoren für den Erfolg von Zertifikaten?

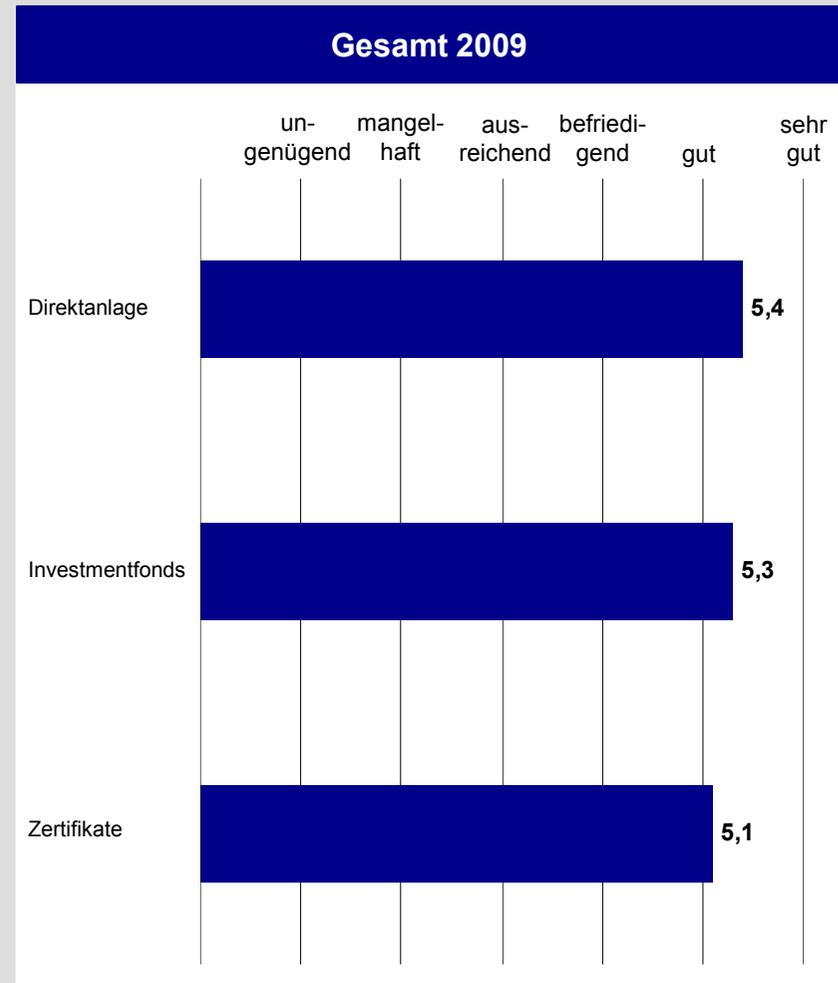


Beim Vergleich der unterschiedlichen Kapitalanlageprodukte werden ETFs als am transparentesten eingestuft, kapitalbildende Versicherungen als am intransparentesten

