

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

EDITORIAL VON HEIKE ARBTER

Im Mai dieses Jahres wurde ich von den Vertretern der lokalen Zertifikateverbände zur Präsidentin der EUSIPA, der europäischen Vereinigung für strukturierte Anlageprodukte, gewählt. Das ist nicht nur eine große Ehre und Aufgabe für mich, sondern in erster Linie die Anerkennung für die Leistungen, die das Zertifikate Forum Austria in den vergangenen zehn Jahren erbracht hat.

Ich möchte aus diesem Anlass diese Ausgabe unseres Newsletters dazu benützen, um die Arbeit der EUSIPA und vor allem auch die des Generalsekretärs, Thomas Wulf, zu beleuchten. Gerade in unserer Branche sind umfangreiche Transparenzmaßnahmen sowie auch der frühzeitige Kontakt mit den regulierenden Körperschaften entscheidend, um Einfluss auf künftige Regelungen im Sinne ihrer Marktauglichkeit nehmen zu können. Nachdem zahlreiche eben dieser Vorschriften aus Brüssel kommen, hat die Arbeit der EUSIPA auf europäischer Ebene direkte Auswirkungen auf unser tägliches Zertifikatesgeschäft in Österreich, zu dessen Förderung sich das Zertifikate Forum Austria verpflichtet hat.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen eine informative Lektüre.

Ihre
Heike Arbter



Mag. Heike Arbter
Vorsitzende des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

DIE EUSIPA IM PROFIL

Die EUSIPA (European Structured Investment Products Association) wurde im Jahr 2009 von einigen nationalen Zertifikateverbänden gegründet, um die Interessen des Marktes - also der Emittenten - mit Blickwinkel auf den Vertrieb zu vertreten.

Derzeit sind die jeweiligen Branchenverbände aus Österreich, Frankreich, Deutschland, Italien, Schweden, die Schweiz, der Niederlande, Belgiens und dem Vereinigten Königreich als Vollmitglieder tätig. EUSIPA ist eine internationale non-profit Organisation nach belgischem Recht und ist im EU-Transparenzregister aufgenommen.



Die EUSIPA hat auf europäischer Ebene die strukturierten Anlageprodukte (Zertifikate und Hebelprodukte) kategorisiert und als EUSIPA-Map veröffentlicht. Mit dieser Herkules-Arbeit schaffte sie es, verbindliche Strukturen und Benennungen für die Vielzahl der Produkte zu schaffen, an denen sich heute sehr viele Marktteilnehmer, die Politik und die Behörden orientieren. Den Link zur Map finden Sie unter [www.eusipa.org/european map](http://www.eusipa.org/european_map).

Darüber hinaus schafft die EUSIPA Transparenz im Markt: sie veröffentlicht quartalsweise Marktdaten, um den europäischen Markt in seiner Dimension und seiner Bedeutung darzustellen. Derzeit schätzt man das Gesamtvolumen des europäischen Marktes für strukturierte Produkte, die von Privatanlegern gehalten werden, auf rund 450 Milliarden Euro. Den Link zu den Marktstatistiken finden Sie unter [www.eusipa.org/market reports](http://www.eusipa.org/market_reports).

Eine weitere wesentliche Leistung der EUSIPA ist die frühzeitige und proaktive Zusammenarbeit mit den regulierenden Körperschaften und den Markt beaufsichtigenden Behörden, um die Vorschriften und Regularien möglichst markttauglich zu gestalten. Nicht zuletzt mit dem Ziel, die Marktexpertise bereits in der Entstehungsphase in die Gesetzesgebung einfließen zu lassen, veröffentlicht die EUSIPA regelmäßig Positionspapiere zu aktuellen Regulierungsfragen, die unter eusipa.org abgerufen werden können. Den Link zu Positionspapieren finden Sie unter www.eusipa.org/positions.

INTERVIEW MIT THOMAS WULF, GENERALSEKRETÄR DER EUSIPA

Frage: Herr Wulf, was beschäftigt Sie derzeit in Brüssel am meisten?

