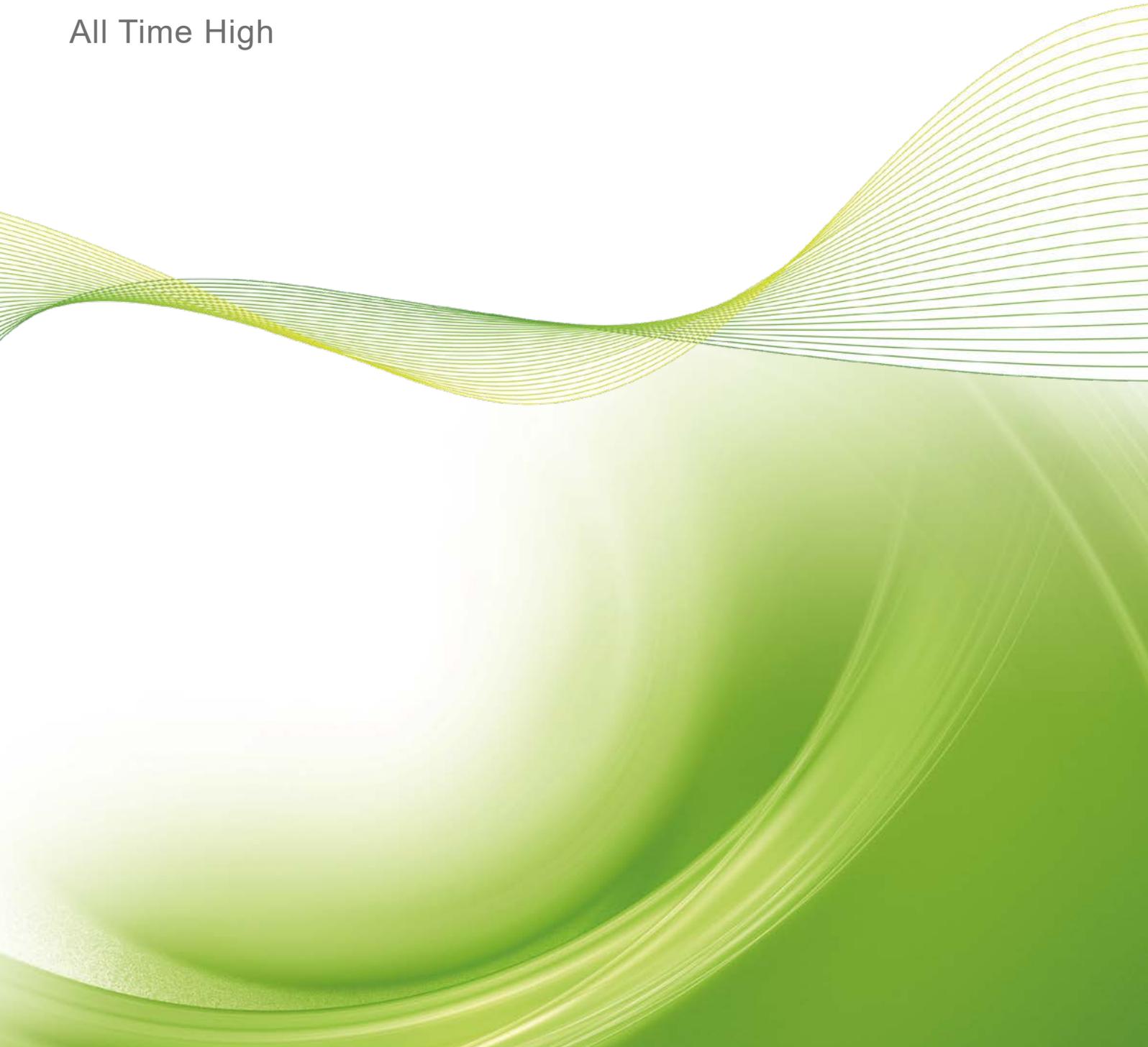


ZERTIFIKATE  
**FORUM**  
AUSTRIA

# JAHRESBERICHT 2019

All Time High

The bottom half of the page is dominated by a decorative graphic. It features a series of thin, parallel green lines that curve and flow across the page, creating a sense of movement and depth. Below these lines is a smooth gradient that transitions from a light, almost white green at the top to a darker, more saturated green at the bottom. The overall effect is clean, modern, and professional.

### **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](mailto:office@zertifikateforum.at)

Website: [www.zertifikateforum.at](http://www.zertifikateforum.at)

### **Redaktion**

Bernhard Grabmayr

### **Gestaltung**

Raiffeisen Centrobank AG

### **Bildrechte**

Portraits © bei den abgebildeten Personen

Fotos Seite 23 © bei Martina Draper

**Redaktionsschluss:** 26. Februar 2020

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 2019 im Überblick	
· Outperformance von Zertifikaten wissenschaftlich bewiesen	
· Arbeitskreis Recht	
· Arbeit auf europäischer Ebene	
■ Marktentwicklung in Österreich und Europa	Seite 16
· Der österreichische Zertifikatemarkt	
· Der europäische Zertifikatemarkt	
■ Aktivitäten im Zertifikatejahr 2019	Seite 18
· Meilensteine	
· Newsletter und Website	
· Trend des Monats	
· Medienkooperationen	
· Ausbildung	
· Zertifikate Kongress	
· Zertifikate Award Austria	

---

## Vorwort des Vorstandes

Sehr geehrte Damen und Herren!

Der österreichische Zertifikatemarkt hat sich im Jahr 2019 wiederum als vital und stark erwiesen. Im Berichtsjahr wuchs der Markt um 10,2 Prozent auf knapp 15 Milliarden Euro und erreichte damit im November 2019 den höchsten Stand in der Geschichte. Eine Rahmenbedingung für das Anlagegeschäft ist allerdings gleich geblieben, nämlich das Nullzinsniveau. 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 der österreichischen Emittenten im Jahr 2019 auf rund 2 Milliarden Euro. Wir nehmen es als Bestätigung und als Zeichen des Vertrauens, dass wir die Anleger immer wieder von den Vorteilen unserer strukturierten 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 – insbesondere auch bei Frauen und bei jungen Anlegern – als auch im professionellen Asset Management. Wir freuen uns jedenfalls über die internationale Reputation und verweisen stolz auf die Anerkennung, die Heike Arbter für ihre Arbeit als Präsidentin der EUSIPA erhält.

Die zunehmende Reife des Marktes zeigt sich in der stärkeren Differenzierung der Nachfrage nach strukturierten Anlageprodukten. 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 Aktienanleihen, 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. Im Jahr 2019 wiederum konnten Bonus-Zertifikate am stärksten zulegen, dicht gefolgt von Express-Zertifikaten und Index-Zertifikaten. Zinsprodukte hingegen verloren anhaltend an Volumen. Dies zeigt auch, dass die Anleger auf das veränderte Börseumfeld reagieren und dementsprechend die Instrumente wählen. Wir beobachten auch einen steigenden Wissensstand der Privatanleger, und wir bemerken, dass die Auswahl der Produkte stärker als früher von Renditeerwartungen bestimmt wird als von Absicherungsstrategien. Begrenztes Risiko wird heutzutage eher in Kauf genommen als in den Vorjahren. Dies ist sicherlich auf den Leidensdruck durch die tiefen Zinsen auf risikolose Ein- und Anlagen zurückzuführen.