III. 2. Wie würden Sie die Transparenz der nachfolgenden Kapitalanlageprodukte beurteilen?



III. 3. Wie beurteilen Sie Ihr Produktverständnis in den einzelnen Anlagebereichen?

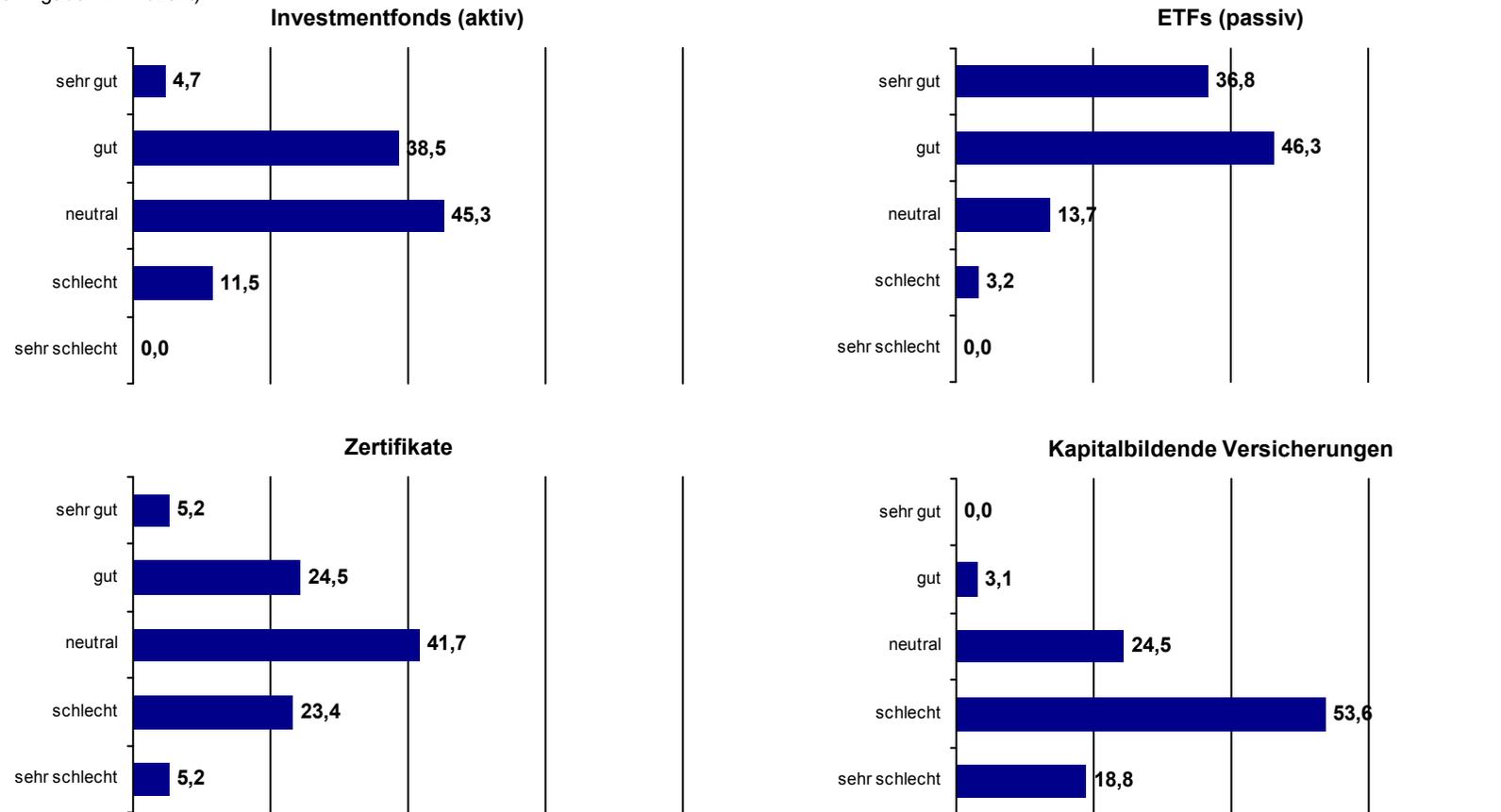


72% der Studienteilnehmer stufen die Transparenz kapitalbildender Versicherungen als schlecht ein

III. 2. Wie würden Sie die Transparenz der nachfolgenden Kapitalanlageprodukte beurteilen?

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)



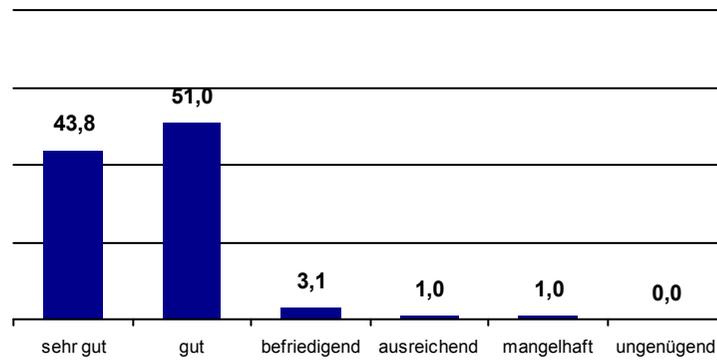
75% der Studienteilnehmer stufen ihr Wissen im Bereich Zertifikate als mindestens gut ein

III. 3. Wie beurteilen Sie Ihr Produktverständnis in den einzelnen Anlagebereichen?

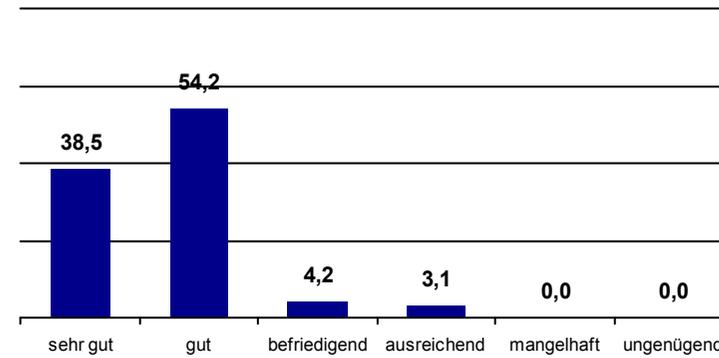
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

