

JAHRESBERICHT 2018

Leben mit MiFID II



Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz

Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria
Tegetthoffstraße 1, 3. Stock
1015 Wien / Österreich
Herstellungsort ist Wien

Kontakt

E-Mail: office@zertifikateforum.at
Website: www.zertifikateforum.at

Redaktion und Produktion

Scholdan & Company

Gestaltung

Raiffeisen Centrobank AG

Bildrechte

Portraits © bei den abgebildeten Personen
Fotos Seite 23 © bei Martina Draper

Redaktionsschluss: 26. Februar 2019

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

Aufgrund des Textflusses und aus Rücksichtnahme auf die Lesbarkeit wurde im vorliegenden Jahresbericht eine geschlechtsneutrale Ausdrucksweise gewählt. Entsprechende Begriffe sind im Sinne der Gleichbehandlung prinzipiell für beide Geschlechter als gültig aufzufassen. Ebenso wurde in diesem Bericht auf die Nennung akademischer Titel verzichtet.

Inhaltsverzeichnis

■ Das Zertifikate Forum Austria	Seite 4
· Vorwort des Vorstandes · Orientierung im Zertifikate-Universum · Organe und Mitglieder · Beirat	
■ Höhepunkte der Verbandstätigkeit	Seite 10
· Das Arbeitsprogramm 2018 im Überblick · Leben mit MiFID II · Arbeitskreis Recht · Arbeit auf europäischer Ebene	
■ Marktentwicklung in Österreich und Europa	Seite 16
· Der österreichische Zertifikatemarkt · Der europäische Zertifikatemarkt	
■ Aktivitäten im Zertifikatejahr 2018	Seite 18
· Meilensteine · Newsletter und Website · Trend des Monats · Verbesserung des Marktberichts 2018 · Medienkooperationen · Ausbildung · Zertifikate Kongress · Zertifikate Award Austria	

Vorwort des Vorstandes

Sehr geehrte Damen und Herren!

Der österreichische Zertifikatemarkt hat sich im Jahr 2018 als vital und stark erwiesen. Im Gegensatz zu den Vorjahren, als auch der Zertifikatemarkt von steigenden Börsen profitierte, wuchs der Markt um 5,7 Prozent auf 13,5 Milliarden Euro vor dem Hintergrund stagnierender Börsen bzw. zum Teil signifikant sinkender Kursniveaus. Eine Rahmenbedingung für das Anlagegeschäft ist allerdings gleich geblieben, nämlich das tiefe Zinsniveau um die Nulllinie. Das veranlasst immer mehr Anleger, mit begrenzbarem Risiko attraktive Renditen zu suchen. In diesem Zusammenhang ist erwähnenswert, dass das Platzierungsvolumen in Österreich deutlich höher ist als das Wachstum des Open Interest, weil Zertifikate mit Laufzeiten ausgestattet sind, getilgt und reinvestiert werden. Das Zertifikate Forum Austria schätzt das Platzierungsvolumen alleine der österreichischen Emittenten im Jahr 2018 auf 1,5 – 2 Milliarden Euro. Wir nehmen es als Bestätigung und als Zeichen des Vertrauens, dass wir die Anleger immer wieder von den Vorteilen unserer Produkte, die ja im Wettbewerb zu anderen Anlageklassen stehen, überzeugen können.

„Österreich ist ein Zertifikateland!“ hören wir von Institutionen, auch aus dem Ausland. Wir sind zwar stolz auf das bisher Erreichte, aber noch lange nicht zufrieden und sehen für unseren Markt noch viel Potenzial, sowohl bei Privatanlegern als auch im professionellen Asset Management. Wir freuen uns jedenfalls über die internationale Reputation und verweisen auf die Anerkennung, die Heike Arbter für ihre Arbeit als Präsidentin der EUSIPA erhält.

Die Reife des Marktes zeigt sich auch an der zunehmenden Differenzierung des Marktes: Seit dem Jahr 2014 beobachten wir, dass Garantie-Zertifikate tendenziell weniger nachgefragt werden, dafür – beispielsweise im Jahr 2014 – Bonus-Zertifikate stark nachgefragt wurden. Im Jahr 2015 waren es Aktien-Anleihen, die von den Anlegern favorisiert wurden, 2016 waren es diese beiden Kategorien, die stark wuchsen, während Zinsprodukte ab diesem Jahr kontinuierlich bis jetzt an Marktmacht verloren. 2017 wiederum war von Wachstum auf breiter Front gekennzeichnet, und 2018 war ohne Zweifel das Jahr der Express-Zertifikate. Wir beobachten einen steigenden Wissensstand der Privatanleger, und wir bemerken, dass die Auswahl der Produkte stärker als früher von Rendite-Erwartungen bestimmt wird als von Absicherungsstrategien. Begrenztes Risiko wird heutzutage eher in Kauf genommen als in den Vorjahren.

Das Jahr 2018 war von der Umsetzung von MiFID II in die Praxis geprägt. In einem Satz zusammengefasst können wir sagen: Die intensive Vorbereitung hat sich bezahlt gemacht. Natürlich sind wir in ständiger Diskussion über die Alltagstauglichkeit der einzelnen Bestimmungen und Vorschriften, aber die gute Zusammenarbeit mit der Finanzmarktaufsicht und das über die Jahre hinweg entwickelte gegenseitige Verständnis haben eine Grundlage für Gespräche ermöglicht, die auf die Bedürfnisse beider Seiten Rücksicht nehmen können und konstruktive Ergebnisse bringen. Dies ist in der europäischen Landschaft nicht selbstverständlich, und wir sind dafür dankbar.

Bedanken wollen wir uns auch bei all jenen, die unsere Arbeit im Jahr 2018 unterstützt haben. Dazu zählen die Teilnehmer der Arbeitskreise, die Aufsichtsräte, die uns mit Rat und Tat begleitet haben, sowie Thomas Wulf, der Generalsekretär der EUSIPA, mit dem wir konstruktiv und freundschaftlich zusammenarbeiten. Wir freuen uns auch stets sehr über die Begegnung mit unseren Beiratsmitgliedern, die uns mit Anregungen zur Seite stehen, und wir sind dankbar für den Austausch mit dem Deutschen Derivate Verband, mit dem wir insbesondere bei Regulierungsthemen eng zusammenarbeiten.

Wir kennen die Herausforderungen, denen unsere Industrie im Jahr 2019 begegnen wird, nur vage. Die Märkte werden von zunehmenden Handelsbarrieren, den Folgen des Brexit und von politischen Spannungen geprägt. Die Erwartungen an die Konjunktur werden seit dem Jahreswechsel reduziert. Die Stimmung der öffentlichen Meinung ist nicht von Optimismus geprägt. In diesem Umfeld ist es unsere Aufgabe, die Chancen – und es gibt mit Zertifikaten in jeder Marktlage Chancen für Anleger – realistisch zu beurteilen und für Orientierung zu sorgen. Damit lenken wir das Augenmerk auf den Nutzen, den Zertifikate den Anlegern bringen können.

Wien, im Februar 2019



Heike Arbter
Vorsitzende des Vorstandes



Uwe Kolar
Mitglied des Vorstandes



Frank Weingarts
Mitglied des Vorstandes



Heiko Geiger
Mitglied des Vorstandes

Orientierung im Zertifikate-Universum

Das Zertifikate Forum Austria wurde im April 2006 von den führenden Zertifikate-Emittenten Österreichs gegründet. Aktuell sind Raiffeisen Centrobank AG, Erste Group Bank AG, UniCredit Bank Austria AG sowie Vontobel Financial Products GmbH Mitglieder des Forums. Zu den Fördermitgliedern zählen alle führenden deutschsprachigen Börsen für Zertifikate – die Börse Stuttgart, die Börse Frankfurt Zertifikate AG und die Wiener Börse AG – sowie die Finanzportale finanzen.net GmbH und OnVista GmbH. Seit 1. Jänner 2018 zählt auch der Full-Service-Anbieter smarthouse adesso financial solutions GmbH zu den Fördermitgliedern.