Auch im Jahr 2019 waren 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 marktaugliche Ergebnisse bringen. Dies ist in Europa nicht selbstverständlich. Im Jahr 2020 werden die Regulatoren damit beginnen, ESG-Kriterien für nachhaltige Geldanlage zu definieren. Dies wird mittelfristig eine wesentliche Veränderung des Angebots mit sich bringen.

Ein bedeutendes Ereignis aus unserer Sicht waren die Veränderungen in den Organen des Zertifikate Forum Austria. Unsere langjährige Vorstandsvorsitzende Heike Arbter wurde in den Vorstand der Raiffeisen Centrobank AG berufen. Aus diesem Anlass wechselte sie an die Spitze des Aufsichtsrates des Forums. Frank Weingarts, seit der Gründung im Jahr 2006 als Vorstandsmitglied aktiv und Vertreter des österreichischen Verbands in der EUSIPA, dem europäischen Dachverband der Zertifikate-Emittenten, wurde per Anfang April zum Vorsitzenden gewählt. An dieser Stelle wollen wir uns ausdrücklich bei Heike Arbter für ihren außergewöhnlichen und unermüdlichen Einsatz für unseren Markt und für die umsichtige Entwicklung des Zertifikate Forum herzlich bedanken.

Bedanken wollen wir uns auch bei all jenen, die unsere Arbeit im Jahr 2019 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.

Die Herausforderungen für unsere Industrie im Jahr 2020 werden wohl in erster Linie vom Markt kommen. Aus heutiger Sicht sind die Auswirkungen der vom Corona-Virus ausgelösten Epidemie noch nicht absehbar – es ist zu befürchten, dass sie Konjunktur und Anlagestimmung beeinträchtigen und die erwartete konjunkturelle Delle verstärken. Auch die politischen Risiken sind nicht weniger oder geringer geworden. Europa im Besonderen wird im Jahr 2020 erst recht im Banne des Brexit stehen. In einem solchen Umfeld können Zertifikate ihre besondere Stärke ausspielen, doch kann eine allgemein gedrückte Stimmung sich negativ auf das gesamte Anlageklima auswirken. Wir sehen es als unsere Aufgabe, die Chancen – und es gibt mit Zertifikaten in jeder Marktlage Chancen für Anleger – realistisch zu beurteilen und für Investoren Orientierung zu bieten. Es geht um den nachhaltigen und langfristigen Nutzen strukturierter Wertpapiere, sei es für Vermögenssicherung oder Vorsorge. Letztendlich wird das Zertifikate Forum Austria diese Aufgabe nur dann erfüllen können, wenn es Beiträge zur verbesserten Financial Literacy der Berater und der Anleger setzt.

Wien, im Februar 2020



Frank Weingarts  
Vorsitzender des Vorstandes



Mag. Philipp Arnold  
Mitglied des Vorstandes



Uwe Kolar  
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 Dachverbandes 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, der im Jahr 2019 aktualisiert wurde, 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 Wertpapiere, 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 subsumiert.



## Marktvolumen nach Produktkategorien

	Open Interest per Dez. 2019 in Mio. EUR	Veränderung seit Jahresbeginn in Mio.	Veränderung EUR in Prozent	Anteil am Gesamtmarkt
<b>ZFA-Mitglieder</b> (65 % Marktabdeckung)	<b>9.661,8</b>	<b>+896,9</b>	<b>+10,2 %</b>	
<b>1. Zinsprodukte</b>	2.880,2	-184,7	-6,0 %	
<b>2. Zertifikate</b> auf Aktien, Indizes und Rohstoffe	6.781,6	+1.081,6	+19,0 %	100,0 %
<b>Anlageprodukte</b>	<b>6.679,5</b>	<b>+1.032,0</b>	<b>+18,3 %</b>	
mit vollständigem Kapitalschutz				
■ <b>Garantie-Zertifikate</b>	3.687,1	+309,6	+9,2 %	55 %
ohne vollständigem Kapitalschutz				
■ <b>Bonus-Zertifikate</b>	1.221,3	+430,5	+54,4 %	18 %
■ <b>Express-Zertifikate</b>	720,3	+222,8	+44,8 %	11 %
■ <b>Aktienanleihen</b>	848,4	+30,7	+3,8 %	13 %
■ <b>Index-Zertifikate</b>	179,4	+33,5	+23,0 %	3 %
■ <b>Discount-Zertifikate</b>	4,0	-0,3	-6,4 %	
■ <b>Sonstige</b>	19,1	+5,1	+35,9 %	
<b>Hebelprodukte</b>	102,1	-49,6	+94,4 %	
■ <b>Hebelprodukte ohne Knock-Out</b>	36,7	+9,4	+34,5 %	
■ <b>Hebelprodukte mit Knock-Out</b>	65,4	+40,2	+159,2 %	
Restliche Marktteilnehmer (geschätzt)	5.202,5	+482,9	+10,2 %	
<b>Gesamt</b>	<b>14.864,2</b>	<b>+1.379,8</b>	<b>+10,2 %</b>	

Aufteilung Gesamtvolumen / Open Interest Aktien- und Rohstoffprodukte nach Produktkategorien; preisbereinigt; per Dezember 2019

## Organe und Mitglieder

### Vorstand und Aufsichtsrat

Frank Weingarts wurde per 1. April 2019 zum neuen Vorsitzenden des Vorstandes des Zertifikate Forum Austria gewählt. Weingarts, Head of Private Investor Products Austria im Team onemarkets der UniCredit und Mitglied des Vorstandes des Zertifikate Forum Austria seit der Gründung im Jahr 2006, folgt damit Heike Arbter, die ihr Vorstandsmandat per Ende März im Vorfeld ihrer Berufung zum Vorstand der Raiffeisen Centrobank zurücklegte. Heike Arbter wechselte in den Aufsichtsrat des Zertifikate Forum Austria und übernahm damit das Mandat von Wilhelm Celeda. Arbter, die seit Gründung des ZFA im Vorstand des Forums tätig war und seit dem Jahr 2009 den Vorsitz führte, wurde zur Vorsitzenden des Aufsichtsrates gewählt. Das Mandat der RCB im Vorstand des ZFA wurde ebenfalls per 1. April 2019 an Philipp Arnold übertragen, dem neuen Head of Structured Products Sales bei der Raiffeisen Centrobank AG. Bereits im Jänner 2019 war Pedram Payami auf eigenen Wunsch aus dem Vorstand ausgestiegen, ihm folgte per 1. Februar 2019 Uwe Kolar, Erste Group.



**Heike Arbter**

Vorsitzende des Vorstandes,  
Raiffeisen Centrobank AG  
(bis 31. März 2019)



**Frank Weingarts**

Mitglied des Vorstandes,  
UniCredit Bank AG  
(seit 1. April 2019)



**Heiko Geiger**

Mitglied des Vorstandes,  
Bank Vontobel Europe AG



**Uwe Kolar**

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



**Philipp Arnold**

Mitglied des Vorstandes,  
Raiffeisen Centrobank AG  
(seit 1. April 2019)

## Beirat

Das Zertifikate Forum Austria wird bei seinen Aktivitäten von einem Beirat unterstützt. Der Beirat setzt sich aus zehn 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 Beirates. Während des Jahres haben die Beiräte die Arbeit des Zertifikate Forum Austria beispielsweise durch Kommentare im monatlichen Newsletter unterstützt.