Wulf: Da gibt es natürlich eine Vielzahl politischer und regulatorischer Fragen. Wenn ich auf die anstehende Umsetzung von EU-Recht schaue, ist die Vorbereitung der Industrie auf die anstehenden, wenn auch im Eintrittsdatum auf Januar 2018 verschobenen, Umsetzungsregeln des MiFID II/MIFIR Paketes überaus dominant. Derzeit stellt aber vor allem die Nicht-Verschiebung des Inkrafttretens der PRIIPs-Verordnung zum Januar 2017 die Branche vor praktisch große Herausforderungen. Da es zwischen diesen beiden Regularien einige sehr wichtige Bezüge gibt, laufen die versetzten Einführungsdaten nicht nur Gefahr, Märkte zu irritieren. Konkret befürchten wir, dass es durch die MiFID II-Regeln zu umfassenden Nachbesserungen der von PRIIPs ab nächsten Januar vorgesehenen Verbraucherinformationen kommen wird, die im schlimmsten Fall sogar Grundlage von Rechtsstreitigkeiten zwischen emittierender Bank, externen Vertriebler und Kunden werden können. Diese Situation ist nicht optimal, aber die Industrie ist letztlich gezwungen, diese Probleme irgendwie zu lösen.



Thomas Wulf
Generalsekretär
EUSIPA

Neben aktuellen Regulierungsthemen beschäftigt uns dieser Tage jedoch in Brüssel die Großwetterlage nach dem Abstimmungsergebnis im Vereinigten Königreich. Die Auswirkungen eines Austritts eines so – gerade im Finanzbereich – wichtigen Mitglieds der Europäischen Union sind noch lange nicht absehbar und wir können auch noch gar nicht einschätzen, wie sich die EU selbst dadurch verändern wird. Ich hoffe sehr, dass wir im Spätherbst ein wenig mehr Klarheit erlangen, in welche Richtung und mit welcher Geschwindigkeit sich die Dinge entwickeln.

Frage: Zurück zur Regulierung. Sind sich die Verantwortlichen in der EU-Kommission und der ESMA eigentlich bewusst, dass die Produktdokumente immer komplexer und schwieriger zu verstehen sind?

Wulf: Den Eindruck habe ich leider nicht. Das eigentliche Ziel, dem Anleger die Entscheidung über alle Anlegerklassen hinweg zu überlassen und einen Vergleich zu ermöglichen, ist meist dann verloren gegangen, wenn die Arbeiten in das Tiefenstadium, also das der Umsetzungsregeln, eintreten. Hier gibt es immer ein Spannungsfeld zwischen dem Streben nach umfassender Abdeckung aller möglichen regulatorischen Belange, der technischen Richtigkeit der entsprechenden Regeln und politischen Ambitionen der Beteiligten in Rat und Parlament. Die aktuelle Situation, in der wir es mit einem Übermaß an technischer Detailregulierung des Verkaufsprozesses zwischen Bank und Einzelkunde zu tun haben, könnte dazu führen, dass sich die Marktteilnehmer grundsätzliche Fragen danach stellen, wo der Kern einer beiden Seiten nutzenbringenden Anlageberatung künftig liegen soll.

Dabei wird immer wieder deutlich, dass es keine allein europäische Lösung gibt. Vielmehr müssen wir in vielen Ländern auch intensiv auf die Marktgewohnheiten, aber auch auf nationale Vertriebshindernisse achten. Diese umfassen in ihrer Form nicht nur bestimmte Einschränkungen der Produktlandschaft, sondern sind auch als steuerliche Benachteiligungen oder nationale Parallelregelungen wie

z.B. zur Risikoklassifizierung ausgestaltet. Hier versuchen wir, mit den jeweiligen Behörden in einen Dialog zu treten. Oft verweisen wir dabei auf unsere Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden in Deutschland oder Österreich, die konstruktiv gestaltet ist und das Ziel hat, allen Marktteilnehmern zuträgliche und damit langfristig belastbare Lösungen zu finden.

Frage: Wie sehen Sie die Zukunft der Geldanlage unter dem gegenwärtigen Aspekt von Niedrigzinsen und der relativ hohen Bewertungen an den Aktienmärkten, bei gleichzeitig starkem Druck von Regulator und Risikomanagement auf die Asset-Manager?

Wulf: Der Einzelanleger ist in den meisten EU-Ländern durch die vielen Warn-, Aufklärungs- und Informationspflichten eher irritiert. Dazu kommt, dass Wertpapiere derzeit eher gemieden werden, egal ob Aktie oder Zertifikat. Gleichzeitig ist der Anleger aber gezwungen, der Erosion seines Geldvermögens entgegen zu wirken. Aktiv gemanagte Investmentfonds, die aufgrund ihrer Performance in die Kritik gekommen sind, scheinen auch keine alternative Lösung zu sein. Strukturierte Produkte, die mit ihren geringen Kosten, der Risikobeschränkung im Vergleich zum direkten Aktieninvestment und einem fixen Zinsversprechen eine für diese Marktlage optimale Lösung bieten, sollten daher aus meiner Sicht viel breiter vermarktet werden. Hierzu hat die Industrie aber auch die Aufgabe, die im Vertrieb tätigen Berater eingehend zu schulen, um die Qualität des Verkaufsprozesses sicherzustellen. Im Hinblick auf kapitalgeschützte Produkte muss in diesem Zusammenhang dem Anleger auch klar deutlich gemacht werden, dass ein 100 %iger Kapitalschutz bei Nullzinsen am Markt nicht mehr angeboten werden kann, da solche Produkte die Bank effektiv Geld kosten würden. Hier besteht eine Lösung in teilweise kapitalgeschützten Produkten, die bei den meisten Emittenten mittlerweile auch zu allen gängigen Bezugswerten (Index und Einzelwerte) verfügbar sind.