Einzigste Branchenvertretung in Österreich

Das Forum und seine Mitglieder repräsentieren schätzungsweise rund 65 Prozent des österreichischen Gesamtmarktes. Es ist die einzige spezifische Branchenvertretung in Österreich. Darüber hinaus ist das Zertifikate Forum Austria Gründungsmitglied des europäischen Dachverbands EUSIPA (European Structured Investment Products Association), der die Interessen der Branche auf europäischer Ebene vertritt.

Ein Forum, ein Anliegen

Ziel des Zertifikate Forum Austria ist die Förderung und Entwicklung des Zertifikatemarktes in Österreich. Das Zertifikate Forum Austria ist der Überzeugung, dass der Einsatz von Zertifikaten dem Privatanleger hohen Nutzen bei abschätzbarem Risiko bringen kann. Das Forum informiert über Zertifikate, schafft und fördert Transparenz und Ausbildung und vertritt darüber hinaus auch die regulatorischen Interessen der Zertifikatebranche. Auf Basis der kooperativen Grundhaltung versteht sich das Zertifikate Forum Austria auch als Ansprechpartner für die Zusammenarbeit mit Behörden und Institutionen.

Produkt- und Markttransparenz

Als unabhängiger und nicht gewinnorientierter Verein setzt sich das Zertifikate Forum Austria auch auf gesellschaftlicher und politischer Ebene für Zertifikate als Anlageinstrument ein. Die Steigerung der Produkt- und Markttransparenz ist erklärtes Ziel des Vereins: einerseits durch die statistische Erfassung des Marktsegments der Zertifikate hinsichtlich Volumen und Bestand, andererseits durch die Erstellung einer klaren und einheitlichen Produktklassifizierung auf europäischer Ebene zur besseren Vergleichbarkeit für Investoren und die Öffentlichkeit. Mit der Erstellung des Zertifikate Kodex hat das Zertifikate Forum Austria eine weitere Maßnahme in Sachen Transparenz gesetzt: Mit dem Kodex haben sich die Mitglieder des Forums freiwillig verpflichtet, einheitliche Leitlinien hinsichtlich Emission, Vertrieb, Marketing und Handel von Zertifikaten einzuhalten. Das ermöglicht Anlegern einen einfachen Vergleich der entscheidenden Produktmerkmale und Risikoprofile.

Produktklassifizierung

Dem Anleger steht eine große Auswahl an Zertifikaten zur Verfügung. Alleine in Österreich sind es rund 8.000 Strukturierte Produkte, aus denen der Anleger wählen kann. Die Produktklassifizierung des Zertifikate Forum Austria, entwickelt in Zusammenarbeit mit dem europäischen Dachverband EUSIPA, bietet eine einfache und leicht verständliche Orientierung: Die Zertifikatekategorien werden je nach Chancen-Risiko-Profil mit den Spielpositionen einer Fußballmannschaft verglichen. Seit dem Jahr 2018 werden Express-Zertifikate als eigene Kategorie dargestellt und sie sind deshalb nicht mehr bei der Kategorie Bonus-Zertifikate subsummiert.



Marktvolumen nach Produktkategorien

	Open Interest per Dez. 2018 in Mio. EUR	Veränderung seit Jahresbeginn in Mio. EUR	Veränderung in Prozent	Anteil am Gesamtmarkt
ZFA-Mitglieder (65 % Marktabdeckung)	8.764,9	+ 471,2	+ 5,7 %	
1. Zinsprodukte	3.064,9	- 234,9	- 7,1 %	
2. Zertifikate auf Aktien, Indizes und Rohstoffe	5.700,0	+ 706,1	+ 14,1 %	100,0 %
Anlageprodukte	5.647,5	+ 719,4	+ 14,6 %	
mit vollständigem Kapitalschutz				
■ Garantie-Zertifikate	3.377,5	+ 387,5	+ 13,0 %	59,3 %
ohne vollständigem Kapitalschutz				
■ Bonus-Zertifikate	790,7	+ 112,7	+ 16,6 %	13,9 %
■ Express-Zertifikate	479,5	+ 184,2	+ 58,8 %	8,4 %
■ Aktienanleihen	817,7	+ 80,8	+ 11,0 %	14,3 %
■ Index-Zertifikate	145,8	- 40,4	- 21,27 %	2,6 %
■ Discount-Zertifikate	4,2	- 1,9	- 30,7 %	0,1 %
■ Sonstige	14,1	- 3,6	- 20,2 %	0,2 %
Hebelprodukte	52,5	- 13,3	- 20,2 %	
■ Hebelprodukte ohne Knock-Out	27,3	- 12,4	- 31,2 %	0,5 %
■ Hebelprodukte mit Knock-Out	25,2	- 0,9	- 3,6 %	0,4 %
Restliche Marktteilnehmer (geschätzt)	4.719,6	+ 253,7	+ 5,7 %	
Gesamt	13.484,5	+ 724,9	+ 5,7 %	

Aufteilung Gesamtmarktvolumen / Open Interest Aktien- und Rohstoffprodukte nach Produktkategorien; preisbereinigt; per Dezember 2018

Organe und Mitglieder

Vorstand

Mag. Heike Arbter, Leiterin der Abteilung Strukturierte Produkte bei der Raiffeisen Centrobank AG, wurde bei der turnusgemäßen Wahl als Vorsitzende des Vorstandes des Zertifikate Forum Austria im Jänner 2018 wiedergewählt. Sie hat als Vertreterin der Raiffeisen Centrobank im Jahr 2009 erstmals den Vorsitz übernommen und wurde damit für zwei weitere Jahre in ihrer Funktion bestätigt.



Heike Arbter

Vorsitzende des Vorstandes,
Raiffeisen Centrobank AG



Pedram Payami

Mitglied des Vorstandes,
Erste Group Bank AG
(bis 31. Jänner 2019)



Frank Weingarts

Mitglied des Vorstandes,
UniCredit Bank Austria AG



Heiko Geiger

Mitglied des Vorstandes,
Bank Vontobel Europe AG



Uwe Kolar

Mitglied des Vorstandes,
Erste Group Bank AG
(seit 1. Februar 2019)

Gründungsmitglieder



Raiffeisen Centrobank AG



Erste Group Bank AG



UniCredit Bank AG

Aufsichtsrat

Wilhelm Celeda,

Vorsitzender des Aufsichtsrates,

Vorstandsvorsitzender der Raiffeisen Centrobank AG

Christian Reiss,

Mitglied des Aufsichtsrates,

Head of Group Markets Retail Sales der Erste Group Bank AG

Ordentliches Mitglied



Vontobel Financial Products GmbH

Friedrich Galavics,

Mitglied des Aufsichtsrates,

Head of Markets and Corporate Treasury Sales Austria der
UniCredit Bank Austria AG

Fördernde Mitglieder

Börse Stuttgart GmbH, Börse Frankfurt Zertifikate AG, Wiener Börse AG, OnVista Media GmbH, finanzen.net GmbH, smarthouse adesso financial solutions GmbH



Beirat

Das Zertifikate Forum Austria wird bei seinen Aktivitäten von einem Beirat unterstützt. Der Beirat setzt sich aus neun namhaften Experten zusammen, die aus den Bereichen Kapitalmarkt, Wirtschaft, Wissenschaft und Kommunikation kommen.

Der Vorstand des Zertifikate Forum Austria hält einen lockeren, informellen Kontakt mit den Mitgliedern des Beirats. Während des Jahres haben die Beiräte die Arbeit des Zertifikate Forum Austria beispielsweise durch Kommentare im monatlichen Newsletter unterstützt.



