

**Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!**

## EDITORIAL VON HEIKE ARBTER

Das erste Halbjahr war in unserem Markt fulminant. Der Markt wuchs und zeigte sich lebhafter, als die Marktstatistik es vermuten lässt. Denn der Zuwachs beim Open Interest um fast eine halbe Milliarde Euro zeigt nicht die weitaus höhere Platzierungsleistung der Emittenten, weil die Statistik die Tilgungen und die Wiederveranlagung nicht abbildet. Wir schätzen, dass pro Jahr rund 1,5 Milliarden Euro investiert werden, die nicht im Marktbericht aufscheinen. Zufriedene Anleger bleiben in unserem Universum, zusätzliche Investoren stoßen dazu – das sind die Kennzeichen eines vitalen und nachhaltig wachsenden Marktes.



Mag. Heike Arbter  
Vorsitzende des Vorstandes  
Zertifikate Forum Austria

Gerade jetzt – in Zeiten stagnierender Börsen – können Zertifikate all ihre Vorteile gegenüber anderen herkömmlichen und auch alternativen Investments unter Beweis stellen. Nützen Sie die aktuelle Marktsituation für eine Stärkung Ihres Zertifikateportfolios.

Ich wünsche Ihnen einen schönen Sommer!

Herzlich

Ihre Heike Arbter

---

## Anhaltendes Wachstum des Zertifikatemarktes

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 wuchs das Gesamtmarktvolumen (Open Interest) des österreichischen Zertifikatemarktes um 3,6 Prozent bzw. 453,7 Millionen Euro auf 13,2 Milliarden Euro. Anlagezertifikate auf Aktien, Indizes und Rohstoffe steigerten das Volumen um 9,3 Prozent, während das Volumen von Hebelprodukten um 13,6 Prozent und das von Zinsprodukten um 5,2 Prozent sank. Gemessen an der Volumensteigerung waren Express-Zertifikate die Top-Seller: Deren Volumen stieg um 37,4 Prozent, gefolgt von Aktienanleihen und Bonus-Zertifikaten.

Die Struktur der Anlageprodukte zeigt unverändert die risikobewusste Grundhaltung der Marktteilnehmer: Garantie-Zertifikate haben einen Anteil von 58 Prozent, Aktienanleihen liegen bei 17 Prozent, Bonus-Zertifikate bei 14 Prozent und Express-Zertifikate bei 8 Prozent aller Anlageprodukte.

Das Handelsvolumen entwickelte sich in den ersten sechs Monaten sehr lebhaft und schwankte von Monat zu Monat stark. Insgesamt wurden in Österreich von Jänner bis Juni mehr als 1,6 Milliarden Euro mit Zertifikaten umgesetzt.

---

## **Sind Zertifikate zu teuer? Über die Kostentransparenz bei Strukturierten Produkten**

Ist ein Anlageprodukt sein Geld wert? Oder schmälern versteckte Kosten die Rendite? Wie werthaltig ist ein Investment? Diese Fragen stellen sich Privatanleger beim Vergleich unterschiedlicher Finanzprodukte. Zertifikate sind – durchaus im Unterschied zu anderen Wertpapieren – sehr transparent, und es zeigt sich: Wer behauptet, Zertifikate seien teuer, liegt einfach falsch.

Im Dezember 2017 wurde vom wissenschaftlichen Beirat des Deutschen Derivate Verbands eine Studie der Otto Beisheim School of Management veröffentlicht, die „Gesamtkosten und Kostenkomponenten bei der Anlage in Zertifikaten“ untersuchte. Auf der Basis von 24.830 Anlagezertifikaten, die im ersten Halbjahr 2016 in Deutschland emittiert wurden (Gesamtvolumen rund 8,2 Milliarden Euro), wurden die Kosten ermittelt. Als Komponenten der Gesamtkosten wurden die erwartete Emittenten-Marge, die Vertriebsprovisionen und die Ausgabeaufschläge identifiziert. Die durchschnittliche Laufzeit der untersuchten Wertpapiere betrug 4,8 Jahre. Die ermittelten Gesamtkosten betragen für dieses Sample 0,714 Prozent pro Laufzeitjahr.

Interessant ist die Struktur der Gesamtkosten: Auf die erwartete Emittenten-Marge entfallen 0,303 Prozent. Dies ist die Vergütung für den Emittenten, der damit die Strukturierung, das Market Making und die Abwicklung – sowie seinen Gewinn – abdecken muss. Die Vertriebsprovision, die mit 0,316 Prozent ermittelt wurde, deckt die Kosten der Vertriebsorganisation ab; der Ausgabeaufschlag, der 0,09 Prozent beträgt, die Kosten für die Anlageberatung.

In den Gesamtkosten sind die Transaktionskosten für den Einkauf der Produktkomponenten nicht enthalten. Sie werden auch Absicherungskosten genannt. Die Studie schätzt diese Aufwendungen auf rund 0,3 Prozent pro Laufzeitjahr. Daraus ergeben sich Kosten in Höhe von rund 1 Prozent des investierten Volumens pro Laufzeitjahr.

Im Vergleich mit anderen Anlageprodukten sind Zertifikate etwas teurer als Exchange Traded Funds, die allerdings nicht die Absicherungs- und Auszahlungsprofile von Zertifikaten anbieten können. Zertifikate sind jedoch deutlich kostengünstiger als aktiv verwaltete Investmentfonds. Die Ergebnisse der deutschen Studie werden durch eine Untersuchung des schweizerischen Marktes für den Zeitraum 2008 bis 2014 bestätigt.

