

## EDITORIAL von Uwe Kolar

### Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

Was für ein turbulenter Jahresbeginn! Die Vorgänge um das Capitol in Washington und das Auftauchen einer aggressiven Mutation des Corona-Virus standen nicht auf der Liste der zu erwartenden Ereignisse. Beruhigend ist, dass sich die Börsen von solchen Überraschungen nicht beeindruckt gezeigt haben. Der Anstieg der Aktienkurse scheint sich fortzusetzen, parallel zur Fortsetzung der expansiven Geldpolitik der Notenbanken.



Uwe Kolar  
Mitglied des Vorstandes  
Zertifikate Forum Austria

Einen präziseren und wohl auch belastbareren Blick in die nahe Zukunft wollen wir beim Jahresauftakt am 28. Jänner wagen, zu dem wir Sie auch auf diesem Wege gerne einladen. Thomas Wulf, unser Generalsekretär der EUSIPA in Brüssel, berichtet über die Vorhaben von Rat und Kommission und deren erwartbare Auswirkungen auf die europäische Finanzszene. Stefan Bruckbauer wird uns makroökonomische Perspektiven aufzeigen – eine unschätzbare Orientierung für Anleger.

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg und gute Anlagen in den kommenden Monaten und vor allem:

Bleiben Sie gesund!

Ihr  
Uwe Kolar

---

## JAHRESAUFTAKT ZERTIFIKATE FORUM AUSTRIA – ONLINE

Der Vorstand des Zertifikate Forum Austria hat unter Berücksichtigung der derzeit erforderlichen Vorsichtsmaßnahmen bezüglich Covid-19 und aufgrund des erfolgreichen Online-Kongresses & Awards im September 2020 beschlossen, den **Zertifikate Jahresauftakt am 28. Jänner 2021** wieder als **digitales Event** zu organisieren. Wir freuen uns, Sie zu dieser Veranstaltung, die vom Österreichischer Verband Financial Planners akkreditiert wurde, einladen zu dürfen.

**EINLADUNG UND PROGRAMM** ([zum Download bitte hier klicken](#))  
**DIREKTER ANMELDELINK** für das GoToWebinar ([bitte hier klicken](#))

## TERMINVORSCHAU 2021

### ZERTIFIKATE JAHRESAUFTAKT

28. Jänner 2021 als digitale Veranstaltung

### WIENER BÖRSE INFORMATIONSTAGE

- 14. April 2021 – Dornbirn
- 15. April 2021 – Innsbruck
- 20. April 2021 – Wien
- 27. April 2021 – Linz
- 08. Juni 2021 – Klagenfurt
- 14. September 2021 – Wien
- 28. September 2021 – Salzburg

### FINANZPLANER FORUM

03. und 04. Mai 2021 in Wien

---

## EU-KAPITALMARKTUNION

*Die Kapitalmarktunion der EU ist ein Megaprojekt, das schrittweise umgesetzt werden soll. Aufgrund der Schnittstellen mit nationalstaatlichen Interessen wird der Fortschritt langsam und mühselig werden. Wir haben die wichtigsten Fragen dazu mit Thomas Wulf, dem Generalsekretär der EUSIPA, diskutiert und bringen hier einen gekürzten Auszug. Die Langfassung können Sie auf der Website des ZFA unter dem Punkt „Wissen/Publicationen/Wissenswertes“ ([Link](#)) nachlesen.*

**Die EU arbeitet an einer Kapitalmarktunion für Europa. Was sind die Ziele, innerhalb welcher Frist soll dieses Projekt umgesetzt werden und was könnte der Nutzen eines einheitlichen Kapitalmarktes für den Wirtschaftsstandort Europa sein?**

Die Idee einer Kapitalmarktunion ist als politische Zielstellung schon über ein Jahrzehnt alt und konzeptionell, wenn man so will, die konsequente Fortsetzung der Idee eines gemeinsamen europäischen Binnenmarktes über den freien Waren- und Dienstleistungsverkehr hinaus. Im Mittelpunkt der Kapitalmarktunion stand und steht die Unternehmensfinanzierung. Traditionell wird dabei den EU-Unternehmen insgesamt eine

vermeintlich ungesunde Schwäche dergestalt diagnostiziert, dass sie zu stark von der bankseitigen, sprich kreditbasierten Finanzierung abhängen. Verglichen vor allem mit den Vereinigten Staaten sei ihre Bilanzstruktur zu wenig auf den Kapitalmarkt, also das Einwerben von Eigenkapital, ausgerichtet.

Die grundlegende Ambition des Projektes, das mittlerweile auch recht bekannt ist, dient immer wieder dazu, neue europäische und nationale Maßnahmen in anderen Bereichen als dem Finanzsektor auf ihre mögliche Fehlwirkung (im Sinne einer abschreckenden Wirkung auf ausländische Investoren aus anderen EU-Ländern) hin zu prüfen. Beispiele wären politische Entscheidungen in traditionell staatsnahen Industriebereichen wie dem Transport- und Energiesektor, aber eben auch Verbraucherschutz- und Umweltstandards sowie ganz allgemein Entscheidungen über sektorielle Staatsbeihilfen, so wie sie auch in der derzeitigen Covid-19-Krise wieder angedacht bzw. eingefordert werden. Wo immer der freie grenzüberschreitende Kapitalfluss insgesamt oder zugunsten bestimmter Kapitalgeber eingeschränkt wird, leidet im Grunde die Idee einer EU-Kapitalmarktunion mit gleichen Regeln und Zugangsrechten für alle. Dieser Blickwinkel ist in der tagespolitischen Debatte manchmal recht heilsam.