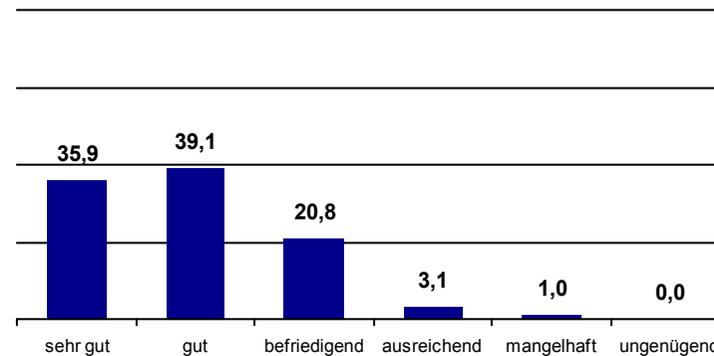
Direktanlage



Investmentfonds



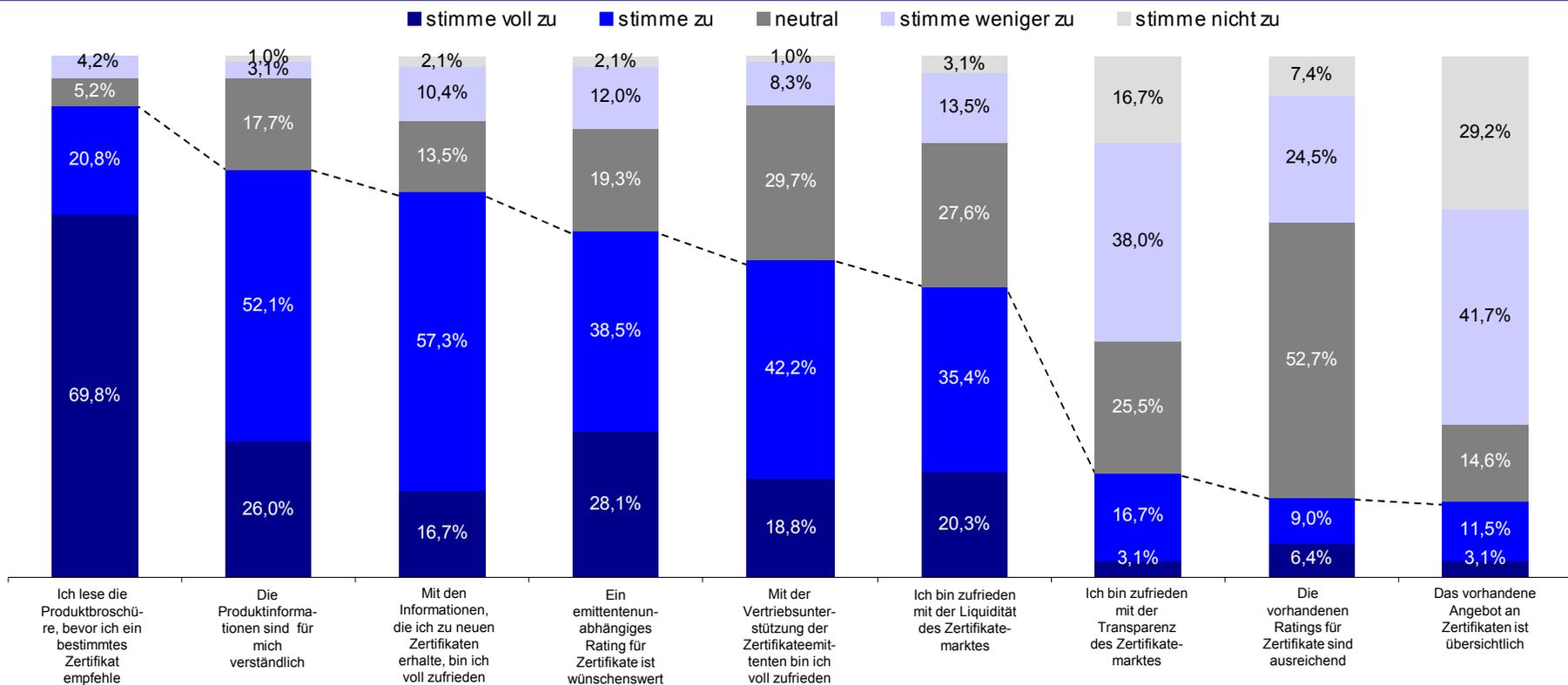
Zertifikate



71% stimmen nicht zu, dass das vorhandene Angebot an Zertifikaten übersichtlich ist

III. 4. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein?

Gesamt 2009



Mindestens „stimme zu“ in Prozent - absteigend vom höchsten Wert								
90,6% (1)	78,1% (2)	74,0% (3)	66,6% (4)	61,0% (5)	55,7% (6)	19,8% (7)	15,4% (8)	14,6% (9)
Mindestens „stimme weniger zu“ in Prozent - aufsteigend vom niedrigsten Wert								
4,2% (2)	4,1% (1)	12,5% (4)	14,1% (5)	9,3% (3)	16,6% (6)	54,7% (8)	31,9% (7)	70,9% (9)

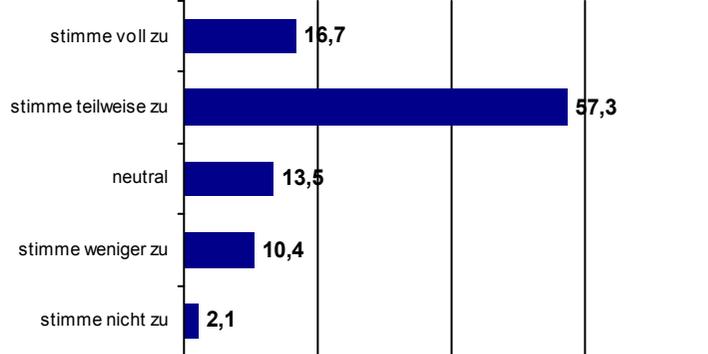
74% der Studienteilnehmer sind mit den Informationen, die sie zu neuen Zertifikaten erhalten, zufrieden

III. 4. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (1/3)

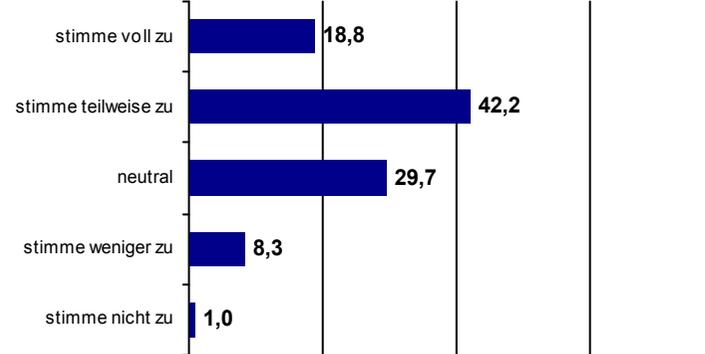
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

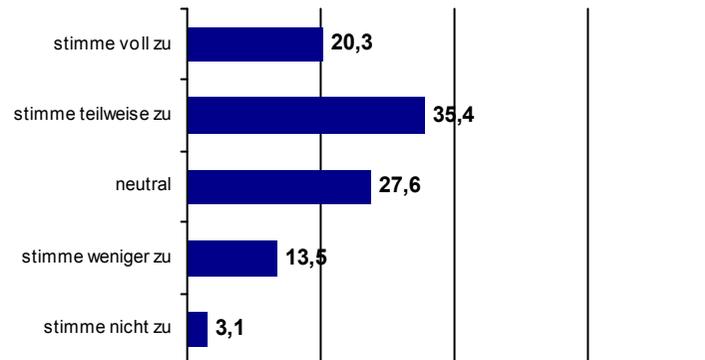
Mit den Informationen, die ich zu neuen Zertifikaten erhalte, bin ich voll zufrieden



Mit der Vertriebsunterstützung der Zertifikateemittenten bin ich voll zufrieden



Ich bin zufrieden mit der Liquidität des Zertifikatemarktes



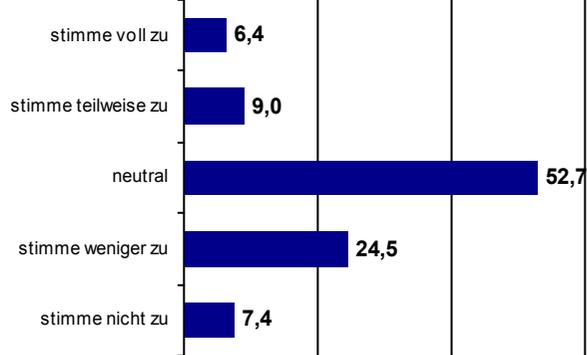
91% der Befragten lesen die Produktbroschüre, bevor sie ein bestimmtes Zertifikat empfehlen

