

# EDG-Rating

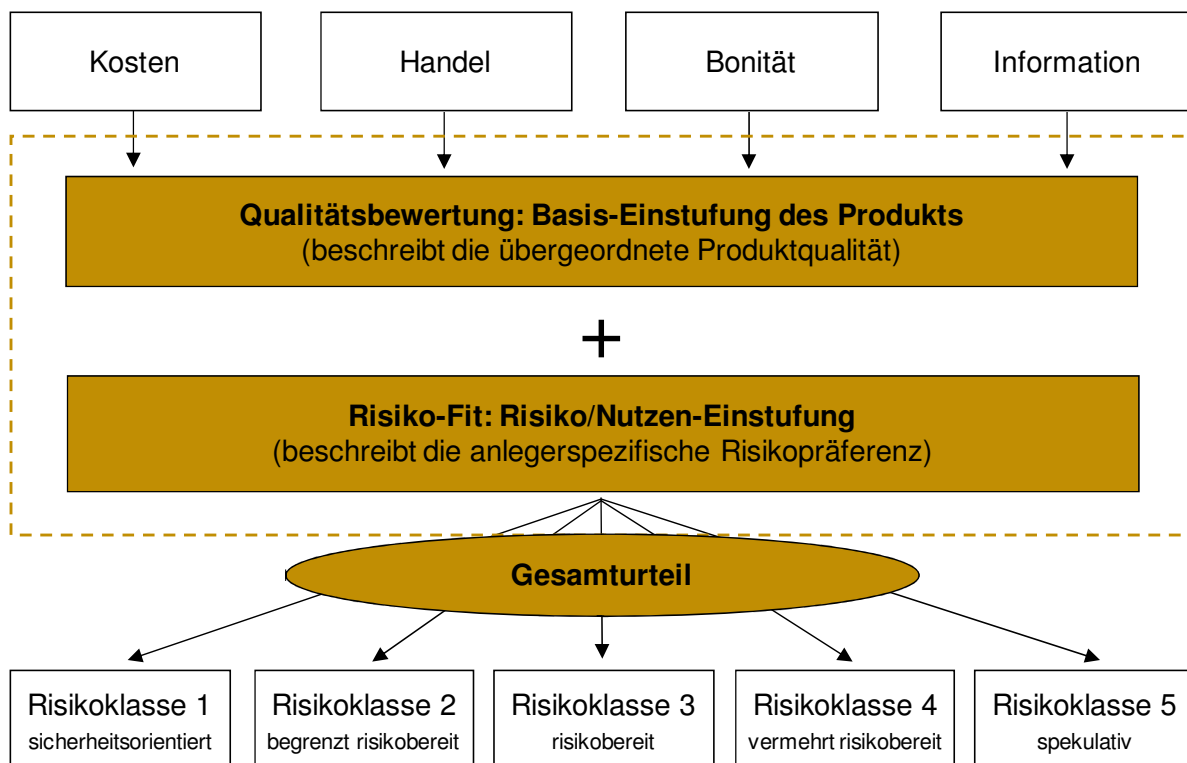
## Kurzüberblick

### Zielsetzung

Das primäre Ziel des Zertifikate-Ratings der EDG (European Derivatives Group) ist es, Anlegern und Anlageberatern auf Basis objektiv ermittelbarer Kriterien eine nachhaltige Information über die jeweilige Eignung eines Zertifikats zur Verfügung zu stellen. Diese Information erleichtert den Auswahlprozess und trägt zur Verbesserung der Markttransparenz insgesamt bei. Ferner erhält der geratete Emittent eine unabhängige Einschätzung über die Qualität seiner Zertifikate.

### Rating-Ansatz

Anhand wissenschaftlich fundierter Methoden führt die EDG im ersten Schritt für jedes Zertifikat eine Qualitätsbewertung durch, die von der Struktur und dem Basiswert des Zertifikats unabhängig ist. Im zweiten Schritt wird die Risiko/Nutzen-Relation (Risiko-Fit) zwischen Produkt und den individuellen Risikopräferenzen eines Investors ermittelt. Die Qualitätsbewertung und der Risiko-Fit addieren sich zum Gesamturteil eines Zertifikats. Das Rating wird laufend überwacht und wöchentlich vollständig aktualisiert.



## Qualitätsbewertung

Die grundlegende Qualität eines Zertifikats wird über die vier Bestandteile Kosten, Handel (Liquidität), Bonität und Informationsbereitstellung des Emittenten bewertet. Die einzelnen Gewichte fallen für Anlage- und Hebelprodukte unterschiedlich aus.

### *1. Kosten (20 % des Gesamtratings)*

Die Preise von Zertifikaten sind aufgrund ihrer Komplexität für den Anleger meist nicht replizierbar. Das EDG-Rating untersucht für jedes Produkt auf Basis einer vollständigen Nachbewertung die Preisstellung im Vergleich zu ähnlich ausgestatteten Zertifikaten. Wichtig ist die Feststellung, dass es nicht einen „fairen“ Preis gibt, da sich je nach verwendeten Bewertungsmodellen und Inputdaten Abweichungen bei den Preisen ergeben.