**Henning Bergmann**

(seit Dezember 2019)  
Geschäftsführender Vorstand des  
Deutschen Derivate Verbands



**Hartmut Knüppel**

ehemaliger Geschäftsführender  
Deutscher Derivate Verband



**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**

Geschäftsführender Gesellschafter Banking Education  
and Examination Centre – BEC GmbH



**Christian Drastil**

Geschäftsführender Gesellschafter  
Werbeagentur Christian Drastil



**Ernst Marschner**

Steuerberater, International Tax Services



**Bernhard Grabmayr**

Kommunikationsberater



**Helmut Siegler**

Vorsitzender des Österreichischen  
Verbandes Financial Planners

## Das Arbeitsprogramm 2019 im Überblick

### Ordentliche Generalversammlung

- 25. März 2019

### Aufsichtsratssitzung

- 25. März 2019
- 4. Dezember 2019

### Beiratssitzung

- 23. Jänner 2019

### Vorstandssitzungen

- 9. Jänner 2019
- 12. Februar 2019
- 6. März 2019
- 25. März 2019
- 10. April 2019
- 8. Mai 2019
- 5. Juni 2019
- 14. August 2019
- 11. September 2019
- 9. Oktober 2019
- 30. Oktober 2019
- 4. Dezember 2019

### Arbeitskreis Recht und Compliance

#### Conference Calls

- 15. Februar 2019      ESA Call
- 3. Juni 2019          Conf.Call „Debriefing EUSIPA“
- 2. Juli 2019          Kick-Off-Meeting
- 6. Juli 2019          Conf.Call „Debriefing DDV“
- 12. September 2019 Meeting
- 7. Oktober 2019      Conf.Call „DDV Update“
- 16. Oktober 2019     Conf.Call „DDV“
- 22. November 2019 Conf.Call „EUSIPA Board Meeting“
- 11. Dezember 2019 Conf.Call „DDV“
- 12. Dezember 2019 Meeting
- 19. Dezember 2019 Conf.Call „DDV“

### Zusätzliche Treffen zu den rechtlichen Themen außerhalb des Arbeitskreises Recht

- 9. Jänner 2019          OeKB „Meldekalender“
- 22. Jänner 2019        ESMA-Forum
- 5. – 7. Februar 2019   SRP-London
- 19. März 2019          FMA
- 9. September 2019     DDV-Tag in Frankfurt
- 23. September 2019    Termin WKO – Dr. Rudorfer

**Sitzungen EUSIPA**

- 27. und 28. Mai 2019 in Stockholm: General Assembly & Board Meeting
- 13. September 2019 in Helsinki Treffen EUSIPA-FSPA
- 22. November 2019 in Brüssel: General Assembly & Board Meeting

**EUSIPA Calls 2019**

- 17. Jänner 2019
- 24. Jänner 2019
- 21. Februar 2019
- 7. März 2019
- 15. März 2019
- 7. Mai 2019
- 3. Juni 2019
- 25. Oktober 2019

November 2019: Calls zum Thema  
„Consultation Paper“ PRIIPs

**Sitzungen WKO, FMA und OeKB**

- 9. Jänner 2019 OeKB
- 22. Jänner 2019 FMA
- 19. März 2019 FMA
- 19. September 2019 WKO
- 23. September 2019 WKO

**Jahresauftakt**

- 23. Jänner 2019

**Finanzplaner Forum  
der Bankwissenschaftlichen Gesellschaft**

- 6. und 7. Mai 2019

**Zertifikate Kongress und Zertifikate Award**

- 9. Mai 2019

**Wiener Börse Preis**

- 23. Mai 2019

**Arbeitskreis CEE – Sales Experten Osteuropa**

- 30. Oktober 2019

**Börse-Informationstage der Wiener Börse**

- 26. Februar 2019, Wien
- 26. März 2019, Linz
- 3. April 2019, Dornbirn
- 15. Mai 2019, Innsbruck
- 4. Juni 2019, Klagenfurt
- 11. September 2019, Wien
- 23. September 2019, Salzburg
- 1. Oktober 2019, Graz

## Outperformance von Zertifikaten wissenschaftlich bewiesen

■ Finanzwissenschaftliche Studie der Universität Kiel beweist hohe Wahrscheinlichkeit der Outperformance von Zertifikaten gegenüber den Basiswerten

■ Auch Zertifikate-Indizes und institutseigene Untersuchung zeigen langfristig nachweisbaren Nutzen für Privatanleger

■ Zertifikate bringen mit hoher Wahrscheinlichkeit positive reale Renditen für risikoaverse Anleger und bieten somit eine Alternative zum Sparbuch

Studie: Performance Analysis of Structured Financial Instruments for Different Risk Profiles under Various Market Scenarios, Christian-Albrechts-Universität zu Kiel, 2019  
Faculty of Business, Economics and Social Sciences Chair of Public Economics  
Supervisor: Prof. Dr. Dr. Ulrich Schmidt, Second Supervisor: Prof. Dr. Menusch Khadjavi

„Ertragschancen in jeder Marktlage“ lautet der Claim des Zertifikate Forum Austria. Das ist mehr als nur ein Marketingversprechen, diese Behauptung kann mit wissenschaftlichen Methoden bewiesen werden. Unter dem Motto „In jeder Marktphase einen Mehrwert für Portfolios generieren“ führte Ulrich Schmidt, Forschungsleiter am Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, eine finanzwissenschaftliche Zertifikate-Performance-Studie durch.

Ausgangspunkt war die Tatsache, dass aufgrund des Niedrigzinsumfeldes und bereits hoch bewerteter Aktienmärkte viele, vor allem risikoaverse Privatanleger die Frage nach lohnenden Investment-Alternativen stellen. Die Studienautoren wollten herausfinden, unter welchen Bedingungen und für welchen Anlegertyp strukturierte Produkte ein gutes Investment sind. Dies wurde am Beispiel von Aktienanleihen und Capped Bonus-Zertifikaten untersucht. Unter Heranziehung von klar definierten Beurteilungskriterien und Simulationsannahmen werden jeweils vier Szenarien betrachtet (optimistisches, moderates, pessimistisches und Stress-Szenario).

### Die Untersuchung

Die Basis-Tools für die finanzmathematische Untersuchung war ein „Itô Calculus“ und eine Monte-Carlo-Simulation. Die simulierten Wertentwicklungen berücksichtigten Risikoprofile entspre-

chend den EU-PRIPs-Regularien von 2017. Als relevantes Underlying wurde der EURO STOXX 50® genommen.

### Das Ergebnis

Das Fazit der Experten ist, dass Aktienanleihen im optimistischen und moderaten Szenario der Benchmark-Anlage deutlich überlegen sind. Auch im pessimistischen Marktszenario haben Zertifikate ihre Vorteile. Selbst in einem Stressszenario und der derzeitigen Niedrigzinsphase kann mit Wahrscheinlichkeit eine positive Rendite erzielt werden. Aus diesem Grund erscheint es für viele Anleger sinnvoll, ihr Portfolio mit diesen Produkten zu optimieren. Capped Bonus-Zertifikate sind mit Ausnahme vom Stress-Szenario der Benchmark-Anlage deutlich überlegen.

Insgesamt ist die Performance der Zertifikate also außerordentlich gut. Nur bei sehr hoher Volatilität oder deutlich und rasch fallenden Märkten können Zertifikate jedoch auch eine ungünstigere Entwicklung als die Benchmark-Anlage nehmen.