## **Wie können Anleger Kosten managen?**

Unabhängig davon, wie und wo ein Anleger ein Zertifikat erwirbt, ist im Preis eines Zertifikates die erwartete Emittenten-Marge immer enthalten. Eine Vertriebsprovision muss ein Anleger nur dann zahlen, wenn er das Zertifikat als Beratungskunde über einen Vertriebspartner oder über das hauseigene Filialnetz eines Emittenten erwirbt. Ein allfälliger Ausgabeaufschlag, dessen Höhe je nach Kategorie des Zertifikates und nach Emittent variiert, wird dem Anleger dann in Rechnung gestellt, wenn das Zertifikat innerhalb einer Zeichnungsfrist erworben wird.

[Schweizerische Studie Juni 2015](#)

[Deutsche Studie Dezember 2017](#)

---

## **Interview mit Dr. Christoph Boschan, CEO der Wiener Börse AG**

### **Wo sehen Sie die Stärke der Wiener Börse im Zertifikatehandel?**

Die Wiener Börse bietet Anlegern im speziell für den Zertifikate-Handel geschaffenen Segment „structured products“ eine Top-Auswahl an Investitionsmöglichkeiten. Im Wesentlichen sind es die Produkthanbieter selbst, die als Marktbetreuer ganztägig eine sofortige Ausführung und attraktive Preise für Kunden sicherstellen. Das etablierte Handelssystem XETRA® steht für beste Sicherheitsstandards, höchste Zuverlässigkeit und eine innovative Auswahl an Order-Typen. Im Zertifikate-Bereich machen Kunden hauptsächlich von festen Preislimits und Stopps Gebrauch.

### **Wie sehen Sie die Wiener Börse diesbezüglich im Vergleich mit Frankfurt und Stuttgart positioniert?**

Als Nationalbörse ist die Wiener Börse Handelsplatz und Informationsquelle des Vertrauens für österreichische Anleger. Mit über 7.500 Strukturierten Produkte, davon mehr als 5.600 Zertifikate und 1.900 Optionsscheine, hat sie sich in Österreich als beliebter Sekundärmarkt etabliert. Im Zertifikate-Bereich liegt unser Fokus auf dem österreichischen Anleger. Unsere Umsatzzahlen spiegeln das auch ganz klar wider.

## Wer sind die wichtigsten Handelsteilnehmer im Wiener Zertifikatehandel?

Der Home Bias zeigt sich auch in der Emissions-Aktivität an der Wiener Börse. Die heimischen Produkthanbieter Erste Group und Raiffeisen Centrobank stellen die größte Produktauswahl zur Verfügung. Sie sorgen laufend für neue Barrieren, spannende Basiswerte und neue Produktideen und bereichern dadurch den österreichischen Markt besonders aktiv. Laufend gehandelt werden die Produkte quer durch die Bank von Kunden aller österreichischen Institute.

## Welche Initiativen setzt die Wiener Börse AG, um den Zertifikatehandel zu stärken?

Bildung ist der beste Anlegerschutz. Die Wiener Börse bietet jährlich über 350 Seminare und Weiterbildungsmöglichkeiten, darunter natürlich auch Spezialformate zum Thema Zertifikate. Online auf unserer Website stellen wir ein breites, zeitgemäßes Informationsangebot zur Verfügung. Das erhöht die Sichtbarkeit für alle Segmente und Produkte. Die Wiener Börse berechnet immer wieder neue Indizes und orientiert sich dabei an den Bedürfnissen der Produktemittenten nach neuen Basiswerten. Nicht zuletzt unterstützen wir auch das Zertifikate Forum Austria als Fördermitglied. Ich persönlich freue mich über die Möglichkeit, im Beirat meine Erfahrung einfließen zu lassen und gemeinsam den bereits sehr erfolgreichen Markt weiterzuentwickeln.

## Welche Zukunftsperspektiven sehen Sie für Zertifikate im Vergleich zu anderen Anlageinstrumenten für Privatanleger?

Zertifikate ermöglichen privaten Anlegern, wie kaum ein anderes Produkt, in allen Marktlagen zu profitieren. Für jeden Risikoappetit ist etwas dabei, vom kapitalgarantierten Produkt für risikoscheue Anleger bis zum Hebelzertifikat für risikofreudige Anleger. Eine stärkere Nutzung von Zertifikaten durch Private bringt Anlegern besonders in Zeiten niedrigster Zinsen große Vorteile.

## Wie sehen Sie die „Szene“ der Privatanleger in Österreich, durchaus auch im Vergleich zu Deutschland?

Der österreichische Zertifikatemarkt ist einer der ältesten in Europa und, gemessen am Pro-Kopf-Volumen, stärker als der deutsche Markt für Strukturierte Produkte. Dieser Erfolg ist den jahrelangen Bemühungen und einem starken Vertriebsapparat der Marktteilnehmer zu verdanken. Der österreichische Investor ist grundsätzlich sehr risikobewusst. Der Trend zur Investition in Garantie-Teilschutz-Zertifikate zeigt das nochmals deutlich auf.

---

**Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen: [office@zertifikateforum.at](mailto:office@zertifikateforum.at)**

Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Tegetthofstraße 1, 3. Stock, 1015 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.