Christoph Boschan

CEO
Wiener Börse AG



Birgit Kuras

Ehemaliges Vorstandsmitglied der Wiener Börse AG



Teodoro D. Cocca

Stv. Institutsvorstand und Abteilungsleiter Institut für
Betriebliche Finanzwirtschaft, JKU Linz
Adjunct Professor, Swiss Finance Institute Zürich



Otto Lucius

Vorsitzender des Österreichischen Verbandes
Financial Planners
Geschäftsführender Gesellschafter Banking Education
and Examination Centre – BEC GmbH



Christian Drastil

Geschäftsführender Gesellschafter
Werbeagentur Christian Drastil



Ernst Marschner

Steuerberater, International Tax Services
EY Standort Linz



Bernhard Grabmayr

Geschäftsführender Gesellschafter
Scholdan & Company Gesellschaft für
Finanz- und Unternehmenskommunikation m.b.H.



Wolfgang Traindl

(bis Juni 2018)
Leiter Private Banking & Institutionelle Kunden
Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG



Hartmut Knüppel

Geschäftsführender Vorstand
Deutscher Derivate Verband



Helmut Siegler

(seit Jänner 2019)
Vorstand Schoellerbank AG

Das Arbeitsprogramm 2018 im Überblick

Ordentliche Generalversammlung

- 2. März 2018

Aufsichtsratssitzung

- 21. November 2018

Vorstandssitzungen

- 10. Jänner 2018
- 2. März 2018
- 11. April 2018
- 9. Mai 2018
- 14. Juni 2018
- 11. Juli 2018
- 23. August 2018
- 27. September 2018
- 10. Oktober 2018
- 14. November 2018

Arbeitskreis Recht

Conference Calls

- 4. Mai 2018
- 17. Mai 2018
- 29. Juni 2018

Meeting

- 29. Oktober 2018

Zusätzliche Treffen zu den rechtlichen Themen außerhalb des Arbeitskreises Recht

- 17. September 2018: DDV-Tag in Frankfurt
- 22. Oktober 2018: MiFID Kongress Börse Stuttgart

Arbeitskreis CEE – Sales Experten Osteuropa

- 11. April 2018
- 14. November 2018

Sitzungen WKO, FMA und OeKB

- 2. Februar 2018: WKO / Jour fixe MiFID II
- 2. Februar 2018: FMA / MiFIR-Forum
- 16. Mai 2018: OeKB / Emissionskalender gem. KMG
- 25. Juli 2018: FMA / Product Intervention
- 25. September 2018: OeKB / Meldefelder
- 4. Oktober 2018: FMA-Aufsichtstagung 2018
- 7. November 2018: OeKB / Meldefelder

Finanzplaner Forum

der Bankwissenschaftlichen Gesellschaft

- 23. und 24. April 2018

Zertifikate Kongress und Zertifikate Award

- 26. April 2018

Börse-Informationstage der Wiener Börse

- 26. Februar, Wien
- 26. März, Linz
- 3. April, Dornbirn
- 15. Mai, Innsbruck
- 4. Juni, Klagenfurt
- 11. September, Wien
- 23. September, Salzburg
- 9. Oktober, Graz

Sitzungen EUSIPA

- 17. April 2018, Amsterdam: General Assembly & Board Meeting
- 5. und 6. September 2018, Luzern: International Structured Products Forum 2018
- 6. September 2018, Luzern: Meeting Heike Arbter, Roger Studer und Thomas Wulf
- 20. November 2018, Berlin: General Assembly & Board Meeting

Teilnahme als Gast bei den Sitzungen der DDV-Ausschüsse Prospektrecht & Regulierung, Emissionsgeschäft, Anlegerschutz

- 21. Februar 2018
- 24. April 2018
- 20. Juni 2018
- 26. September 2018

MiFID Kongress Börse Stuttgart

- 8. November 2017

Leben mit MiFID II

Komplexität von Finanzprodukten

■ Wissenschaftliche Studie fordert Umdenken der Regulierer

Bei der Regulierung der Anlageberatung spielt die Komplexität eines Finanzproduktes eine entscheidende Rolle. Mit ihrer derzeitigen Definition von Komplexität führen die Regulierer den Anleger aber häufig in die Irre. Ein neuer Ansatz der Universität Tübingen stellt nun nicht mehr das Finanzprodukt, sondern den Anwender in den Mittelpunkt. Ein Finanzprodukt gilt 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 Preisüberraschungen rechnen, gilt das Produkt als umso komplexer, je größer die Überraschung ist. Die Ergebnisse zeigen große Komplexitätsunterschiede innerhalb der einzelnen Assetklassen. Produkte wie Lebensversicherungen und Investment-Fonds, 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 der Portfoliozusammensetzung, wie sie beispielsweise bei Lebensversicherungen und den meisten aktiv gemanagten Investment-Fonds gegeben ist, 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.“

Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, ergänzt: „Entscheidend ist nicht, was der Regulierer, sondern was der Anleger unter Komplexität versteht und wie er diese wahrnimmt. So wie Komplexität bisher definiert wird, ist es als Kriterium für die Kaufentscheidung eines Anlegers untauglich, in vielen Fällen sogar kontraproduktiv und irreführend.

Neben der Komplexität spielt gerade auch der Risikogehalt eines Produkts eine wichtige Rolle. Nicht-komplexe Produkte sind aber nicht automatisch sicher und leicht verständlich, und komplexe Produkte sind nicht unbedingt risikoreich. Oft dient eine höhere Komplexität der Absicherung vor Risiken. Wer Anleger wirksam schützen will, sollte bei Finanzprodukten besonders auf Verständlichkeit und Transparenz achten.“

Regulierung /Arbeitskreis Recht

Auch im Jahr 2018 waren die Schwerpunkte des Arbeitskreises Recht vor allem geprägt von regulatorischen Themen. Zu den bereits bekannten Herausforderungen aus MiFID II und PRIIPs traten insbesondere Neuentwicklungen bei Produktinterventionen hinzu.

Der aktuell diskutierte Kompetenzverlagerung von Billigungsverfahren zur europäischen Aufsichtsbehörde ESMA trat der Arbeitskreis Recht mit einer klaren Forderung, die Prospektaufsicht vollumfänglich in der Kompetenz der nationalen Aufsichtsbehörden zu belassen, entgegen. Die weitere politische Diskussion wird sowohl auf nationaler und europäischer Ebene weiterhin kritisch beobachtet werden.

Neben diesen regulatorischen Schwerpunkten wurden auch Digitalisierungsprojekte vom Arbeitskreis Recht vorangetrieben und begleitet. So konnte mit der OeKB ein effizienter Prozess zur elektronischen Einlieferung von Wertpapier-Sammelurkunden etabliert werden. Gleichzeitig wird mit der Meldestelle der OeKB an einer generellen Neuausrichtung des Emissionskalenders gearbeitet. Ziel ist es, bestehende Meldepflichten unter neue Anforderungen der Prospektverordnung einzuordnen und auf bereits vorhandene Datenquellen zurückzugreifen, um den Umfang anzumeldender Daten für die Emittenten möglichst gering zu halten.

Um aktuelle rechtliche Entwicklungen noch besser rechtzeitig erkennen und adressieren zu können, hat sich der Arbeitskreis Recht im Jahr 2018 entschlossen, die Expertise von österreichischen Kapitalmarktrechtsanwälten in den Arbeitskreis einzuholen. Mit Alexander Haas/Wolf Theiss Rechtsanwälte sowie

Christoph Moser/Weber & Co Rechtsanwälte, konnten dafür zwei anerkannte Spezialisten gewonnen werden.

Der Arbeitskreis Recht stand auch 2018 unter der Leitung von Kathrin Gfall-Gapp, Head of Transaction Documentation, Erste Group Bank AG.