Der EDG-Ansatz extrahiert die Inputdaten, z.B. Volatilitäts- und Dividendenschätzungen, aus verfügbaren Marktdaten und nimmt somit eine objektive, durchschnittliche Markterwartung an. Darauf aufbauend wird im Anschluss unter Verwendung adäquater Bewertungsmodelle ein Benchmarkpreis berechnet. Die Abweichung zu dieser Benchmark wird nun für vergleichbare Produkte relativ zueinander bewertet, d.h. es werden die günstigsten Produkte des gerateten Universums selektiert. Dabei werden stets Produktgruppen auf denselben Basiswerten, mit ähnlichen Laufzeiten sowie ähnlichen Ausstattungen (Basispreise, Barrieren etc.) verglichen.

### *2. Handel (10 % des Gesamtratings bei Anlageprodukten, 20 % bei Hebelprodukten)*

Innerhalb des Zertifikate-Marktes fungieren die Emittenten als ‚Market Maker‘, d.h. die Produkte werden vom Emittenten angeboten sowie zurückgenommen. Entsprechend ist der Handelsaspekt bei Zertifikate-Investments zu berücksichtigen. Zum einen sind die Handelskosten, also die Höhe des ‚Bid-Ask-Spreads‘ relevant, wobei das EDG-Rating von gängigen Retail-Transaktionen ausgeht und somit die Verbindlichkeit der Spreads unterstellt. Dieser wird anhand eines relativen Vergleichs von Produkten mit gleichem Basiswert auf Einzelproduktebene beurteilt.

Zum anderen wird die Ausführungsqualität des Emittenten begutachtet. Dabei erfolgt ein relativer Vergleich der Ausführungsgeschwindigkeiten pro Produktkategorie. Beide Unterpunkte tragen 50 % zur Bewertung des Bestandteils Handel bei. Dieser fällt bei Hebelzertifikaten stärker ins Gewicht, da für sie kürzere Haltedauern und somit ein intensiverer Handel charakteristisch sind.

### *3. Bonität des Emittenten (10 % des Gesamtratings bei Anlage-, 5 % bei Hebelprodukten)*

Zertifikate sind Inhaberschuldverschreibungen, so dass der Anleger rechtlich Gläubiger des Emittenten ist. Dementsprechend muss die Bonität des Emittenten beachtet werden. Im EDG-Ansatz wird das Kreditrisiko der Emittenten (bzw. der emittierenden Einheit) grundsätzlich über Credit Spreads, ermittelt aus Credit Default Swaps mit einjähriger Laufzeit, bewertet. Da Credit Spreads nicht für alle Emittenten verfügbar sind, erfolgt zusätzlich eine Berücksichtigung der Kreditratings verschiedener Agenturen, wobei bei unterschiedlichen Aussagen eine Adjustierung auf Basis der jeweiligen Median-Ergebnisse erfolgt. Da Anlageprodukte eher für langfristige Investitionen genutzt werden, fällt das Ausfallrisiko hier mehr ins Gewicht.

### *4. Informationsbereitstellung (10 % des Gesamtratings bei Anlage-, 5 % bei Hebelprodukten)*

Gerade bei komplexeren Strukturen bzw. mehreren Basiswerten ist eine umfangreiche Information über Auszahlungsszenarien, aktuelle Zusammensetzung und andere Ausstattungsmerkmale von Zertifikaten für die Anleger notwendig. Diese müssen laut Derivate Kodex des Deutschen Derivate Verbands (DDV) durch den Emittenten in den Produktunterlagen öffentlich und verständlich dargestellt werden. Die Güte der Produktangaben wird je Emittent auf Basis einer repräsentativen Befragung unabhängiger Probanden ermittelt. Da Hebelprodukte in der Regel einfacher strukturiert sind als Anlageprodukte und von besser informierten Anlegern genutzt werden, ist die Gewichtung dieses Bestandteils bei Hebelprodukten niedriger.

## **Bestimmung des Risiko-Fits**

### *5. Risiko / Nutzen (50 % des Gesamtratings)*

Zusätzlich zu den vier Kriterien zur Produktqualität wird im Bestandteil Risiko / Nutzen selektiert, ob und in welchem Ausmaß ein Zertifikat zu den Risikopräferenzen eines Investors passt (Risiko-Fit). Auf Basis des Value at Risk (VaR) erfolgt eine Bewertung jedes Zertifikats für fünf Risikoklassen (RK1 = sicherheitsorientiert bis RK5 = spekulativ). Je nach Risikoappetit des Anlegers sind demnach unterschiedliche Produkte für ihn geeignet. Zur Verdeutlichung: Ein Deep Discount Zertifikat passt sehr gut zu einem sicherheitsorientierten Anleger, ein risiko- und chancenreicher Call dagegen gut zu einem spekulativen Investor.