III. 4. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (2/3)

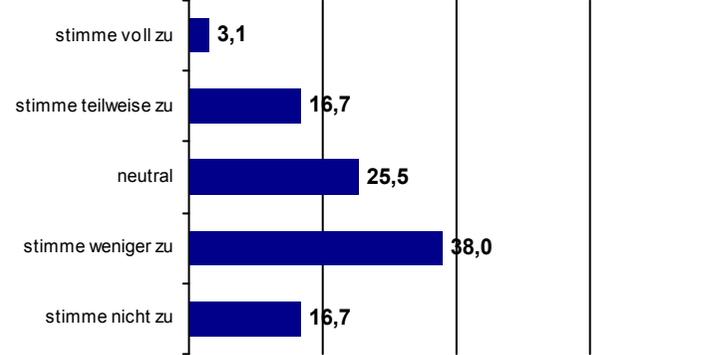
Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)

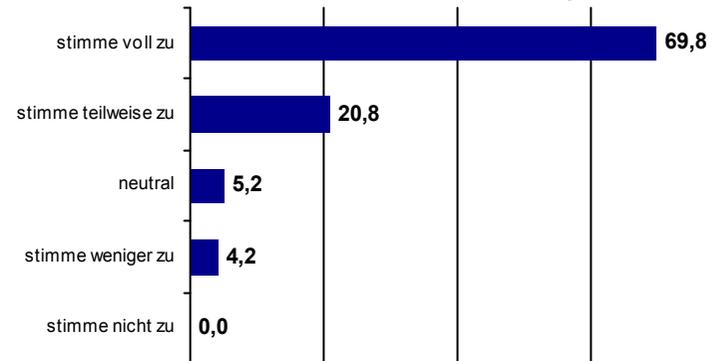
Die vorhandenen Ratings für Zertifikate sind ausreichend



Ich bin zufrieden mit der Transparenz des Zertifikatemarktes



Ich lese die Produktbroschüre, bevor ich ein bestimmtes Zertifikat empfehle

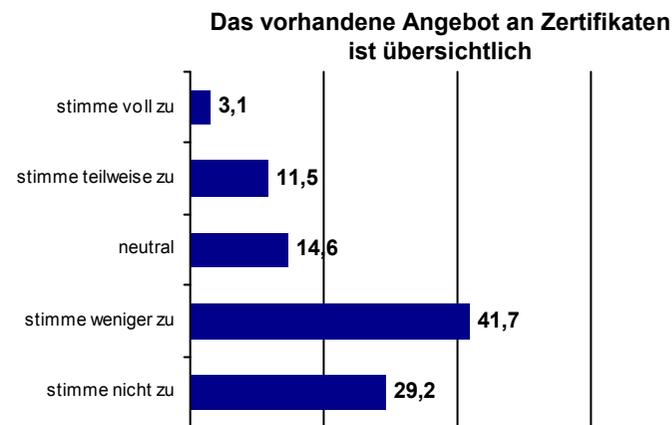
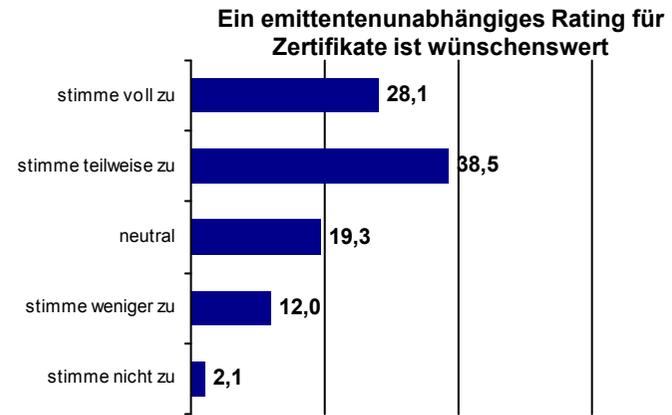


Nur 4% stimmen weniger oder nicht zu, dass die Produktinformationen für sie verständlich sind

III. 4. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein? (3/3)

Gesamt 2009

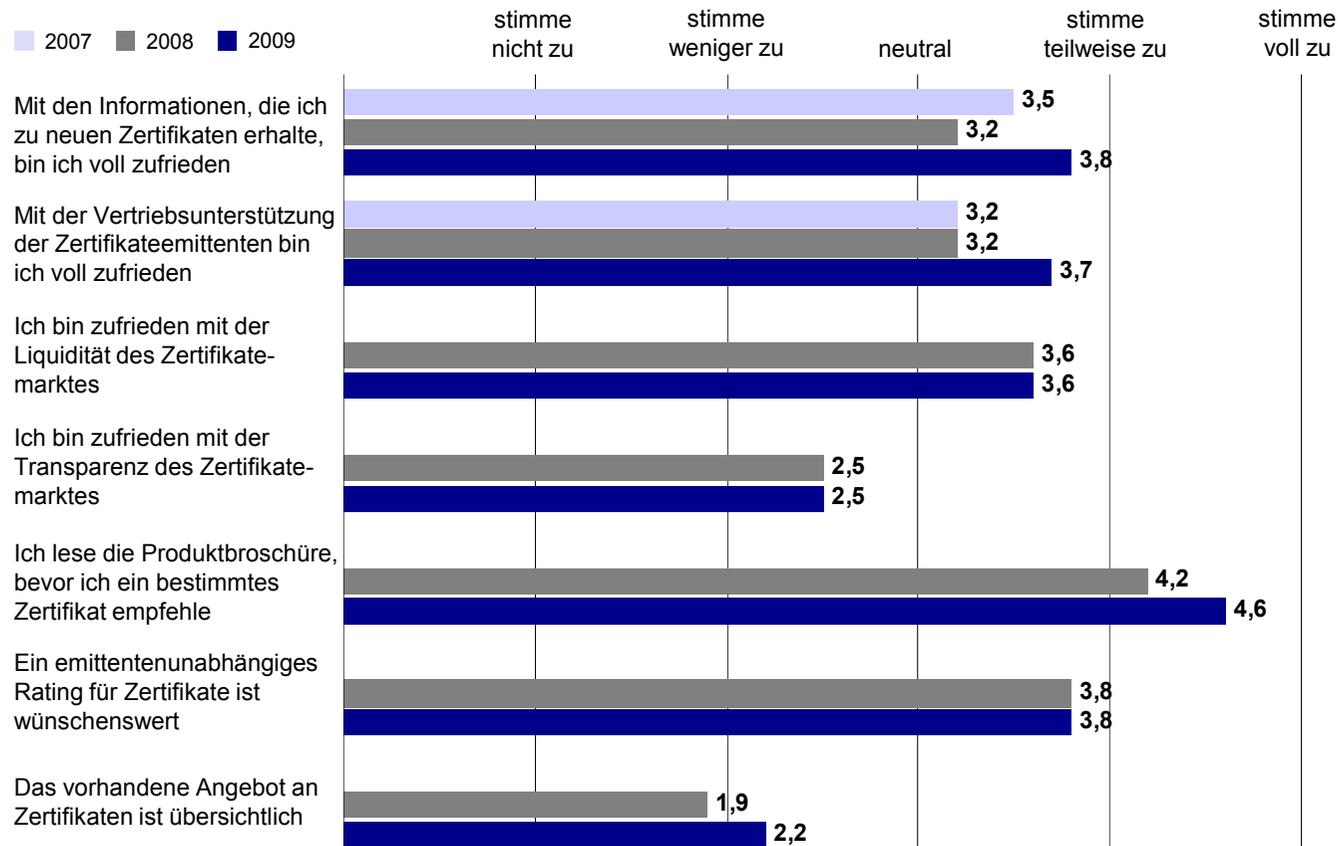
(Alle Angaben in Prozent)