Der Arbeitskreis Recht pflegt permanenten Informationsaustausch mit:

Deutscher Derivate Verband

Henning Bergmann, Berthold Knetsch, Nikolaus Wilke

EUSIPA Legal Committee

Nikolaus Neundörfer, Deutsche Bank; Thomas Wulf, EUSIPA

Teilnehmende Rechts- und Produktexperten

Raiffeisen Centrobank

Heike Arbter, Renate Koch-Habenbacher, Martin Vonwald

Erste Group

Christoly Biely, Kathrin Gfall-Gapp, Pedram Payami, Nicole Plieth, Marc Walter

UniCredit

Frank Weingarts, Alexandra Brezansky

Vontobel

Heiko Geiger, Holger Martin, Markus Schenk

Externe Berater seit Sommer 2018

Expertenaustausch etwa zweimal pro Jahr, Conference Calls anlassbezogen

Hypo Noe Landesbank

Markus Dworak (Wechsel von Rechtsanwaltskanzlei zu Hypo Noe erfolgte im Mai 2018)

Wolf Theiss Rechtsanwälte

Alexander Haas

Weber & Co. Rechtsanwälte

Christoph Moser

Folgende Themen bildeten die Schwerpunkte der Arbeit:

A. DTG-Projekt (Digital Transfer von Globalurkunden)

- umgesetzt im August 2018 mit OeKB.

B. Emissionskalender

- Projekt „Scotty“: Initiative zur Digitalisierung des Wertpapier-Begriffs gemeinsam mit dem FinTech-Beirat des Finanzministeriums.
- Projekt „RTS-Meldefelder“ zur Prozessverbesserung, Kostenreduktion und Strafbestimmungen.

C. KIDs for PRIIPs

- Mitarbeit an der europäischen Experten-Gruppe, geführt von EUSIPA und bestehend aus 34 Banken mit dem Ziel, operative Umsetzungsvorschläge zur Verbesserung der PRIIPs zu erstellen:
 - Es wurde eine Einigung zum Thema „Annualisierung“ erzielt, wonach unterjährige Zertifikate nicht annualisiert werden sollen.
 - EUSIPA hat die Ergebnisse der Arbeitsgruppe bei der EU-Kommission und der ESMA hinterlegt.
 - „ESAs Consultation on changes to PRIIPs KIDs“ wird im Jahr 2019 einer Review unterzogen.

D. MiFIR-Produktintervention

- Binäre Optionen: Verkaufsverbot an Privatanleger wird bis April 2019 verlängert, dadurch entstehen für bestimmte Zertifikatetypen wie Inline-OS Probleme. Seit Oktober 2018 gibt es Ausnahmeregelungen für Produkte, die:
 - eine Mindestlaufzeit bei Emission von 90 Tagen aufweisen,
 - die mit einem Prospekt unterlegt sind und
 - bei denen der Anbieter die Marktrisiken nicht selber übernimmt und nur davor transparente Kosten einnimmt.

E. Benchmark-Verordnung

- Die Referenzwertadministrator-Pflicht trifft Österreich ab dem Jahr 2020, allerdings nur bei Zertifikaten und nicht im Kreditbereich und erfordert Pläne für Ausfallszenarien.

F. MiFID II „Distributoren-Feedback“

- MiFID fordert eine Rückmeldung an Emittenten bei Geschäften, die außerhalb des Zielmarktes getätigt wurden.

Arbeit auf europäischer Ebene

Folgende Ausschüsse tagen regelmäßig im Rahmen der EUSIPA:

Legal Committee

- erstellt Positionspapiere für nationale und europäische Institutionen

Categorisation Committee

- begleitet die Weiterentwicklung und die Aktualisierung der „EUSIPA Derivatives Map“

Principles Committee

- ist für den Kodex und die Vereinheitlichung der Fachtermini verantwortlich

2018: Technical Working Group on PRIIPs RTS

- Details siehe unten

Wichtige Initiativen der EUSIPA im Jahr 2018 waren:

- Einberufung und erfolgreiche Moderation eines **europäischen Emittentenarbeitskreises**, an dem 32 Finanzinstitute und Dienstleister aus 14 Ländern teilnahmen und in dem nach sechsmonatiger intensiver Arbeit mit wöchentlichen Sitzungen/Telefonkonferenzen detaillierte Koordinierungsbeschlüsse und Änderungsvorschläge zu den geltenden Ausführungsbestimmungen der EU-PRIIPs-Verordnung verabschiedet wurden (Ergebnisse einsehbar unter https://eusipa.org/wp-content/uploads/EUSIPA-PRIIPs-RTS-final-recommendations_SUMMARY_with-additional-context_SEP2018_version1_FINAL_for-publication.pdf).
- **Stellungnahme** zu der von der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA Ende des Jahres 2018 veröffentlichten PRIIPs-Konsultation, mit der die in der Verordnung vorgesehene Überprüfung („full review“) vorbereitet werden sollte, sowie der technische Austausch mit der EU-Kommission, ESMA, EIOPA, einzelnen Mitgliedsverbänden und Bankinstituten zum gleichen Thema.

- Teilnahme an Diskussionen und Beantwortung entsprechender Konsultationen zum Thema der **Klassifizierung von Finanzinstrumenten als nachhaltig** (im Hinblick auf umweltpolitische Standards, Grundsätze guter Unternehmensführung und sozial-ethische Aspekte – schlagwortartig auch mit dem Begriff ESG bezeichnet).
- Proaktive Unterstützung von Verbänden und Emittenten bei der **Abwehr überzogener bzw. ungerechtfertigter Produkt-/Marktinterventionen**, so zum Beispiel in Hinblick auf geplante Maßnahmen der UK FCA, die auf eine Gleichbehandlung von bestimmten strukturierten (Hebel-)produkten mit Contracts for Difference (CFDs) bzw. Binäroptionen abzielten.
- **Teilnahme der EUSIPA an der EUROFI** in Wien und Sofia: EUROFI-Konferenzen sind von der jeweiligen EU-Ratspräsidentschaft in deren Hauptstadt ausgerichtete mehrtägige Treffen zwischen EU-Institutionen, nationalen Ministerien und Regulatoren sowie der Finanzbranche, an denen eine Teilnahme für Verbände nur auf Einladung möglich ist und in deren Rahmen vertrauliche Gesprächstermine der EUSIPA mit verschiedenen nationalen Aufsichtsbehörden stattfinden.
- **Weitere Kontaktpflege** mit den für Marktanalyse zuständigen Dienststellen der ESMA zur Vorbereitung eines technischen Dialoges bei der anstehenden marktweiten Überprüfung des Kosten-/Nutzenverhältnisses von an Einzelanleger vermarkteten Finanzprodukten, die ab 2019 nicht mehr nur UCITS-Fonds, sondern alle Finanzprodukte erfassen werden.
- Weitere aktive Unterstützung der **Gründung des luxemburgischen Verbandes**, der plangemäß im Laufe des Jahres 2019 der EUSIPA beitreten könnte.

Der österreichische Zertifikatemarkt

Der österreichische Zertifikatemarkt zeigte im schwierigen Börsenjahr 2018 Stärke und konnte in nahezu allen wichtigen Kennzahlen zum Teil deutlich wachsen. Während der ATX im Jahresverlauf um rund 20 Prozent an Wert nachgab und das Zinsniveau nahe der Nulllinie verharrte, stieg der Open Interest (Gesamtmarktvolumen) des österreichischen Zertifikatemarktes um 5,7 Prozent oder 724,9 Millionen Euro auf 13,5 Milliarden Euro. Das Handelsvolumen erhöhte sich sogar um 17,2 Prozent auf 2,9 Milliarden Euro.