DER EUROPÄISCHE ZERTIFIKATEMARKT WUCHS IM 1. QUARTAL 2016

Der **Börsenumsatz** von europäischen Anlagezertifikaten und Hebelprodukten stieg im 1. Quartal 2016 gegenüber dem 4. Quartal 2015 um 8,0 Prozent auf **31,2 Milliarden Euro** an. Gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres bedeutet dies aber einen Rückgang von 20 Prozent. Die Anlagezertifikate hielten am Umsatz einen Anteil von 27,5 Prozent, Hebelprodukte stehen für 72,5 Prozent des Börsenumsatzes in Zertifikaten.

Die Mitglieder der EUSIPA bieten derzeit nahezu **600.000 Anlagezertifikate** und knapp über **800.000 Hebelprodukte** an. Die Zahl der emittierten Zertifikate weist seit mehreren Quartalen leicht steigende Tendenz auf. 22 Prozent der Neuemissionen sind Anlagezertifikate, 78 Prozent Hebelprodukte.

Nur in der Schweiz, Deutschland und Österreich wird der Open Interest, das **Gesamtmarktvolumen**, das bei Privatanlegern veranlagt ist, erhoben. In diesen drei Ländern stieg im 1. Quartal 2016 das Volumen auf **227,0 Milliarden Euro**, ein Wachstum um 2,0 Prozent. Anlagezertifikate gingen im Volumen leicht zurück, Hebelprodukte konnten das Open Interest stark steigern. Experten schätzen das europäische Marktvolumen auf rund **450 Milliarden Euro**.

Auch der **österreichische Markt** konnte sein Gesamtmarktvolumen im Verlauf des Jahres 2016 stabil halten, zuletzt betrug das Volumen bei leichtem Wachstum **10,3 Milliarden Euro**.

Detaillierte Marktstatistiken finden Sie im EUSIPA Market Report Q1/2016 unter www.eusipa.org. Den Link zur Presseaussendung finden Sie unter www.zertifikateforum.at.

ZERTIFIKATE-INDIZES BEWEISEN BEI BREXIT NUTZEN STRUKTURIERTER PRODUKTE

Die vom Deutschen Derivate Verband unterstützte Initiative der European Derivatives Group, Indizes für Zertifikate zu berechnen, zeigt gerade im Brexit-Monat Juni die Überlegenheit strukturierter Produkte gegenüber auch breit gestreuten Direkt-Investments. Nicht nur sind die Kursverluste deutlich geringer, sondern auch die Volatilität geglätteter.

Der Euro Stoxx 50 lag zum Monatsschluss um 6,49 Prozent tiefer als Ende Mai, zwischenzeitlich verzeichnete er Einbrüche von bis zu 12 Prozent. Seit dem Jahr 2006 verlor der Euro Stoxx -2,16 Prozent per anno, die Volatilität betrug 24,09 Prozent.

- Der Kapitalschutz-Index verlor im Brexit-Monat Juni nur 1,06 Prozent, seit dem Jahr 2006 beträgt die positive Performance 2,77 Prozent jährlich; bei einer Volatilität von nur 2,83 Prozent
- Der Aktienanleihen-Index verlor im Juni 2,08 Prozent, die Performance seit dem Jahr 2009 beträgt 3,57 Prozent (gegenüber 1,64 Prozent des Euro Stoxx im gleichen Zeitraum)
- Der Index für Discount-Zertifikate verlor im Juni nur 1,64 Prozent, seit 2006 legte er um 3.27 Prozent jährlich zu, und
- der Bonus-Index verlor im Juni 4,31 Prozent, verzeichnete jedoch seit 2006 eine jährliche Rendite von 0,84 Prozent jährlich.

Die Index-Reports können auf der Seite des DDV unter www.derivateverband.de heruntergeladen werden.

Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen: office@zertifikateforum.at