Die Zufriedenheit mit der Vertriebsunterstützung der Zertifikatemittenten ist im Vergleich zu 2007 und 2008 angestiegen

III. 4. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein?

Vergleich Gesamt 2007, 2008 und 2009



Ableitungen

- Die Zufriedenheit mit den Informationen, die zu neuen Zertifikaten zur Verfügung gestellt werden, ist nach einem Rückgang in 2008 wieder deutlich angestiegen
- Im Vergleich zu 2008 ist das vorhandene Angebot an Zertifikaten nach Meinung der Studienteilnehmer tendenziell übersichtlicher geworden, wobei dieses insgesamt immer noch als unübersichtlich eingestuft wird

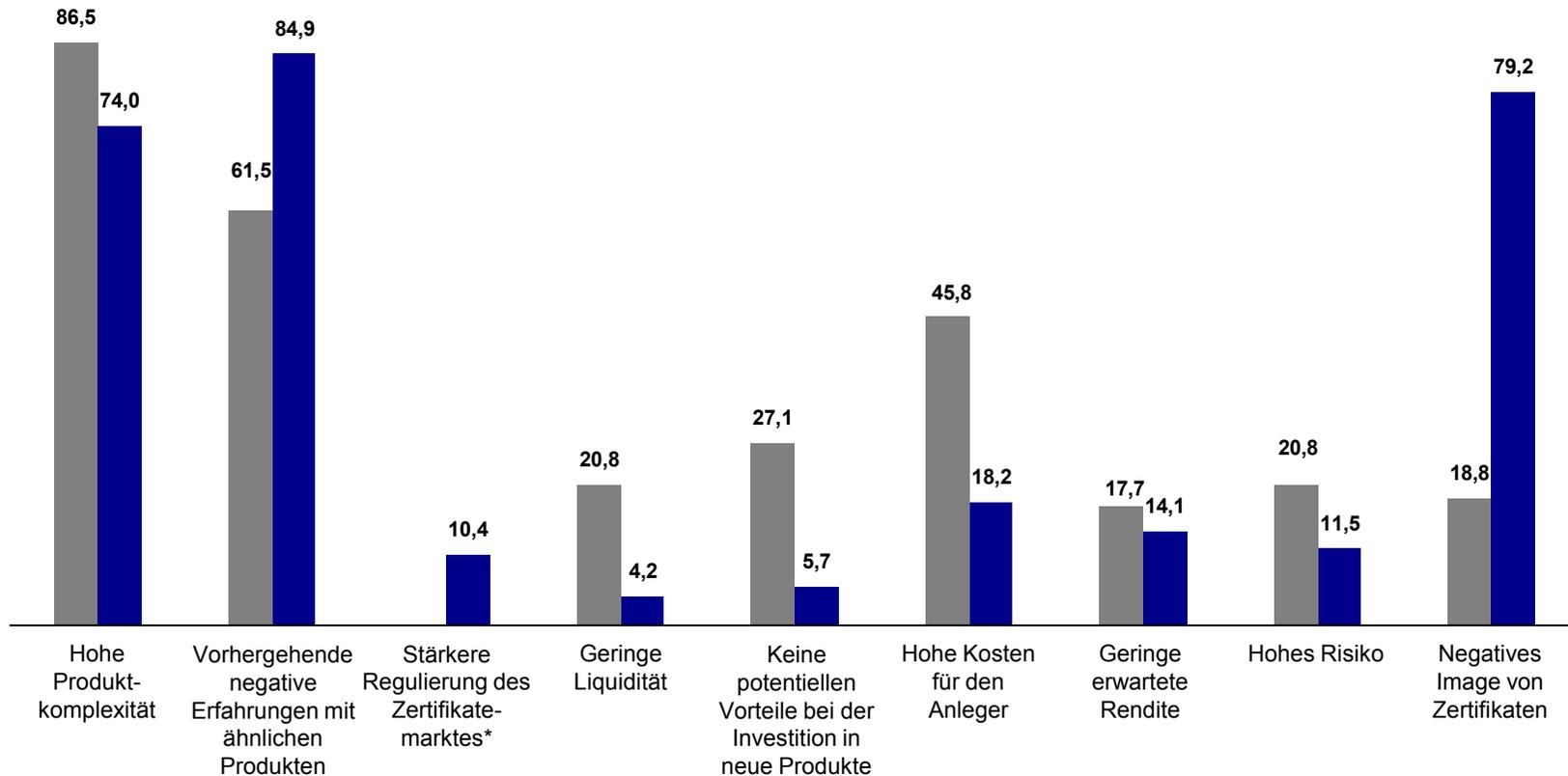
Das negative Image von Zertifikaten und negative Erfahrungen mit ähnlichen Produkten haben als limitierende Faktoren im Vergleich zu 2008 deutlich an Bedeutung gewonnen