Conclusio: Gerade in sich seitwärts bewegenden beziehungsweise moderat steigenden Märkten mit nicht zu hoher Volatilität sollten Zertifikate von Privatanlegern präferiert werden. Die Studie selbst kann auf der Website des ZFA nachgelesen werden (<http://www.zertifikateforum.at/wp-content/uploads/2019/06/Performance-Analysis-of-Structured-Financial-Instruments.pdf>).

Auch die Raiffeisen Centrobank hat wiederholt Performance-Studien zur Wertentwicklung und Volatilität von defensiven Bonus-Zertifikaten durchgeführt. Zur Studie geht hier: [https://www.rcb.at/fileadmin/Bilder/Sonstiges/Newsletter/Zertifikate\\_StrPr/201908\\_Untersuchung\\_Kapitalschutz\\_DE.pdf](https://www.rcb.at/fileadmin/Bilder/Sonstiges/Newsletter/Zertifikate_StrPr/201908_Untersuchung_Kapitalschutz_DE.pdf) und [https://www.rcb.at/fileadmin/Dokumente/Downloads/Broschuren/2018/201809\\_Untersuchung\\_BonusSicherheit\\_DE.pdf](https://www.rcb.at/fileadmin/Dokumente/Downloads/Broschuren/2018/201809_Untersuchung_BonusSicherheit_DE.pdf)

Seit dem Jahr 2006 werden in Deutschland vom Datenprovider EDG Zertifikate-Indizes berechnet, die regelmäßig Performance und Volatilität von Zertifikaten den Underlyings gegenüberstellen und solcherart auch Vergleiche über lange Zeiträume anbieten. Zum Indexreport geht es hier: [https://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/Index/2019/DDV-Reporting\\_September\\_2019.pdf](https://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/Index/2019/DDV-Reporting_September_2019.pdf).

## Regulierung /Arbeitskreis Recht

Auch im Jahr 2019 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 der Prospektverordnung hinzu.

Die Prospekt-VO und die Umstellung auf das neue Prospekt-Regime nehmen einen regulatorischen Schwerpunkt im Jahr 2019 ein, zumal der europäische Gesetzgeber teils nicht realistischen Forderungen formuliert. Dies bedurfte einer vermehrten und vor allem koordinierten Kommunikation mit der FMA. Die weitere politische Diskussion wird sowohl auf nationaler und europäischer Ebene weiterhin kritisch beobachtet werden. Mit dem EU Aktionsplan „Green Finance“ begann im Jahr 2019 der Startpunkt für ein umfassendes Regulierungspaket welches Finanzmarktteilnehmer in die Pflicht nehmen wird, Nachhaltigkeitsrisiken zu erkennen, zu beurteilen und dementsprechend Risikovorsorgen zu treffen.

Neben diesen regulatorischen Schwerpunkten war auch der Brexit mit all seinen möglichen Auswirkungen zu bewältigen. Innerhalb des Arbeitskreises Recht und Compliance wurde das Digitalisierungsprojekt „Workspace“ vorangetrieben um eine moderne Plattform für Kommunikation, Informationsweitergabe sowie Terminabstimmung zu entwickeln. Um aktuelle rechtliche Entwicklungen noch besser rechtzeitig erkennen und adressieren zu können, hat der Arbeitskreis Recht und Compliance im Jahr 2019 weiterhin die Expertise von österreichischen Kapitalmarktrechtsanwälten in den Arbeitskreis eingeholt. Mit Alexander Haas/Wolf Theiss Rechtsanwälte sowie Christoph Moser/Weber & Co Rechtsanwälte. konnten dafür zwei anerkannte Spezialisten gewonnen werden.

Der Arbeitskreis Recht stand bis Herbst unter der Leitung von Kathrin Gfall-Gapp, Head of Transaction Documentation, Erste Group Bank AG. Die Leitung des neu titulierten „AK Recht & Compliance“ wurde an Mag. Renate Koch-Habenbacher (RCB) und Mag. Karin Lenhard (ERSTE) übergeben

### Der Arbeitskreis Recht pflegt permanenten Informationsaustausch mit:

#### Deutscher Derivate Verband

Henning Bergmann, Katja Kirchstein, Berthold Knetsch, Annekatri Kutzbach, 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; Martin Lukas Gröbl, David Krommer, Wolfgang Fichtinger; Philipp Arnold, Eviat Dayteg, Roman Bauer

#### Erste Group

Christoly Biely, Kathrin Gfall-Gapp, Karin Lenhard, Nicole Plieth, Marc Walter, Claudia Göggel-Fesl, Claudia Ivanov-Huber, Uwe Kolar

#### UniCredit

Frank Weingarts, Alexandra Brezansky, Sabine Schmidt-Pachinger, Claudia Kierein, Marc-Philipp Tschernitz, Maja Jurisic-Dizdarevic

#### Vontobel

Heiko Geiger, Holger Martin, Markus Schenk

#### Externe Berater seit Sommer 2018

Expertenaustausch, 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. Prospekt-VO neu – taggleiche Information der Anleger

- Die neue Prospekt-VO sieht vor, dass der Anleger entweder durch den Finanzintermediär oder durch den Emittenten, bei dem er die Wertpapiere erworben oder gezeichnet hat, über die mögliche Veröffentlichung eines Nachtrags und über den Ort und Zeitpunkt einer solchen Veröffentlichung abstrakt informiert wird. Im konkreten Nachtragsfall ist der Anleger nach am Tag der Veröffentlichung des Nachtrags zu kontaktieren.
- Im Rahmen des DDV Tages hat der Vertreter der BaFin signalisiert, dass aus ihrer Sicht Verständnis für die technisch unmögliche Umsetzung vorhanden ist und unterstützt die Initiative der Verbände, dies nochmal deutlich zu machen. FMA unterstützt die Kreditwirtschaft und den vorgeschlagenen Weg der OeKB (nimmt alles an und würde eine Zwischenlösung aufsetzen, die davon ausgeht, dass Level 1-Text geändert wird. Leichter für Ö, schwerer für jene die ins Ausland notifizieren.). Es wird seitens der ESMA ein Schreiben an die Kommission vorbereitet, in dem um eine Klarstellung ersucht wird (ESMA vermutet, dass die Verpflichtung nicht gestrichen werden wird).

### B. Sustainable Finance

- Nach mehrmaligen Verschiebungen wurden letztendlich im Jahr 2019 sowohl die Benchmark-VO als auch die Disclosure-VO verabschiedet. Mit der Disclosure-VO treffen die Finanzmarktteilnehmer umfassende Informationsverpflichtungen sowohl auf Unternehmens- als auch auf Produktebene, wobei deren genaue Ausgestaltung in RTS noch festgelegt werden. Die damit einher gehenden Änderungen der MiFID II und IDD wurden auf 2020 verschoben. .

### C. KIDs for PRIIPs

- Am 08.02.2019 hat das Joint Committee der European Supervisory Authorities ein Supervisory Statement einen zusätzlichen Hinweis zu Performance Szenarios in PRIIPs KIDs veröffentlicht, welcher die Unverbindlichkeit der nachfolgenden Angaben deutlicher zum Ausdruck bringen und somit für mehr Rechtssicherheit sorgen soll. Dieser wurde sowohl von den deutschen als auch den österreichischen Marktteilnehmern sofort übernommen.

- Im Herbst 2019 wurde ein Consultation Paper zu den Änderungen der Level 2 Rechtstexte der PRIIPs-VO ausgeschickt; eine Änderung der Level 1 Texte wird bis dato ausgeschlossen. Die Mitglieder des ZFA haben sich aktiv an den Konsultationen beteiligt.