Struktur des Zertifikatemarktes zeigt Anlagebedürfnisse der Österreicher

Die Bedürfnisse der österreichischen Anleger werden durch einen Blick auf die Entwicklung der einzelnen Kategorien deutlich: Zinsprodukte verloren im Jahresverlauf deutlich um 7,1 Prozent, während Zertifikate auf Aktien, Indizes und Rohstoffe substantiell um 14,1 Prozent an Wert gewannen. Anlageprodukte wuchsen noch stärker, nämlich um 14,6 Prozent, während Hebelprodukte um 20,2 Prozent an Volumen verloren, wobei hier natürlich die Handelsumsätze bessere Schlüsse zulassen.

Stark nachgefragt wurden im Jahr 2018 Express-Zertifikate, Bonus-Zertifikate und Garantie-Zertifikate. Garantie-Zertifikate

gewannen vor allem im Herbst kräftig dazu. Das Volumen in Höhe von 3,4 Milliarden Euro zeigt die vorherrschende defensive Anlagestrategie der Österreicher.

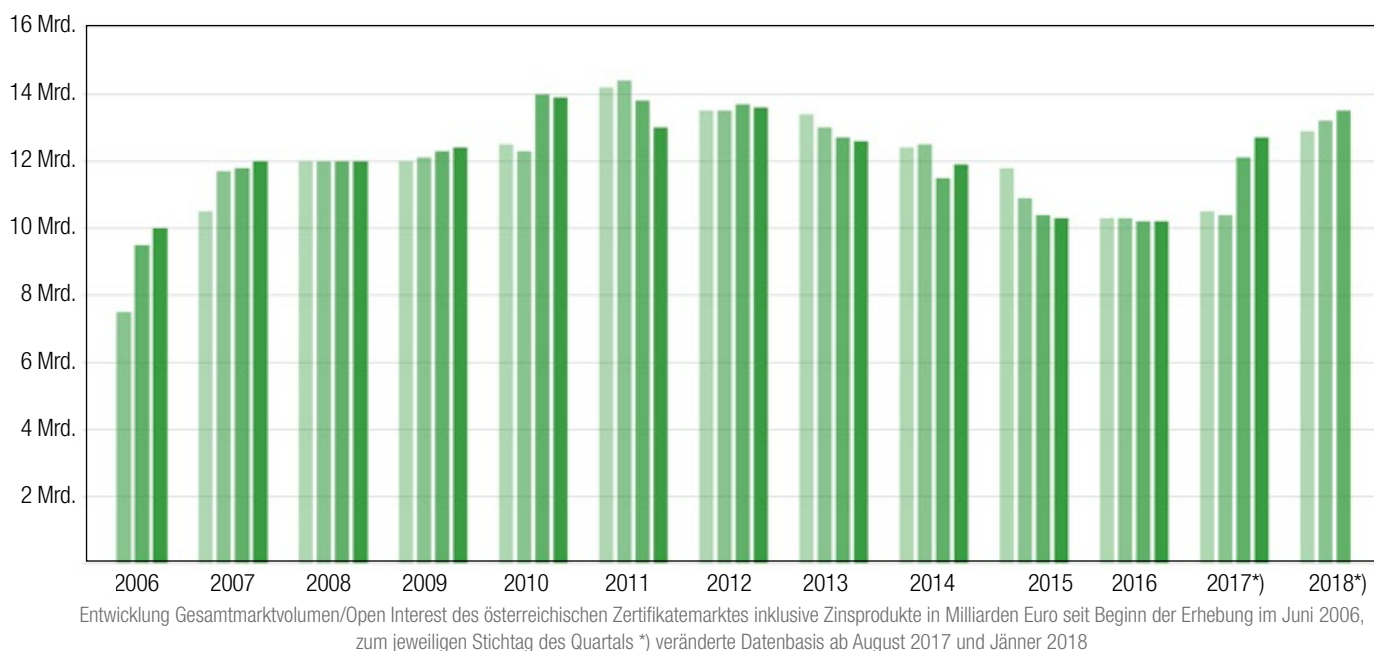
Intensive Handelstätigkeit

Ein gewichtiges Indiz für die Reife und Lebhaftigkeit des österreichischen Zertifikatemarktes ist die Handelstätigkeit, die stärker als das Volumen um 17,2 Prozent auf 2,9 Milliarden Euro anstieg. Dabei waren wie in den Vorjahren große Unterschiede zwischen den einzelnen Handelsmonaten zu beobachten: Am niedrigsten war das Handelsvolumen im September mit 100,3 Millionen Euro, der stärkste Monat war der März mit 344,2 Millionen Euro.

Aktien und Indizes sind die beliebtesten Basiswerte

Sowohl bei Anlage- als auch bei Hebelprodukten sind Aktien und Indizes die beliebtesten Basiswerte. Diese liegen 63 Prozent der Anlageprodukte zugrunde, gefolgt von Renten und Zinsen mit 35 Prozent. Währungen und Rohstoffe machen nur 2 Prozent der Basiswerte aus.

Hebelprodukte beziehen sich zu 80 Prozent auf Aktien und zu 19 Prozent auf Währungen und Rohstoffe. Immerhin 1,6 Prozent der Hebelprodukte beziehen sich auf Fonds und nur 0,1 Prozent auf Renten und Zinsen.



Der europäische Zertifikatemarkt

Im europäischen Dachverband EUSIPA sind neben Österreich (ZFA) auch Belgien (BELSIPA), Deutschland (DDV), Frankreich (AFPDB), Großbritannien (UK SPA), Italien (ACEPI), die Niederlande (NEDSIPA), die Schweiz (SVSP) und Schweden (SETIPA) vertreten. Seit dem Beitritt Belgiens im Jahr 2016 erfolgt die Erhebung des Open Interest in den vier Ländern Österreich, Deutschland, Schweiz und Belgien, in den anderen Ländern werden nur die Handelsumsätze erhoben.

Börsenumsätze im Jahresvergleich gesunken

Der Börsenumsatz sank – gemessen von Q3 2017 zu Q3 2018 – um 9 Prozent auf 22,8 Milliarden Euro. Der Umsatz der Hebelprodukte betrug im Q3 14,6 Milliarden Euro, dies stellt einen Rückgang von 2 Prozent gegenüber dem Q3 2017 dar.

Gesamtmarktvolumen leicht gestiegen

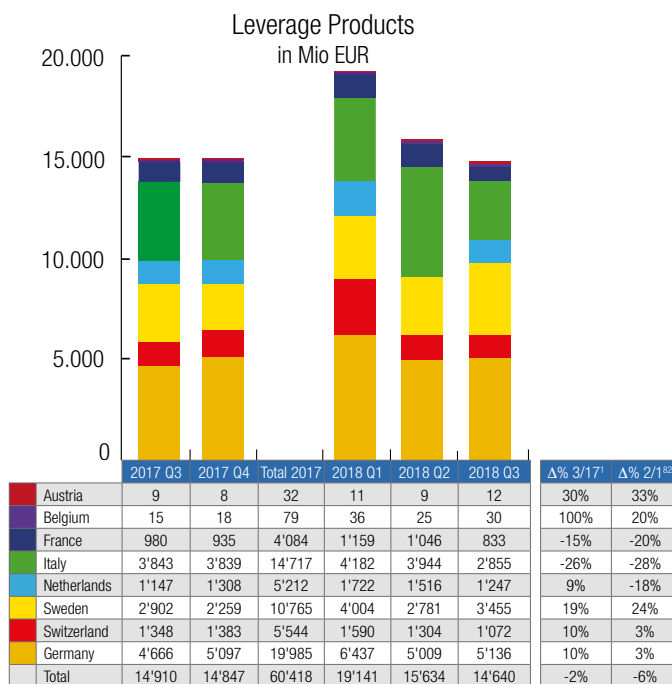
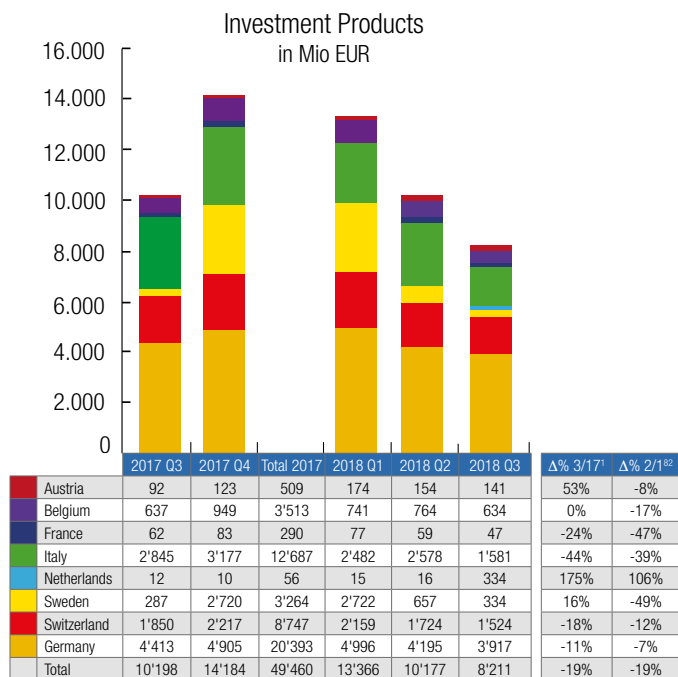
Der Open Interest ist im Q3 2018 um 2 Prozent gegenüber dem Vergleichswert von Q3 2017 gestiegen. Das investierte Volumen in Deutschland, der Schweiz, Belgien und Österreich betrug