III. 5. Was sind aus Ihrer Sicht die drei wichtigsten Punkte, die das Wachstum des Zertifikatemarktes begrenzen?

Vergleich Gesamt 2008 und 2009

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2008 ■ 2009



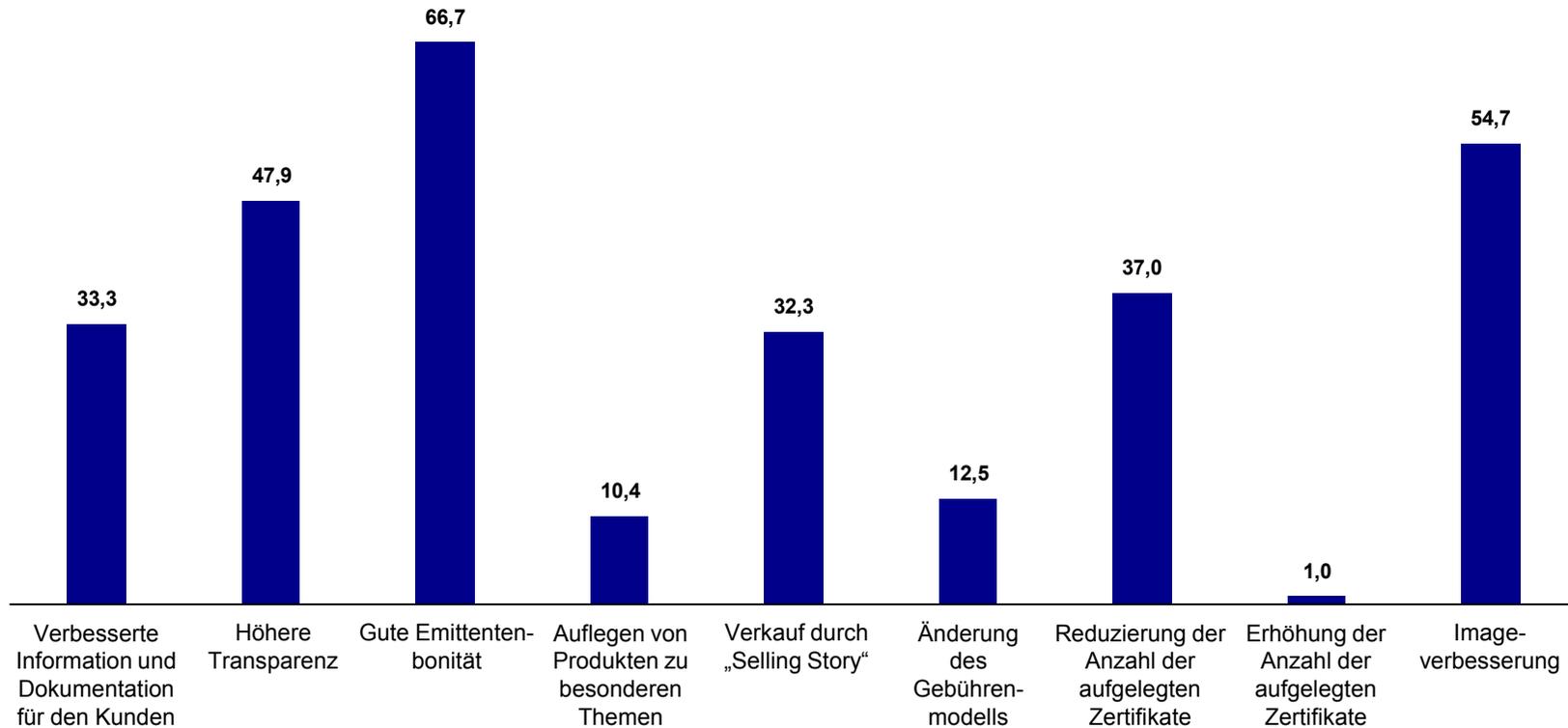
* Wurde 2009 erstmals abgefragt, daher keine Vergleichswerte zu 2008

67% der Befragten halten eine gute Emittentenbonität für einen der wichtigsten Faktoren, um das Investitionsvolumen in Zertifikate zu erhöhen

III. 6. Was sind aus Ihrer Sicht die drei wichtigsten Punkte, um das Investitionsvolumen in Zertifikate zu erhöhen?

Gesamt 2009

(Alle Angaben in Prozent)