### D. Worst of Zertifikate

- Die Verwendung des Begriffes „Protect“ im Produktnamen wurde seitens der BaFIN kritisch gesehen, weil diese Bezeichnung das Risiko, dass sich der Basispreis anders entwickelt als erwartet (Marktrisiko) und auch das Risiko, dass der Emittent zahlungsunfähig wird (Emittentenausfallrisiko), verschleiert und stattdessen einen Schutzmechanismus suggeriert. Die deutschen Emittenten haben bereits darauf reagiert und den Produktnamen geändert, in Österreich wird eine Umstellung noch diskutiert.

### E. Benchmark-Verordnung

- Die FMA sieht die gesetzlichen Tatbestandselemente hinsichtlich des Zertifikatstyps Conventional Baskets (Partizipationszertifikate) als im Sinne der Benchmark-VO für erfüllt an. Dies insbesondere aufgrund der regelmäßig stattfindenden Berechnung und Veröffentlichung einer Zahl auf Basis des Werts der Einzeltitel zur Bestimmung des Werts des Finanzinstruments. Als Berechnungsstelle zuvor genannter Baskets bedarf es einer Registrierung als Administrator gemäß Artikel 34 Abs. 1 lit b Referenzwerte-Verordnung.
- Die FMA hat dabei Zertifikate umfasst, deren Wert sich direkt an der Wertentwicklung eines Conventional Baskets entwickelt.

### F. BRRD II

- Wahlrecht Verkaufsbeschränkungen Bail-in-fähige Finanzinstrumente
- Bereits seit Mitte des Jahres agiert und prüft die FMA in den kleinen Banken, als würde die entsprechende gesetzliche Grundlage bereits vorliegen. Die Teilnehmer des AK Recht haben darüber beraten, bereits im Vorfeld aktiv an die FMA heranzutreten.
- Moser informiert, dass die FMA sich die Bail-In Informationen bezüglich Hinweise, ob man einen Interessenkonflikt ausweisen soll, ansehen wird. Dies soll im Rahmen eines Termines zwischen ZFA und FMA vorgebracht werden.

## 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 Derivative Map“

### Principles Committee

- ist für den Kodex und die Vereinheitlichung der Fachtermini verantwortlich

### 2019 Technical Working Group Consultation Paper (CP) PRIIPs RTS

- Details siehe unten

Wichtige Initiativen der EUSIPA im Jahr 2019 waren:

- **Aufnahme des 2019 gegründeten luxemburgischen Emittentenverbandes LUXSIPA** als zehntes Mitglied der EUSIPA (November 2019)
- **Koordinierung eines Expertenkreises** abgeordnet von den Mitgliedsinstituten der nationalen EUSIPA-Verbände zur Erarbeitung einer einheitlichen Position im Hinblick auf die von der ESMA zu überarbeitenden PRIIPs-Umsetzungsvorschriften (RTS) (<https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/joint-consultation-concerning-amendments-priips-kid#TODO>). Zur Vorbereitung dieser Arbeiten initiierte EUSIPA im Jahr 2019 zusammen mit verschiedenen Verbänden und nationalen Aufsichtsbehörden auch zwei informelle fachliche Expertenrunden, die im März und Juli in Frankfurt/M stattfanden und in denen einzelne technisch komplexe Themen vorbesprochen wurden.
- Koordinierung der umfassenden Teilnahme und Positionierung der Branchenvertreter bei den Sitzungen der neu gegründeten **FinDatEx**, einem Verbund der europäischen Finanzdachverbände zu Fragen der Datenstandardisierung, vor allem im Hinblick auf das „European Target Market Template v3“, die zwischenzeitlich erfolgreich abgeschlossen wurden (<https://www.findatex.eu/>).

- Teilnahme an Diskussionen und Unterstützung nationaler Konsultationen zum Thema der **Klassifizierung von Finanzinstrumenten als nachhaltig** (im Hinblick auf umweltpolitische Standards, Grundsätze guter Unternehmensführung und sozial-ethische Aspekte – „ESG“).
- Überarbeitung der **EUSIPA Derivative Map**, in die eine neue Sektion zu Credit Linked Notes (bonitätsabhängige Schuldverschreibungen) aufgenommen wurde. Die Veröffentlichung erfolgte im Dezember 2019 ([https://eusipa.org/wp-content/uploads/European\\_map\\_20200213\\_web.pdf](https://eusipa.org/wp-content/uploads/European_map_20200213_web.pdf)).
- **Teilnahme der EUSIPA an der EUROFI** in Helsinki und Bukarest: 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.

## Der österreichische Zertifikatemarkt

Der österreichische Zertifikatemarkt steigerte im Jahr 2019 das Gesamtvolumen (Open Interest) um 10,2 Prozent auf den neuen historischen Höchststand von 15,1 Milliarden Euro. Mit Ausnahme der Open Interest der Zinsprodukte konnten sämtliche Kategorien Wachstum ausweisen. Das Handelsvolumen erhöhte sich wiederum, von 2,9 auf 3,1 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 6,0 Prozent, während Zertifikate auf Aktien, Indizes und Rohstoffe substanziell um 19,0 Prozent an Wert gewannen. Anlageprodukte konnten um 18,3 Prozent zulegen, während das Open Interest der Hebelprodukte um 94,4 Prozent stieg, allerdings ist dabei das geringe Volumen von lediglich 1,5 Prozent des Gesamtmarktes zu beachten.

Stark nachgefragt wurden im Jahr 2019 Bonus-Zertifikate (Zuwachs 54,4 Prozent), Express-Zertifikate (+44,8 Prozent) und Index-Zertifikate (+23,0 Prozent). Garantie-Zertifikate wurden um

9,2 Prozent mehr nachgefragt. Das Volumen in Höhe von 3,7 Milliarden Euro zeigt die nach wie vor vorherrschende defensive Anlagestrategie der Österreicher.

