

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

EDITORIAL VON HEIKE ARBTER

Ist ein Auto voll Elektronik, das einfach zu bedienen ist, komplex und deshalb voller Risiken – also nur mit von besonders erfahrenen Chauffeuren mit ausgesuchter Vorsicht zu erwerben und bedienen? Oder dient das komplizierte und für einen Laien schwer verständliche Innenleben nicht eher dazu, den Betrieb sehr bedienerfreundlich zu ermöglichen und Unfälle zu vermeiden?

Eine Studie der Universität Tübingen untersucht die Komplexität von Wertpapieren aus der Perspektive der Anleger und kommt zu verblüffenden Schlussfolgerungen. Für mich war die Lektüre dieser Studie der Impuls, über Komplexität aus Anlegersicht nachzudenken.

Lesen Sie selbst und bilden Sie sich eine eigene Meinung.

Herzlich

Ihre Heike Arbter



Mag. Heike Arbter
Vorsitzende des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

TERMINVORSCHAU

WIENER BÖRSE INFORMATIONSTAGE

- 26. Februar in Wien
- 26. März in Linz
- 14. Mai in Dornbirn
- 15. Mai in Innsbruck
- 04. Juni in Klagenfurt
- 11. September in Wien
- 23. September in Salzburg
- 01. Oktober in Graz

BÖRSENTAG

am 9. Februar 2019 im Austria Center Wien

[Börsentag](#)

NEUER BEIRAT IM ZERTIFIKATE FROUM AUSTRIA Teodoro D. Cocca wird Beirat des Zertifikate Forum Austria

Der Professor für Asset Management an der Johannes Kepler Universität Linz Teodoro D. Cocca wird mit sofortiger Wirkung in den Beirat des Zertifikate Forum Austria berufen. Heike Arbter, Vorstandsvorsitzende des ZFA, begründet dies mit seinem langjährigen und diversifizierten wirtschaftswissenschaftlichen Background und seiner praktischen Erfahrung: „Wir hoffen, dass er mit seinem Know-how die Entwicklung des österreichischen Zertifikatemarktes unterstützen und fördern wird.“



Univ. Prof. Dr. Teodoro D. Cocca
Stv. Institutsvorstand
Johannes Kepler Universität Linz

Vor seiner Professur war der gebürtige Schweizer mit italienischen Wurzeln einige Jahre bei der Citibank sowohl im Investment als auch im Private Banking tätig, forschte an der Stern School of Business in New York und lehrte am Swiss Banking Institute in Zürich. Zudem ist Teodoro D. Cocca Adjunct Professor am renommierten Swiss Finance Institute in Zürich. Er wird bei bankpolitischen sowie finanztechnischen Fragestellungen als Gutachter von Finanzunternehmen und Behörden im In- und Ausland beauftragt.

Professor Cocca schreibt regelmäßig Kolumnen für die „Finanz und Wirtschaft“, das Fachmagazin „Schweizer Bank“ und die „Oberösterreichischen Nachrichten“. Teodoro D. Cocca wurde 2010 als Bankexperte in den Verwaltungsrat der Geneva Group International mit Sitz in Zürich gewählt, einem der größten weltweiten Netzwerke von unabhängigen Wirtschaftsprüfern, Rechtsanwälten und Treuhändern. Seit April 2011 ist er Mitglied des Verwaltungsrates der VP Bank AG in Vaduz.

KOMPLEXITÄT NEU BEWERTEN

Eine wissenschaftliche Studie aus Deutschland stellt die herkömmliche Bewertung von Komplexität bei Anlageprodukten in Frage

Bei der Regulierung der Anlageberatung spielt die Komplexität eines Finanzproduktes eine entscheidende Rolle. Der Ansatz der Universität Tübingen stellt nun nicht mehr das Finanzprodukt selbst und seine innere Struktur, sondern den Anwender in den Mittelpunkt der Bewertung.

Ein Finanzprodukt gilt dann als nicht komplex, wenn der Anleger zu jeder Zeit den genauen Wert seiner Anlage feststellen kann. Muss der Anleger bei der Einschätzung des Wertes jedoch mit größeren Preisüberraschungen rechnen, gilt das Produkt als umso komplexer, je größer die Überraschung ist.

Die Klassifizierung in komplexe und nicht-komplexe Finanzprodukte spielt gerade in der Anlageberatung eine große Rolle. Sie entscheidet, ob ein Wertpapier ohne Beratung zum Kauf angeboten werden darf und in welchem Umfang eine detaillierte Risikoaufklärung erforderlich

ist. Die bestehende europäische Regulierung sieht eine Klassifizierung ganzer Produktgruppen vor. Eine normale Lebensversicherung wird dabei beispielsweise als nicht-komplex eingestuft, ein DAX-Future hingegen als komplex. Diese Art der Klassifizierung ist allerdings sehr allgemein. Unterschiede innerhalb der einzelnen Produktkategorien werden nicht beachtet. Der Fokus der Einteilung liegt auf dem Produkt und weniger auf dem Anwender.

In der Studie der Wissenschaftler der Universität Tübingen, die im Auftrag des Deutschen Derivate Verbands erstellt wurde, wurde die Perspektive gewechselt und der Anwender in den Mittelpunkt gestellt. Untersucht wurden verschiedene Produkte aus den Assetklassen Anleihen, Aktien, Zertifikate, Derivate und Investmentfonds auf ihre Komplexität aus Sicht des Anlegers.

Nach der neuen Definition gilt ein Finanzprodukt als nicht-komplex, wenn der Anleger zu jeder Zeit den genauen Wert seiner Anlage feststellen kann. Liegen jedoch keine genauen Informationen zu dem Wert des Finanzproduktes vor und muss der Anleger bei der Einschätzung des Wertes mit größeren Überraschungen in Bezug auf den aktuellen Wert rechnen, gilt das Produkt als umso komplexer, je größer die Überraschung ist.

Die Ergebnisse zeigen große Komplexitätsunterschiede innerhalb der einzelnen Assetklassen. Produkte, die nach MiFID II nicht-komplex sind, erwiesen sich mitunter als besonders komplex. Umgekehrt waren gerade einige vermeintlich komplexe Produkte in der Realität sehr anwenderfreundlich. Gerade die fehlende Transparenz mancher herkömmlicher Produkte führt nach der neuen Definition zu einer höheren Komplexität. Der Anleger kann den Wert dieser Produkte aufgrund der fehlenden Informationen nicht einfach und eindeutig bestimmen.

Finanzprodukte, die an Wertpapierbörsen gehandelt werden, haben hier die Nase vorn. Der Anleger kann sich jederzeit darüber informieren, zu welchem Preis die Finanzprodukte gehandelt werden. Das erleichtert die Wertbestimmung des Produkts und vermindert die Komplexität für den Anleger.

Dazu erklärt Prof. Dr. Christian Koziol, Inhaber des Lehrstuhls für Finance der Eberhard Karls Universität Tübingen und Mitverfasser der Studie: „Die Ergebnisse unserer Studie stehen nicht im Einklang mit der Klassifizierung, die der europäische Regulierer vornimmt. Die Beurteilung der Komplexität darf nicht pauschal an der Produktkategorie festgemacht werden. Zudem ist eine komplexe innere Struktur eines Finanzprodukts nicht gleichzusetzen mit einer komplizierten Anwendung für den Anleger. Diese allgemeinen Annahmen des Regulierers werden der Realität bei weitem nicht gerecht.“

Die Studie finden Sie [hier](#).

Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen: office@zertifikateforum.at
Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Tegetthoffstraße 1, 3. Stock, 1015 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.