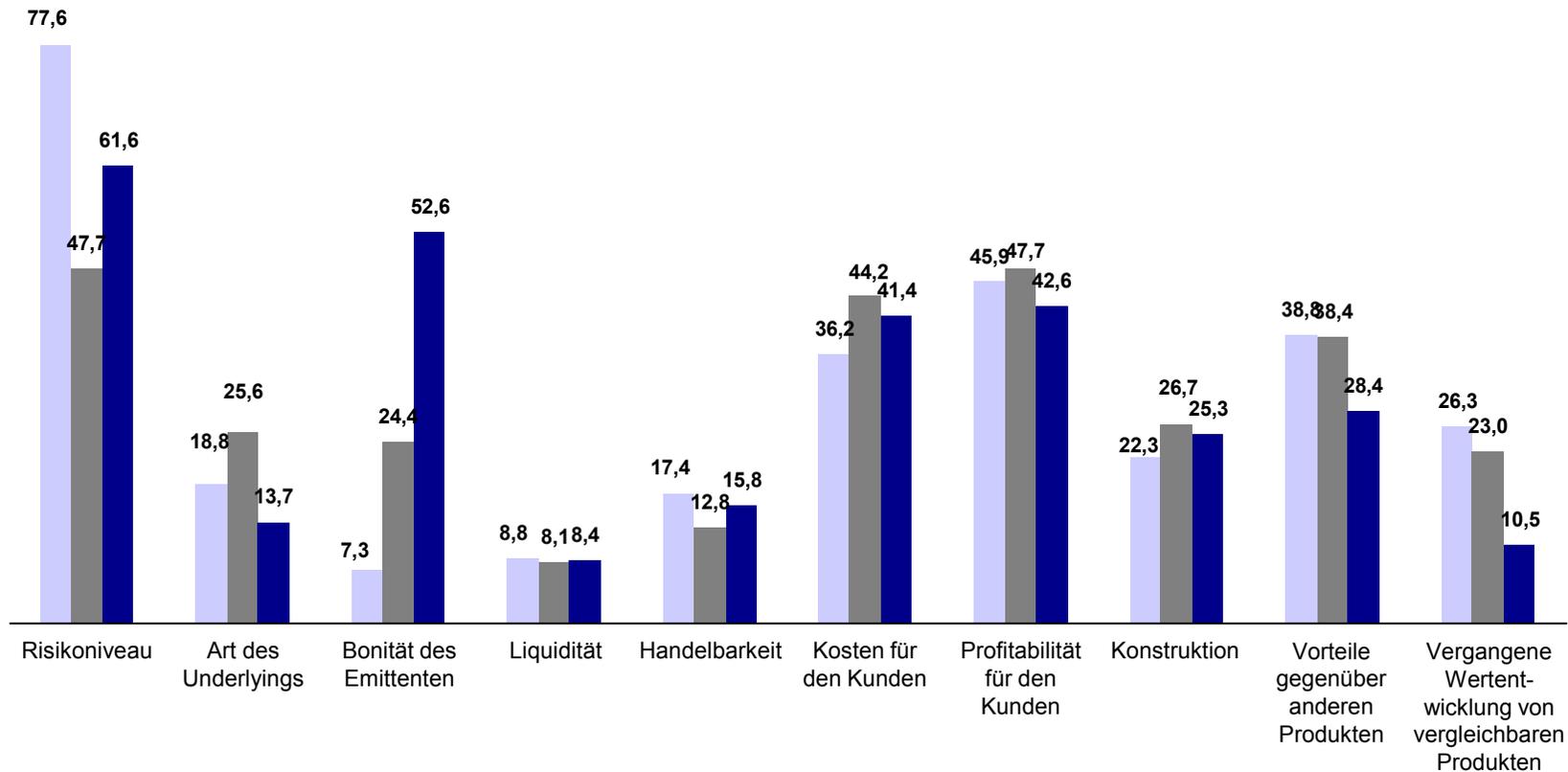
Die Kunden fragen im Vergleich zu 2007 deutlich häufiger nach der Bonität des Emittenten

III. 7. Was sind im Zusammenhang mit Zertifikaten die drei am häufigsten gestellten Fragen Ihrer Kunden?

Vergleich Gesamt 2007, 2008 und 2009

(Alle Angaben in Prozent)

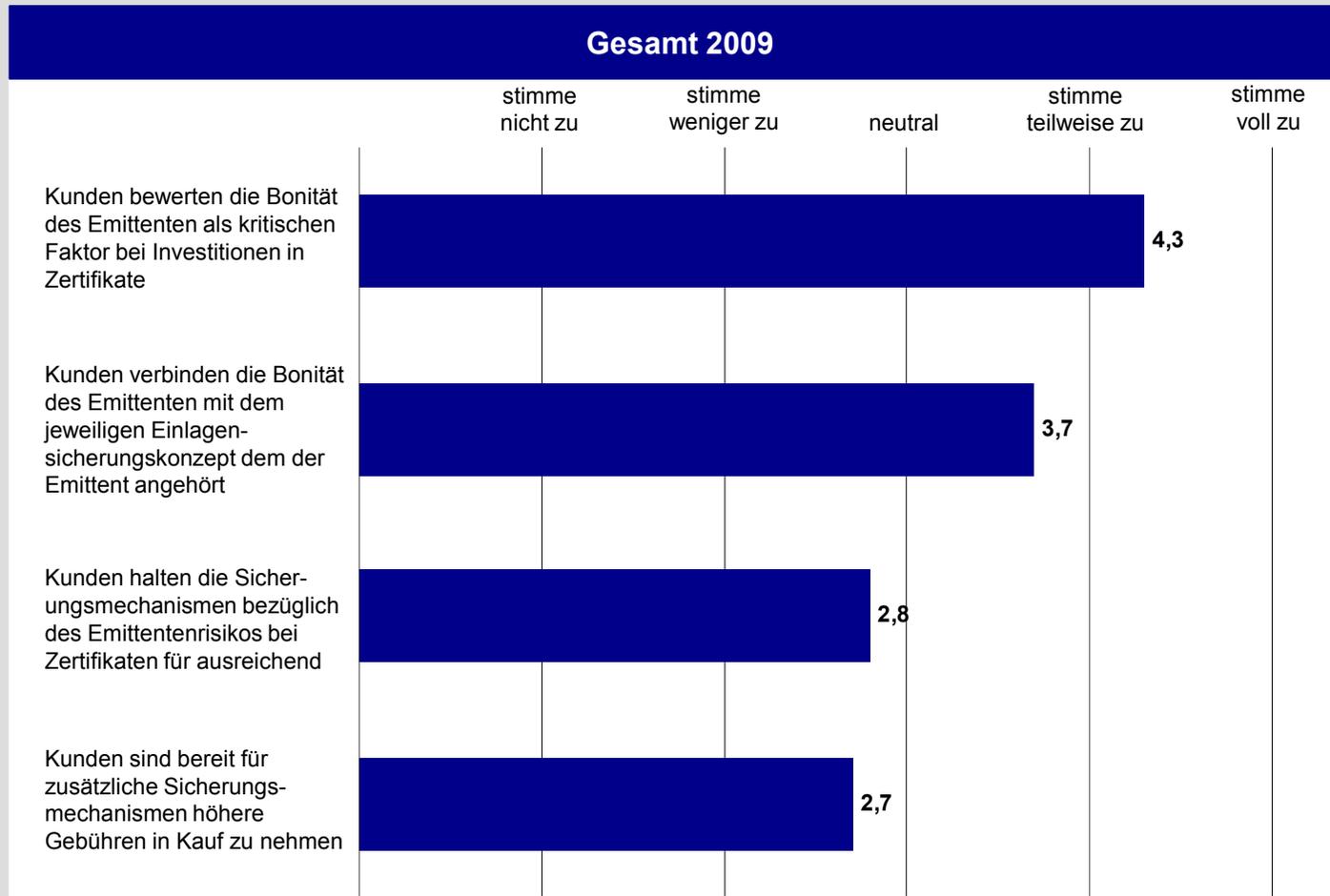
2007 2008 2009



- Ziele und Methodik
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometer Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Produkt
 - **Vertrieb**
- Anhang