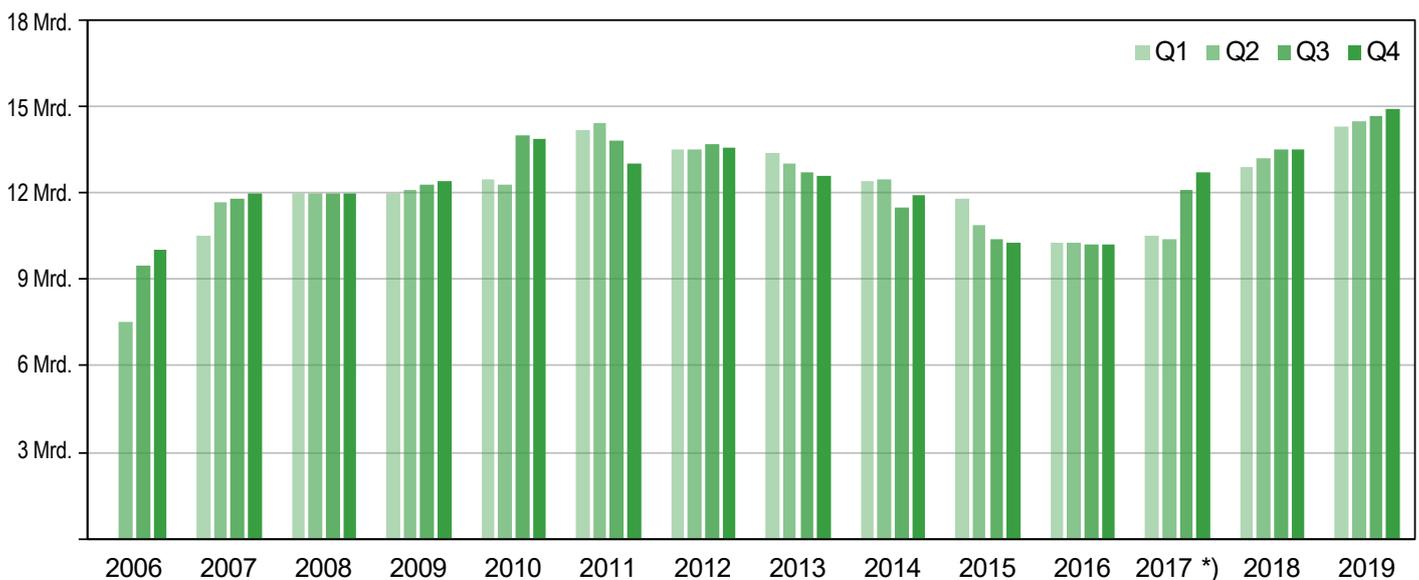
### Intensive Handelstätigkeit

Ein Anzeichen für die Vitalität und die Professionalität des österreichischen Zertifikatemarktes ist die Handelstätigkeit, die auf 3,1 Milliarden Euro anstieg. Dabei waren wie in den Vorjahren große Unterschiede zwischen den einzelnen Handelsmonaten zu beobachten.

### Aktien und Indizes als beliebteste Basiswerte

Sowohl bei Anlage- als auch bei Hebelprodukten sind Aktien und Indizes die beliebtesten Basiswerte. Diese liegen 66 Prozent der Anlageprodukte zugrunde, gefolgt von Renten und Zinsen mit 30 Prozent. Währungen und Rohstoffe machen nur 2 Prozent der Basiswerte aus.

Hebelprodukte beziehen sich zu 80 Prozent auf Aktien und zu 12 Prozent auf Währungen und Rohstoffe. Immerhin 8 Prozent der Hebelprodukte beziehen sich auf Fonds, während bei Hebelprodukten auf Renten und Zinsen keine Handelstätigkeit zu messen war.



Entwicklung Gesamtvolumen/Open Interest des österreichischen Zertifikatemarktes inklusive Zinsprodukte in Milliarden Euro seit Beginn der Erhebung im Juni 2006, zum jeweiligen Stichtag des Quartals \*) veränderte Datenbasis ab August 2017 und Jänner 2018

## 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 deutlich gestiegen

Der Börsenumsatz stieg – gemessen von Q3 2018 zu Q3 2019 – um 30,7 Prozent.

### Gesamtmarktvolumen leicht gestiegen

Der Open Interest ist im Q3 2019 um 6 Prozent gegenüber dem

Vergleichswert des Q3 2018 gestiegen. Das investierte Volumen in Deutschland, der Schweiz, Belgien und Österreich betrug somit 276,8 Milliarden Euro (Anlageprodukte) und 9,9 Milliarden Euro (Hebelprodukte). Das Volumen von Anlageprodukten stieg um 5 Prozent im Jahresvergleich, das Volumen der Hebelprodukte sogar um 28 Prozent.

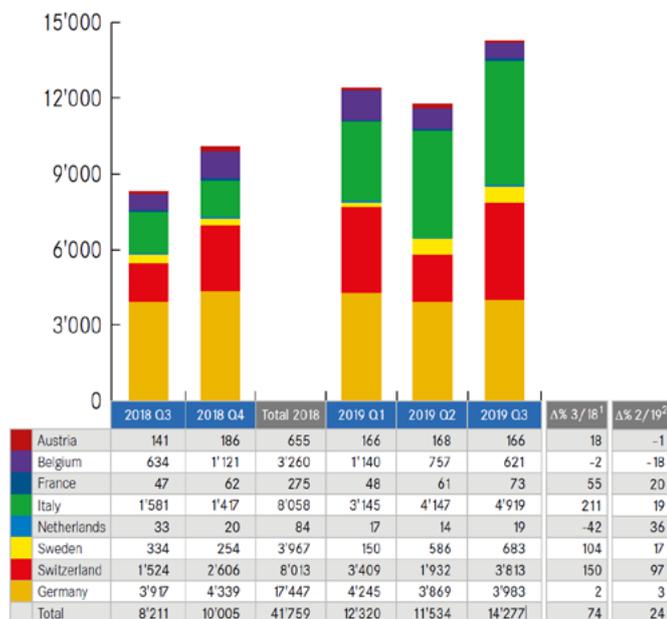
Die Anzahl der neu emittierten Produkte verzeichnete eine Steigerung von 16 Prozent. Hebelprodukte machen 86,9 Prozent aller neu emittierten Produkte aus.

### Anzahl der gelisteten Produkte

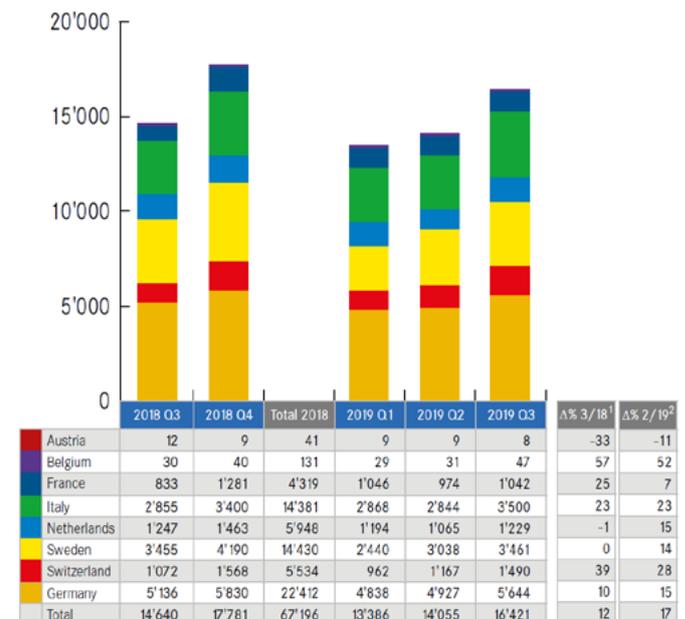
Ende September 2019 waren 1.930.689 Zertifikate an den europäischen Börsen gelistet, dies stellt einen Anstieg um 10 Prozent dar.

## Börseumsetze

Investment Products  
in Mio. EUR



Leverage Products  
in Mio. EUR



1 Field indicates per cent change between Q3/2019 and equivalent last year quarter Q3/2018.

2 Field indicates per cent change between reporting quarter Q3/2019 and previous quarter Q2/2019.

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](http://www.eusipa.org) zum Download bereit oder kann beim Zertifikate Forum Austria, Doris Haitzer, angefordert werden: office@zertifikateforum.at

## Meilensteine

### Zertifikate Jahresauftakt 23. Jänner 2019

Mehr Kapitalmarktvertreter denn je folgten Ende Jänner der Einladung des Zertifikate Forum Austria in die Säulenhalle der Wiener Börse AG zum Jahresauftakt 2019. Im Mittelpunkt der Vorträge dieser Veranstaltung standen einerseits der Konjunkturausblick von Stefan Bruckbauer und andererseits gab Thomas Wulf einen Insight auf die Veränderungen in der politischen EU-Landschaft.