somit 261,6 Milliarden EUR. Das Volumen von Anlageprodukten stieg um 14 Prozent, das Volumen der Hebelprodukte sank um 77 Prozent. Diese starken Veränderungen sind in erster Linie auf Bewegungen im Schweizer Markt zurückzuführen.

Die Anzahl der neu emittierten Produkte betrug im Q3 1.127.704 und verzeichnete somit eine Steigerung von mehr als 10 Prozent. Hebelprodukte machen 85 Prozent aller neu emittierten Produkte aus und verzeichneten einen Anstieg von 23 Prozent, gemessen an der Zahl der Produkte. Währenddessen stieg die Zahl der Anlageprodukte lediglich um 4 Prozent.

Anzahl der gelisteten Produkte

Ende September 2018 waren 1.747.888 Zertifikate an den europäischen Börsen gelistet, dies stellt einen leichten Anstieg um 4 Prozent dar. Die Zahl der Hebelprodukte stieg um 10 Prozent, während sich die Zahl der Anlageprodukte um 9 Prozent verringerte.



1 Field indicates per cent changes between Q3/2018 and equivalent last year quarter Q3/2017.

2 Field indicates per cent changes between reporting quarter Q3/2018 and previous quarter Q2/2018.

The extraordinary increase is due to trades in products with crypto currency underlyings reported by NASDAQ.

Die EUSIPA Derivative Map steht auf www.eusipa.org zum Download bereit oder kann beim Zertifikate Forum Austria, Doris Haitzer, angefordert werden: office@zertifikateforum.at

Meilensteine

Zertifikate Jahresauftakt 31. Jänner 2018

Zahlreiche Kapitalmarktvertreter folgten Ende Jänner der Einladung des Zertifikate Forum Austria in die Säulenhalle der Wiener Börse AG zum Jahresauftakt 2018. Im Mittelpunkt der Vorträge dieser Veranstaltung standen einerseits der durchwegs positive Konjunkturausblick für den Euroraum und andererseits die Auswirkungen von MiFID II aus Sicht der Wiener Börse sowie der österreichischen Zertifikatebranche.

Finanzplaner Forum 23. und 24. April 2018

Am 23. und 24. April 2018 fand das bereits fünfte Finanzplaner Forum Österreich im Vienna Marriott Hotel in Wien mit einem neuen Besucherrekord von fast 300 Teilnehmern statt. Die zweitägige Veranstaltung bot spannende Vorträge und Diskussionen zum Dauerthema Regulierung, unter anderem mit Klaus Kumpfmüller, Vorstandsdirektor FMA; Vorträge zu Estate Planning von Jacek Michalski, Wolf Theiss Rechtsanwälte, und Tatjana Polivanova-Rosenauer, LeitnerLeitner; und zu Behavioral Finance von Sarah Müller.

Wahl EUSIPA-Präsident 25. April 2018, Amsterdam

Heike Arbter, Leiterin des Bereichs Strukturierte Produkte der Raiffeisen Centrobank und Vorsitzende des Vorstandes des Zertifikate Forum Austria, wurde in Amsterdam einstimmig zur Präsidentin der EUSIPA, der europäischen Vereinigung der Emittenten Strukturierter Produkte, wiedergewählt. Die Funktionsperiode beträgt wie bisher zwei Jahre. Arbter trat damit ihre zweite Funktionsperiode als europäische Zertifikate-Präsidentin an; sie wurde im Jahr 2016 erstmals von den Mitgliedsverbänden gewählt. Als Vizepräsident wurde der Schweizer Roger Studer, Leiter des Investment Banking der Vontobel Bank, ebenfalls für eine zweite Funktionsperiode wiedergewählt.

Zertifikate Kongress & Award 26. April 2018

Bereits zum zwölften Mal fanden der Zertifikate Kongress und Zertifikate Award Austria statt, bei dem die Emittenten für die besten und innovativsten Produkte prämiert wurden. Der Gesamtsieg ging zum wiederholten Male an die Raiffeisen Centrobank.

International Structured Forum 5. und 6. September 2018, Luzern

Bereits zum 9. Mal fand das traditionelle Branchentreffen am 5. und 6. September mit über 90 Gästen im Hotel National statt und bot eine attraktive Meinungs- und Austauschplattform. Unter dem Motto „Trends im Wealth Management“ trugen SIX und SVSP der zunehmenden Anzahl an Buy-Side-Mitgliedern und deren spezifischen Bedürfnissen Rechnung, und so diskutierte die Branche neben generellen Branchentrends zukünftige Veränderungen, Herausforderungen und Chancen speziell in der Vermögensverwaltung.

MiFID Kongress Börse Stuttgart 22. Oktober 2018

Auf dem 12. regulatorischen Symposium der Börse Stuttgart diskutierten rund 300 Experten aus Politik, Aufsicht und Finanzbranche über aktuelle Regulierungsvorhaben und die Zukunft Europas: Wie können junge Unternehmen ihr Wachstum finanzieren? Hat MiFID II die gesetzten Ziele erreicht und für mehr Anlegerschutz und faire Wettbewerbsbedingungen gesorgt? Wie steht es um die europäische Bankenunion? Und welche Folgen hat der Brexit?

Newsletter und Website

Die Website des Zertifikate Forum Austria sowie der monatliche Newsletter sind die zentrale Informations- und Wissensplattform des Vereins. Sie bieten einen Überblick über den gesamten Tätigkeitsbereich der Organisation sowie detaillierte Informationen über den Zertifikatemarkt in Österreich.

Seit 2018 zeigt sich der Web-Auftritt des ZFA in neuem Erscheinungsbild und wird laufend angepasst. Es wird ein umfangreiches Informationsangebot zur Verfügung gestellt: der monatliche Marktbericht ebenso wie fundiertes Fachwissen zu Produkten, Hinweise auf Veranstaltungen und die Ausbildung zum „Geprüften Zertifikateberater“.

Im Newsletter werden neben aktuellen Marktdaten interessante Themen rund um das Thema Zertifikate aufgegriffen. Auch im Jahr 2018 konnten namhafte Experten aus dem Umfeld der Zertifikate-Industrie für Beiträge gewonnen werden, so zum Beispiel Thomas Wulf, Generalsekretär EUSIPA, Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands, Simone Kahnt-Eckner, CFO/CEO der Börse Frankfurt und Christoph Boschan, CEO der Wiener Börse.