Allgemein besteht Zustimmung, dass die Kunden die Bonität des Emittenten als kritischen Faktor bei der Investition in Zertifikate betrachten

IV. 1. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein?



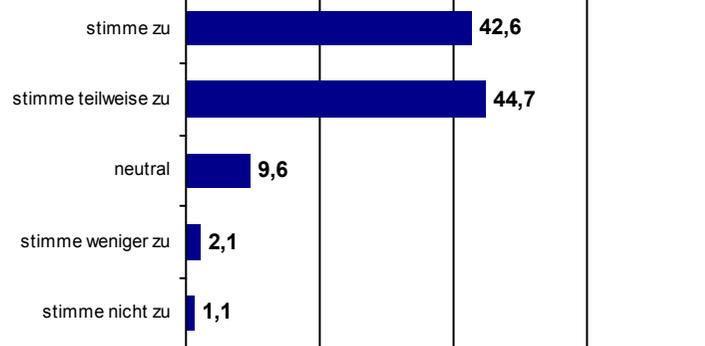
- #### Ableitungen
- Insgesamt wird teilweise zugestimmt, dass die Kunden die Bonität des Emittenten mit dem jeweiligen Einlagensicherungskonzept verbinden, dem der Emittent angehört
 - Es besteht keine große Zustimmung bei der Aussage, dass Kunden bereit sind, für zusätzliche Sicherungsmechanismen höhere Gebühren zu bezahlen

53% sind nicht der Ansicht, dass Kunden bereit sind, für zusätzliche Sicherungsmechanismen höhere Gebühren in Kauf zu nehmen

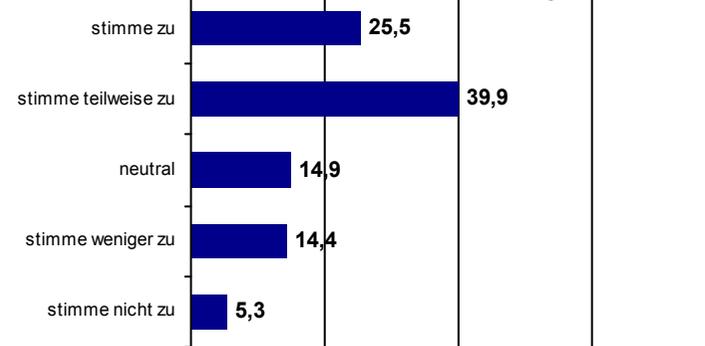
IV. 1. Mit welcher Aussage stimmen Sie überein?

Gesamt 2009

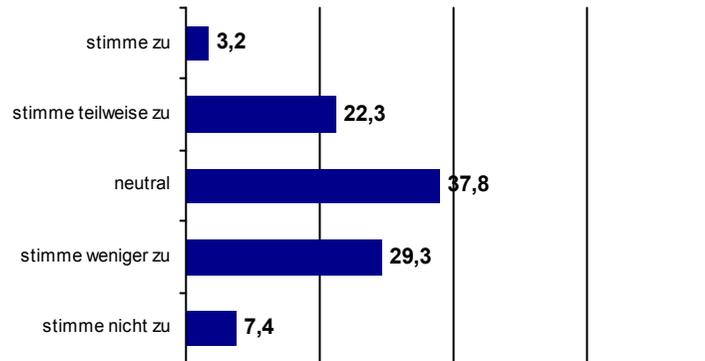
(Alle Angaben in Prozent) **Kunden bewerten die Bonität des Emittenten als kritischen Faktor bei Investitionen in Zertifikate**



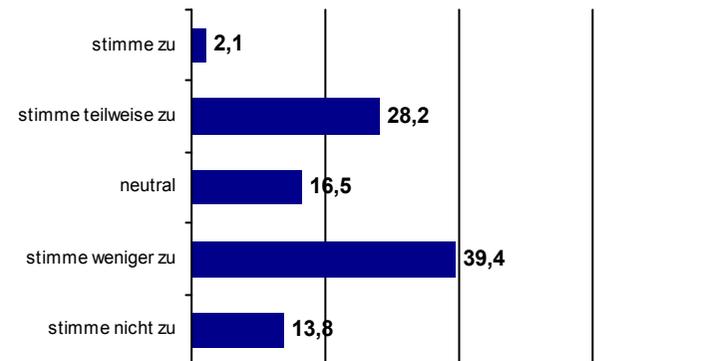
Kunden verbinden die Bonität des Emittenten mit dem jeweiligen Einlagensicherungskonzept dem der Emittent angehört



Kunden halten die Sicherungsmechanismen bezüglich des Emittentenrisikos bei Zertifikaten für ausreichend



Kunden sind bereit für zusätzliche Sicherungsmechanismen höhere Gebühren in Kauf zu nehmen



- Ziele und Methodik
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse des „Trendbarometers Zertifikate“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Produkt
 - Vertrieb
- **Anhang**
 - Begriffsdefinitionen
 - Ansprechpartner

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 1:1 an Indizes

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:** Fonds mit Zertifikatestrukturen (z.B. Bonusstrategien)



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

Prof. Dr. Jens Kleine und Matthias Krautbauer

STEINBEIS RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
Roßmarkt 6 ■ 80331 München (Germany)
Fon: +49 (0)89 20 20 84 79- 0 ■ 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



Annette Müller

DZ BANK AG
Platz der Republik ■ 60265 Frankfurt am Main
Fon: +49 (0)69 7447-01 ■ Fax: +49 (0)69 7447-16 85
E-Mail: Annette.Mueller@dzbank.de