### Finanzplaner Forum am 6. und 7. Mai 2019

Am 6. und 7. Mai 2019 fand das bereits sechste Finanzplaner Forum Österreich statt. Eröffnungsredner des ersten Tages war Univ.-Prof. Dr. Christoph Badelt, Leiter des WIFO. Er befasste sich mit den ökonomischen Auswirkungen demographischer Veränderungen und wies darauf hin, dass Migration nicht nur unabdingbar ist, sondern auch jene Größe darstellt, die politisch am ehesten zu beeinflussen sei. Jessica Schwarzer nahm in einem kurzen Referat zum Thema Frauen und Finanzen Stellung und meinte, dass Frauen in Finanzfragen zu zurückhaltend seien. Sind sie aber aktiv, so kann man sie getrost als die besseren Investoren bezeichnen. Zum Thema Nachhaltigkeit wurde intensiv diskutiert, insbesondere wurde dabei Regulierung und Beraterhaftung angesprochen.

### Zertifikate Kongress und Award 9. Mai 2019

Bereits zum 13. 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. Der Kongress stand unter dem Motto: „Klarheit und Orientierung in spannenden Zeiten“.

Ausführlicher Bericht auf Seite 21.

### Zertifikate Kodex

Der Zertifikate Kodex, die freiwillige Selbstverpflichtung der österreichischen Emittenten, wurde im Jahr 2019 überarbeitet und im Jänner 2020 veröffentlicht.

## 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.

Auf der Website 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 2019 konnten namhafte Experten aus dem Umfeld der Zertifikate-Industrie für Beiträge gewonnen werden, so zum Beispiel Thomas Wulf, Generalsekretär EUSIPA, Henning Bergmann, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands, Helmut Siegler, Vorstand der Schoellerbank und Teodoro D. Cocca, Universitätsprofessor in Linz.

Der Newsletter kann über die Website des Zertifikate Forum Austria abonniert werden ([www.zertifikateforum.at](http://www.zertifikateforum.at)).



## Trend des Monats

Das Zertifikate Forum Austria setzte im Jahr 2019 den „Trend des Monats“ fort. Dies ist 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 beantwortet werden kann. Die Ergebnisse der Umfrage werden auf der Website des ZFA und der Partner veröffentlicht.

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.



## Medienkooperationen

Im Jahr 2019 wurde eine Kooperation mit dem Börse Express durchgeführt, welche eine umfassende und regelmäßige Berichterstattung mit Themenschwerpunkten aus dem Bereich Zertifikate garantiert.

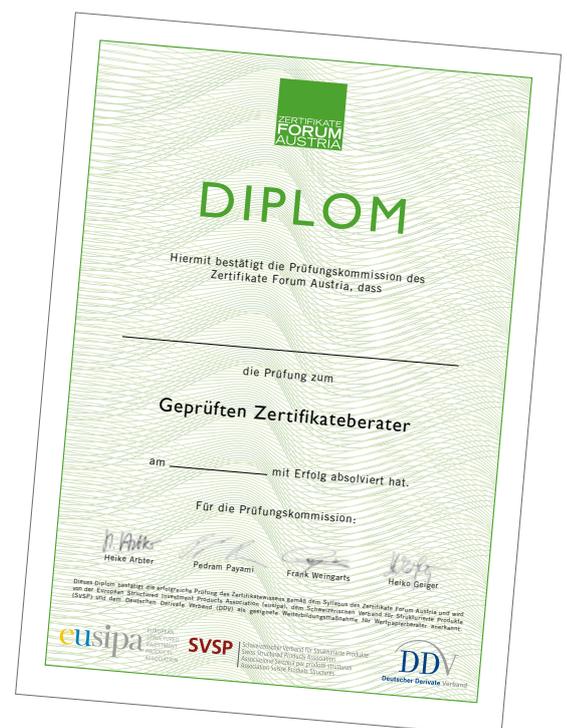
Zum Zertifikate Kongress und Award wurde mit nahezu allen österreichischen Fachmedien für Veranlagung eine Kooperation eingegangen, um die Vielfältigkeit des Zertifikatemarktes in der Tiefe und der Breite darzustellen.

Darüber hinaus wurde eine Reihe von vertiefenden Einzelgesprächen mit wichtigen österreichischen Journalisten geführt.

## Ausbildung

Die europäische Richtlinie MiFID II erfordert seit 2018 von Beratern 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

Frank Weingarts, frisch gekürter Vorstandsvorsitzender des Zertifikate Forum Austria, eröffnete am 9. Mai 2019 im Raiffeisensaal der Raiffeisen Bank International AG den mittlerweile 13. Kongress des ZFA. Weingarts erläuterte eingangs das diesjährige Kongressthema „Klarheit und Orientierung in spannenden Zeiten“ und unterstrich in seiner Eröffnungsrede, dass Zertifikate das wohl geeignetste Instrument seien, um eine Brücke vom Sparbuch zur Wertpapieranlage zu schlagen. Daher sein Aufruf an die Branchenexperten im Publikum: „Gewinnen wir mit Klarheit und Orientierung die Sparer für die Welt der Wertpapiere!“

### Ermutigende Analyse der Finanzwissenschaft

Unter dem Motto „In jeder Marktphase einen Mehrwert für Portfolios generieren“ stellten Ulrich Schmidt, Forschungsleiter am Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, und Heiko Geiger, Vorstandsmitglied des Zertifikate Forum Austria, erste Ergebnisse einer Zertifikate-Performance-Studie vor. Ausgangspunkt war die Tatsache, dass aufgrund des Niedrigzinsumfeldes und bereits hoch bewerteter Aktienmärkte viele Privatanleger die Frage nach lohnenden Investmentalternativen stellen. Die Studienautoren wollten herausfinden, unter welchen Bedingungen und für welchen Anlegertyp strukturierte Produkte ein geeignetes Investment sind. Dies sollte am Beispiel von Aktienanleihen und Capped Bonus-Zertifikaten gezeigt werden. Unter Heranziehung von klar definierten Beurteilungskriterien und Simulationsannahmen werden jeweils vier Szenarien betrachtet (optimistisches, moderates, pessimistisches und Stress-Szenario). Das Fazit der Experten ist, dass Aktienanleihen im optimistischen und moderaten Szenario der Benchmark-Anlage deutlich überlegen sind. Capped Bonus-Zertifikate sind mit Ausnahme vom Stress-Szenario der Benchmark-Anlage deutlich überlegen. Insgesamt ist die Performance der Zertifikate also außerordentlich gut; bei hoher Volatilität oder fallenden Märkten

können Zertifikate jedoch auch ungünstiger als die Benchmark-Anlage sein. Conclusio: Gerade in sich seitwärts bewegenden beziehungsweise moderat steigenden Märkten mit nicht zu hoher Volatilität sollten Zertifikate von Privatanlegern präferiert werden.

### Nachhaltigkeit: Von der Nische zum Megatrend

In weiterer Folge fand eine Podiumsdiskussion unter der Moderation von Philipp Arnold, Vorstand des ZFA, mit Impulsreferaten zum Thema „Megatrend nachhaltig investieren“ statt. Teilnehmer waren Doris Lohwasser, Investor Relations Officer bei der EVN AG, Laura Albarracin, Vice President bei ISS ESG, sowie Thomas Wulf, Generalsekretär der European Structured Products Association (EUSIPA).