Der Newsletter kann über die Website des Zertifikate Forum Austria abonniert werden.



Trend des Monats

Das Zertifikate Forum Austria startete mit Anfang Oktober eine regelmäßige Befragung von Privatanlegern, um mehr Wissen über den Umgang mit Zertifikaten zu gewinnen. Zu Beginn jeden Monats wird online eine Frage gestellt, die über die Website des ZFA, die Zertifikate-Sites von Erste Group, Raiffeisen Centrobank, UniCredit Bank Austria und Vontobel sowie über die Medien boerse-express, boerse-social.com, Der Zertifikateberater, GELD-Magazin, finanzen.net, Onvista und den beantwortet werden kann.

Das Zertifikate Forum Austria verspricht sich von dieser Initiative die Intensivierung des Dialogs mit Zertifikate-Anlegern einerseits und andererseits mehr Wissen über den Umgang und die Zufriedenheit der Anleger mit strukturierten Wertpapieren.



Marktbericht 2018 mit verbesserter Datenerhebung

Der Marktbericht des Zertifikate Forum Austria wird laufend verfeinert. Nachdem der Marktbericht des Zertifikate Forum Austria im Jahr 2017 optisch überarbeitet wurde, gab es 2018 inhaltliche Veränderungen:

Die Daten von Vontobel Financial Products GmbH für Österreich werden seit Jahresbeginn im Marktbericht berücksichtigt.

Ebenfalls seit Jänner 2018 werden Express-Zertifikate gesondert ausgewiesen, dadurch ist der Wert für Bonus-Zertifikate nicht mit früheren Berichten vergleichbar.

Im Jänner 2018 wurde der Umfang des Marktberichts um eine Seite erweitert. Open Interest und Handelsvolumen werden nicht mehr nur nach Produktkategorien, sondern jetzt auch nach Basiswerten dargestellt.

Medienkooperationen

Im letzten Quartal 2018 wurde eine Kooperation mit dem Börse Express bis Ende 2019 geschlossen, welche eine umfassende und regelmäßige Berichterstattung mit Themenschwerpunkten aus dem Bereich Zertifikate garantiert.

Zum Zertifikate Kongress und Award wurde mit nahezu allen österreichischen Fachmedien für Veranlagung eine Kooperation eingegangen, um die Vielfältigkeit des Zertifikatemarktes in der Tiefe und der Breite darzustellen.

Darüber hinaus wurde eine Reihe von vertiefenden Einzelsprachen mit wichtigen österreichischen Journalisten geführt, unter anderem mit Georg Wailand von der Kronen Zeitung.

Ausbildung

Die europäische Richtlinie MiFID II erfordert seit 2018 von Berobern zertifiziertes Wissen zu Finanzprodukten für eine qualifizierte Kundenberatung. Schon 2009 initiierte das Zertifikate Forum Austria die erste unabhängige Zertifikate-Ausbildung in Österreich. Die BankAkademie und das ÖPWZ bieten auf diesem Standard eine zweitägige Zertifikate-Schulung an, die den genauen Aufbau der Produktkategorie Zertifikate vermittelt. Dieses Seminar richtet sich an Diplomierte Finanzberater, EFA® und CFP® und kann mit der Diplomprüfung zum „Geprüften Zertifikateberater“ vor einer Prüfungskommission des ZFA abgeschlossen werden.

Gemäß der Weiterbildungsordnung des Verbandes Financial Planners werden für das Seminar 12 CPD-Credits sowie für die erfolgreich abgelegte Prüfung zusätzlich 3 CPD-Credits aus dem Thema 4.4.a angerechnet. Das Diplom zum „Geprüften Zertifikateberater“ gilt in Österreich als Qualitätssiegel für fundiertes Zertifikatewissen und wird international vom europäischen Dachverband EUSIPA, dem Schweizer Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) und dem Deutschen Derivate Verband (DDV) anerkannt.



Zertifikate Kongress

Im Raiffeisensaal der Raiffeisen Bank International AG eröffnete am 26. April 2018 Heike Arbter, Vorsitzende des Zertifikate Forum Austria, den bereits zwölften Kongress des Zertifikate Forum Austria. Sie stellte eingangs das Kongressthema „Zertifikate im digitalen Zeitalter – Information, Vertrieb, Entscheidung, Performance“ vor und unterstrich in ihrer Eröffnungsrede, dass die intensive Auseinandersetzung mit dem Kundennutzen nach der Implementierung umfassender Regulierungen im Vorjahr wieder stärker in den Mittelpunkt der Branche rücken muss. Deshalb wartete der diesjährige Kongress auch mit einem besonders vielfältigen Potpourri an Themen und Vorträgen entlang der Wertschöpfungskette der Zertifikate-Industrie auf.

Meinungsbildung im digitalen Zeitalter

Den Anfang machte Helmut Brandstätter, Herausgeber und Chefredakteur der Tageszeitung „Kurier“, der über „Auswirkungen der Digitalisierung auf die Zukunft der Medien und der Meinungsbildung“ referierte. Der Medienexperte zeigte auf, wie hoch mittlerweile die Nutzerzahlen von Social Media und Messenger Diensten weltweit, aber auch in Österreich sind.

Er konnte mit Zahlen und Fakten untermauern, dass die Bevölkerung in Österreich etwa bei der politischen Berichterstattung den klassischen Medien wie Zeitungen, Radio und TV eher vertrauen als digitalen Plattformen. Sein Befund ist, Österreich sei ganz generell (noch) ein Zeitungsleser-Land. Gleichzeitig ist er aber überzeugt, dass auch hierzulande die Anzahl von analogen Medien schrumpfen wird, weil Rezipienten durch die Digitalisierung immer stärker selbst bestimmen wollen, wann sie was lesen. Er warnte jedoch davor, dass die bildgesteuerten Informationen digitaler Medien zu schnellem, oberflächlichem „Überfliegen“ der Botschaften verleiten und dadurch die Meinungsbildung deutlich erschwert wird. Somit sei Propaganda, Meinungsmonopolisierung und Manipulation Tür und Tor geöffnet. Vor allem auch deshalb, weil die ordnende und Bedeutung zuweisende Arbeit des klassischen Journalismus fehle.

Skeptisch zu sein, die Botschaften in digitalen Kanälen zu hinterfragen und vor allem die Quellen der Information zu überprüfen sei daher im Umgang mit den neuen Medien das Gebot der Stunde. Der Herausgeber schloss seinen Vortrag mit dem Hinweis: „Um in der Lage zu sein, sich in einer digitalisierten Medienwelt eine Meinung zu bilden, ist eine profunde Bildung notwendiger denn je!“

Psychologie von Anlageentscheidungen

Mit dem nächsten Redner erfolgte ein Schwenk vom Medienkosmos in die Erkenntniswelt der Behavioral Finance. Ulrich Schmidt, Professor am Institut für Weltwirtschaft in Kiel, ging der Frage nach: „Kann eine unterschiedliche Diskontierung von Gewinnen und Verlusten die Risikoprämie von Aktien erklären?“ Einleitend stellte Schmidt fest, es sei bislang nur in hypothetischen Studien die Tendenz festgestellt worden, dass bei Aktien Gewinne stärker diskontiert werden als Verluste. Es gebe bislang auch keine ausreichende Erklärung für das sogenannte Equity Premium Puzzle, wobei darunter die Frage zu verstehen ist, warum die Risikoprämie von Aktien höher als bei anderen Wertpapieren ausfällt. Der Wissenschaftler stellte eine aktuelle Studie vor, die neue Erkenntnisse aus dem Bereich der Behavioral Finance bringt. Die Beweggründe zur vorliegenden Studie fasste Schmidt in drei Fragekomplexen zusammen: Werden Gewinne tatsächlich stärker als Verluste abgezinst? Hat die unterschiedliche Diskontierung Einfluss auf die Risikobereitschaft? Kann dadurch das Equity Premium Puzzle erklärt werden? Dazu erläuterte der Professor dem Publikum zwei Experimente, die die Forscher in Kiel zur Auflösung der Forschungsfragen durchgeführt haben. Das erste Experiment hatte zum Ziel, einen Vergleich der Diskontierung im Gewinn- und Verlustbereich vorzunehmen.