### Bestimmung des Gesamturteils

Im dritten Schritt werden die Qualitätsbewertung und der Risiko-Fit zu einem Gesamturteil addiert. Die Bewertung für die Qualität kann Werte von 0 bis 50 Punkte annehmen und ist unabhängig von der Risikoneigung des Anlegers. Die Bewertung für den Risiko-Fit liegt in der optimalen, also zum Investor passenden Risikoklasse nahe am Maximalwert von 50 Punkten. In den unmittelbar benachbarten, nicht mehr exakt passenden Risikoklassen sinkt die Bewertung stark. In den restlichen Risikoklassen werden keine Punkte vergeben. Die Gesamtpunktzahl eines Zertifikats ist deshalb in der optimalen Risikoklasse maximal, fällt in den benachbarten Risikoklassen ab und ist in den restlichen Risikoklassen minimal.

### Rating-Ergebnisse: Sterne und Gütesiegel

Die Ratingvergabe erfolgt mit Hilfe von Sternen auf einer Skala von null bis fünf. Jedes Produkt erhält dabei eine Beurteilung für jede der fünf Risiko-Perspektiven, wobei es in seiner optimalen Risikoklasse stets das höchste Rating aufweist. Insbesondere Produkte, die zwischen zwei Risikoklassen eingruppiert sind, können aber auch in den unmittelbar benachbarten Klassen ein (gleich) gutes Rating besitzen. Die Bewertung ist hierbei wie folgt zu interpretieren:

#### Das Produkt erhält in der jeweiligen Risikoklasse das Urteil ...



... „nicht geeignet“



... „kaum geeignet“



... „unterdurchschnittlich“



... „durchschnittlich“



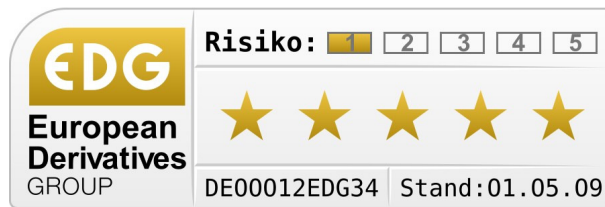
... „gut“



... „sehr gut“

Alternativ kann das Rating eines Produkts auch über das folgende Gütesiegel dargestellt werden, wobei in diesem Fall ausschließlich die jeweils optimale

Risikoklasse unter der entsprechenden Sternenanzahl angegeben wird. Als Zusatzinformation weist das Gütesiegel den Bewertungstag des Ratings sowie die ISIN des Produktes aus.



### **Die Rating-Kommission**

Rating-Agenturen und so auch die EDG stehen in vertraglichen Beziehungen mit den gerateten Unternehmen. Die EDG unterstellt ihrem Produktrating die größtmögliche Objektivität. Die Bestandteile Risiko, Handel, Kosten und Bonität werden durch nicht beeinflussbare Marktdaten gemessen und die Objektivität des Bestandteils Informationsbereitstellung wird durch die Befragung einer Vielzahl von Probanden erreicht. Die Rating-Kommission aus neutralen Finanzmarktexperten garantiert Unabhängigkeit. Neben der Gewichtung der einzelnen Bestandteile wird zwischen EDG und der Kommission auch die inhaltliche Weiterentwicklung abgestimmt. Die Kommissionsmitglieder sind dabei nicht an Weisungen gebunden.

### **Über die EDG**

[www.derivatives-group.com](http://www.derivatives-group.com)

Die European Derivatives Group (EDG) bietet quantitative Analysen im Finanzbereich an, die dem Investor das schnelle Erfassen komplexer (Produkt-)Strukturen ermöglichen. Hierzu zählen Produkt- und Risikobewertungen sowie die Berechnung von Kennzahlen und Sensitivitäten (Griechen). Besonderer Fokus liegt dabei auf der Nachbewertung von strukturierten Produkten, komplexen Derivaten und illiquiden Zinsprodukten. Über die European Derivatives Academy (EDA) werden zudem hochwertige Schulungs- und Weiterbildungsprogramme durchgeführt. Die EDG gehört zur vwd group, einem börsennotierten Anbieter von Informations-, Kommunikations- und Technologielösungen für das Wertpapiergeschäft.

### **Disclaimer**

Die EDG sowie der Emittent des jeweiligen Wertpapiers und Dritte, von denen die EDG Informationen bezieht, übernehmen trotz sorgfältiger Beschaffung und Bereitstellung der Informationen für die Berechnung des Ratings weder eine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit des Ratings noch eine Haftung für Verluste, die durch die Verwendung des Ratings entstehen. Die EDG hat nicht alle Informationen, auf die sich die Berechnung des Ratings stützen, selbst verifiziert. Die Veröffentlichung des Ratings stellt keine Anlageberatung dar.