Lohwasser arbeitete in ihrem Impulsreferat heraus, wie die EVN als Energieunternehmen und Umweltdienstleister Nachhaltigkeit als integralen Bestandteil der Unternehmenstätigkeit verankert. Entscheidend für die EVN ist dabei die Transformation des Energiesystems in Richtung erneuerbare Erzeugung mit klar definierten Investitionsschwerpunkten und einem Investitionsvolumen von rund 400 Millionen Euro jährlich. Der Konzern hat seine Nachhaltigkeitsaktivitäten konzern- und abteilungsübergreifend organisiert und definiert in verbindlichen Dokumenten den Verhaltens- und Handlungsrahmen.

Albarracin unterlegte in ihrem Eingangsstatement mit statistischen Daten, dass nachhaltiges Investieren in den vergangenen Jahren global zugenommen und auch in Deutschland, Österreich und der Schweiz an Bedeutung gewonnen hat. Gemäß einer aktuellen DDV-Trendumfrage manifestiere sich das steigende Interesse für das Thema auch im Zertifikatebereich. Demnach hat sich die Kundenanzahl, für die ethische und ökologische Aspekte einen hohen Stellenwert einnehmen, zwischen 2015 und 2019 verdoppelt. Um Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden bedienen zu können,

brauche es allerdings künftig mehr nachhaltige Zertifikate und vor allem entsprechende Standards. Die Frage: „Welches Zertifikat ist nachhaltig?“ müsse eindeutig beantwortet werden können.

Wulf ging in der Diskussion vor allem auf die Regulierungsbestrebungen der EU ein, die 2018 einen Aktionsplan für „Sustainable Finance“ vorgelegt hat. Daraus sollen in der Folge für nachhaltige Finanzprodukte unter anderem verbindliche Standards, Benchmarks und Offenlegungspflichten abgeleitet werden. Das Dilemma laut Wulf ist dabei, dass es etwa bei Bewertungen und Standards derzeit keine einheitliche Lösung gibt und länderspezifische Facetten dominieren. Als Beispiel nannte er die Atomenergie, die in einigen Ländern als „grün“, in anderen hingegen als „braun“ gesehen wird. Auch die anderen Diskutanten wiesen auf diese Problematik hin, Lohwasser etwa kritisierte aus Sicht eines Unternehmens den Wildwuchs an Nachhaltigkeits-Rankings, Ratings und Standards. Alle Diskutanten waren sich einig, dass Nachhaltigkeit keine kurzfristige Modeerscheinung ist und der Druck auf die Finanzindustrie von einer nachkommenden jungen Generation sogar noch steigen wird. Die Finanzbranche bewege sich in puncto ESG-Kriterien auf einer Lernkurve, auf der andere Industrien schon wesentlich weiter fortgeschritten sind.

### **Mensch versus Maschine**

Teodoro D. Cocca, Professor für Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität Linz, referierte über „Die Akzeptanz digitaler Anlage-Angebote durch Privatkunden“. Diese Erhebung zeichnet sich durch ein repräsentatives Sample von Private-Banking-Kunden in der D-A-CH-Region aus. Die Befragung wird mit der selben Methodik bereits seit 2010 im Zweijahres-Rhythmus durchgeführt. Die Anzahl der sogenannten Digital Clients ist laut Studie in der Vergangenheit zwar gestiegen, war in den letzten Jahren aber wieder rückläufig. Cocca schlussfolgert draus, dass offensichtlich nach der ersten Welle der Digitalisierung einige Kunden

enttäuscht wurden. Er geht jedoch davon aus, dass in der Finanzbranche bald eine zweite, viel mächtigere Digitalisierungswelle folgen wird und wesentlich mehr Menschen zu Digital Clients werden. Derzeit favorisiert allerdings die klare Mehrheit der vermögenden Kunden einen hybriden Beratungsansatz aus Onlineangeboten und persönlicher Beratung. Dabei zeigte die Studie, dass die Wichtigkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abfragen und Aufträge an die Bank übermitteln zu können, signifikant höher eingestuft wird als noch vor zwei Jahren. Bei neueren Interaktionsformen wie Chats oder Videotelefonie fiel das Resultat allerdings ernüchternder aus, sie sind in diesem Kundensegment im Wesentlichen bedeutungslos.

Für eine klare Mehrheit der Befragten ist die Meinung eines Kundenberaters mehr wert als die Empfehlung eines Robo-Advisors. Generell zeigte die Erhebung einen starken Konnex zwischen Wissensniveau und digitaler Adoption, aber: Je höher das Vermögen, desto geringer die digitale Adoption.

## Zertifikate Award Austria

Unmittelbar im Anschluss an den Kongress fand der 13. Zertifikate Award Austria statt, der vom Zertifikate Forum Austria gemeinsam mit dem ZertifikateJournal veranstaltet wurde. Insgesamt bewarben sich heuer 13 Emittenten um die begehrten Auszeichnungen. Die Kategorien wurden im Jahr 2019 neu geordnet, so gab es erstmals einen Award für Innovation. Vor den zahlreich erschienenen Gästen aus der Branche wurden die besten und innovativsten Zertifikate Österreichs und deren Emittenten in unterschiedlichen Kategorien ausgezeichnet. Das Rennen um den Gesamtsieg machte die Raiffeisen Centrobank vor onemarkets by UniCredit und Erste Group.

Beim Publikumspreis standen dieses Jahr die Leistungen der Emittenten im Bereich „Information & Service“ zur Abstimmung, und auch hier konnte die Raiffeisen Centrobank gewinnen.



Die Verleihung fand im Raiffeisen Saal der Raiffeisen Bank International statt.

## Übersicht aller Kategorien und Preisträger:

### Jury-Gesamtwertung – Bester Emittent

1. Raiffeisen Centrobank
2. onemarkets HypoVereinsbank
3. Erste Group Bank



### Kapitalschutz-Zertifikate

1. Raiffeisen Centrobank
2. Erste Group Bank
3. onemarkets HypoVereinsbank

### Hebelprodukte

1. Commerzbank
2. BNP Paribas
3. UBS

### Bonus-Zertifikate

1. Raiffeisen Centrobank
2. UBS
3. onemarkets HypoVereinsbank

### Primärmarktangebot

1. Raiffeisen Centrobank
2. onemarkets HypoVereinsbank
3. Erste Group Bank

### Express-Zertifikate

1. onemarkets HypoVereinsbank
2. Erste Group Bank
3. Raiffeisen Centrobank

### Sekundärmarktangebot

1. Raiffeisen Centrobank
2. BNP Paribas
3. Commerzbank

### Aktienanleihen

1. Erste Group Bank
2. onemarkets HypoVereinsbank
3. Raiffeisen Centrobank

### Innovation des Jahres

1. Raiffeisen Centrobank
2. X-markets, Deutsche Bank
3. onemarkets HypoVereinsbank

### Index-/Partizipations-Zertifikate

1. Raiffeisen Centrobank
2. onemarkets HypoVereinsbank
3. UBS

### Publikumspreis: Info & Service

1. Raiffeisen Centrobank
2. Erste Group Bank
3. onemarkets HypoVereinsbank



Alle Preisträger und Trophäen im Anschluss an die Verleihung

The background features a series of thin, parallel green lines that form a wavy, ribbon-like shape across the middle of the page. Below this, there is a large, soft-focus green gradient that fills the bottom half of the image.

Ertragschancen in jeder Marktlage