Das zweite Experiment ging der Frage nach, wie sich die unterschiedliche Abzinsung von Gewinnen und Verlusten auf die Risikoeinstellung auswirken.

Zusammenfassend lauten die Erkenntnisse der Experten wie folgt: Erstens, Verluste werden tatsächlich signifikant weniger als Gewinne diskontiert. Zweitens, dies führt dazu, dass man (als Anleger) bei zukünftigen Risiken, die sowohl Gewinne als auch Verluste beinhalten, eine erhöhte Risikoaversion aufweist. Vereinfacht gesagt: Alles, was schnell erfolgt, ist besser, als wenn es später eintritt. Für Schmidt sind diese beiden Schlussfolgerungen auch eine mögliche Erklärung für die höheren Risikoprämien bei Aktien.

Unterschiede und Gemeinsamkeiten im europäischen Zertifikatemarkt

In weiterer Folge fand eine Podiumsdiskussion zu den „Trends im Vertrieb von Zertifikaten in Europa“ statt. Teilnehmer waren Martin Vlček, Head of Financial Markets Product Development bei der Česká spořitelna, Juliane Bürger, Managing Director bei der UniCredit Bank AG und Romulus Mircea, Investment Specialist bei Friedrich Wilhelm Raiffeisen Rumänien/RAM. Bei den Podiumsdiskutanten standen vor allem die Zertifikatemarkte in Deutschland, Italien, Tschechien und Rumänien im Vordergrund. Während in reifen Märkten wie Deutschland und Italien derzeit eine sehr zufriedenstellende Nachfragesituation für strukturierte Produkte vorherrscht, war erfreulich zu hören, dass auch in osteuropäischen Ländern wie Tschechien und Rumänien ein signifikantes Anziehen der Nachfrage bemerkbar ist.

Transparenz als Basis des Beratungserfolgs

Erich Kirchler, Vorstand des Instituts für Angewandte Psychologie an der Universität Wien, referierte zum Thema „Unsicherheit und Risikoberatung bei Finanzentscheidungen“. Der Wirtschaftspsychologe demonstrierte zu Beginn seines Vortrags eindrucksvoll, wie selektiv menschliche Wahrnehmung funktioniert. Unser Bewusstsein kann nur eine geringe Menge an Informationen verarbeiten, bei Unsicherheit (Risiko) entscheiden wir entweder intuitiv oder analytisch. In Geldfragen jedoch, so Kirchler, sei der Mensch kein Homo oeconomicus, an die Stelle rationalen

Abwägens von Risiko und Ertrag treten unreflektierte Muster des Anlageverhaltens. Der Wissenschaftler betonte, dass Kunden ein Bedürfnis nach Gewissheit haben und den Drang, an etwas festzuhalten, statt es in Frage zu stellen. Der Wirtschaftspsychologe gab dem Publikum folgende Erkenntnisse mit auf den Weg: Zeit und Lust von Anlegern, sich mit Geldveranlagung zu beschäftigen, sind begrenzt. Ihre Wahrnehmung ist selektiv, die Rechenfähigkeiten sind limitiert und Financial Literacy wird kaum geschult. Entscheidungen unter Unsicherheit sind selten rational und nutzenmaximierend. Bei Gewinnaussichten sind Menschen eher risikoscheu, bei Verlustaussichten eher risikofreudig. Und an die Adresse von Finanzberatern gerichtet meint Kirchler, Vertrauen sei essenziell, es basiere auf Kompetenz, Transparenz, Integrität, Wohlwollen und Verstehen der Kunden.

Vielfältige Effekte des Klimawandels

Den Abschluss der Vorträge bildete Rosmarie de Wit, Klimaforscherin bei der ZAMG – Zentralanstalt für Meteorologie und Geodynamik in Wien. Sie referierte zum Thema „Klimawandel: Bedrohung oder Chance? Wie Klimawandel unsere Handlungsoptionen beeinflusst“. Am Beispiel Österreichs zeigte die Wissenschaftlerin, welche höchst unterschiedlichen Auswirkungen der Klimawandel auf die Gesundheit der Menschen, auf die Infrastruktur, Landwirtschaft, Energie- und Stromversorgung sowie auf die Tourismuswirtschaft hat. Der Wissenschaftlerin zufolge haben die Menschen im Kampf gegen die negativen Auswirkungen des Klimawandels zwei Handlungsoptionen: Erstens, die Ursachen bekämpfen, also primär die Treibhausgasemissionen zu reduzieren, und zweitens, das Ergreifen von Anpassungsmaßnahmen, um die Empfindlichkeit natürlicher oder menschlicher Systeme gegenüber den Folgen der Klimaänderung zu verringern. Als Zuhörer wurde einem jedenfalls bewusst: Wenn man in der Veranlagung nach nachhaltigen und globalen Megatrends sucht, dann ist der Klimawandel und dessen Bekämpfung zweifellos ein weitreichendes und relevantes Thema.

Zertifikate Award Austria

Unmittelbar im Anschluss an den Kongress fand zum zwölften Mal der Zertifikate Award Austria statt, bei dem traditionell die besten und innovativsten Zertifikate Österreichs und deren Emittenten ausgezeichnet werden. Im feierlichen Rahmen wurde die Raiffeisen Centrobank vor Erste Group und UniCredit onemarkets zum Gesamtsieger gekürt. Das Rennen um das beste Österreich-Zertifikat des Jahres konnte ebenfalls die Raiffeisen Centrobank vor Erste Group und Deutsche Bank für sich entscheiden.



Raiffeisen Centrobank vor Erste Group und UniCredit onemarkets als Gesamtsieger

Bereits im Vorfeld der Veranstaltung wählte das Publikum sein „Zertifikate-Haus des Jahres“, auch hier konnte die Raiffeisen Centrobank die meisten Stimmen verbuchen.

Übersicht aller Kategorien und Preisträger:

Discount-Zertifikate & Aktienanleihen

1. Raiffeisen Centrobank
2. Erste Group
3. Vontobel

Info & Service / Emittentenqualität

1. Raiffeisen Centrobank
2. UniCredit onemarkets
3. Erste Group

Österreich-Zertifikat des Jahres

1. Raiffeisen Centrobank
2. Erste Group
3. Deutsche Bank

Anlageprodukte mit Kapitalschutz

1. Raiffeisen Centrobank
2. UniCredit onemarkets
3. Deutsche Bank

Bonus- & Express-Zertifikate

1. Raiffeisen Centrobank
2. Erste Group
3. BNP Paribas



Publikumspreis: Zertifikate-Haus des Jahres

1. Raiffeisen Centrobank
2. UniCredit onemarkets
3. Erste Group

Index- & Partizipations-Zertifikate

1. Raiffeisen Centrobank
2. UniCredit onemarkets
3. Commerzbank

Hebelprodukte

1. BNP Paribas
2. Commerzbank
3. Deutsche Bank

Gesamtwertung – Bester Emittent

1. Raiffeisen Centrobank
2. Erste Group
3. UniCredit onemarkets



Alle Preisträger und Trophäen im Anschluss an die Verleihung

The background features a series of thin, wavy green lines that flow across the page, creating a sense of movement and organic growth. These lines are layered, with some appearing more prominent than others, and they transition from a light green to a slightly darker shade. In the lower-left corner, there is a large, soft-focus green shape that resembles a stylized leaf or a drop, adding to the overall organic aesthetic.

Ertragschancen in jeder Marktlage