**Ist die Durchführung eines solchen großen Projektes, das zum Teil auch in die Souveränität einzelner Staaten und auf jeden Fall in die Geschäfts- und Rechtskultur von Ländern eingreift, in unserer Zeit der Zersplitterung überhaupt realistisch?**

Das Spannungsverhältnis zwischen europäischen Maßnahmen und nationaler Souveränität ist heute fast jedem Politikbereich gleichsam systemimmanent. Im Vergleich zu anderen Wirtschaftsbereichen, wie zum Beispiel dem Energiesektor, ist man beim Kapitalmarkt ja schon ein ganzes Stück weitergekommen. Grundsätzlich teilen die EU-Mitgliedstaaten wohl schon die Einsicht, dass der Abbau grenzüberschreitender Investitionshemmnisse in der EU ein gutes Ding sei. Die Grenze ist, wie erwähnt, immer noch dort, wo Grundfesten staatlicher Souveränität wie die Steuerhoheit berührt werden. Schaut man allerdings über die EU einmal hinaus, muss auch dies nicht notwendigerweise ein ewiger Bremsklotz sein. Die kantonale Steuerhoheit der Schweiz zum Beispiel zeigt ja, dass unterschiedliche Steuern und gemeinsamer Markt sich nicht ausschließen.

Ein ähnliches Beispiel aus einem anderen Bereich sind die nationalen Umweltlabels für nachhaltige Finanzprodukte. Auch hier ist ungeklärt, ob Label verschiedener Märkte miteinander und dann auch, zusätzlich, mit dem kommenden EU ECOLABEL kompatibel sind. In vielen dieser Konfliktfälle könnte die Kapitalmarktunion idealerweise ansetzen und Rechtssicherheit (und damit Vertrauen), zum Beispiel durch Mindeststandards für die wechselseitige Anerkennung, bei grenzüberschreitenden Investitionen schaffen. Ein drittes Beispiel wäre die grenzübergreifende Anerkennung bestimmter Abschlüsse in der Berufsausbildung ausgewählter Marktakteure, wie z. B. unabhängiger Finanzberater, was wiederum einen Effekt auf den Bekanntheitsgrad von Finanzprodukten aus anderen Märkten haben könnte.

## **Würde eine Kapitalmarktunion nicht die großen Kapitalmarktteilnehmer einflussreicher machen und die kleinen Player an den Rand drängen?**

Ganz im Gegenteil. Kleinere Marktteilnehmer könnten in einer funktionierenden Kapitalmarktunion viel leichter solche Märkte für sich aufschließen, die ihrem Geschäftsmodell entsprechen, und potenzielle Kapitalgeber mit der Erfolgsgeschichte in ihrem Heimatmarkt überzeugen. Die auf die Zertifikateindustrie spezialisierte Börse Stuttgart, die auch in Schweden mit der NGM sehr aktiv ist, ist da vielleicht ein solches Beispiel. Gleiches gilt natürlich für die starke Osteuropapräsenz der Wiener Börse, um einmal Finanzakteure außerhalb des Bankensektors zu nennen.

## **Welchen Vorteil hätten österreichische Unternehmen, Banken oder Anleger von einer Kapitalmarktunion (gerade angesichts der ausgeprägten KMU-Struktur Österreichs)?**

Unternehmen suchen Kapital. Kapital sucht Ertrag. Österreichs Wirtschaft hat Anlegern, professionellen wie privaten, viel zu bieten. Eine große Zahl der österreichischen KMUs sind hochspezialisiert auf weltmarktfähige Nischenprodukte und gehören dort zur Marktspitze. Diese Struktur ähnelt im Übrigen derer in den Regionen Süddeutschland und Norditalien. Interessanterweise hat 2016 eine Studie der EU-Kommission festgestellt, dass die Mehrzahl der in der EU hergestellten Industrieprodukte entweder im Heimatmarkt verkauft oder außerhalb der EU exportiert werden, was damals für breites Erstaunen sorgte. Sollte diese Studie auch für Österreich zutreffen, könnte man den Schluss ziehen, dass es noch „Luft nach oben“ für den Exportabsatz in der EU gibt. Eine Kapitalmarktunion, die zum Beispiel die Begleitung österreichischer Unternehmenstätigkeit über leichteren Zugang zu lokalem Kapital in bestimmten Zielmärkten fördert, könnte hier durchaus positive Impulse geben. Diese kämen letztlich auch heimischen Anlegern über Dividenden und derivative Finanzprodukte, wie Zertifikate, wieder zugute.

## **Welche Auswirkungen ergeben sich für den Zertifikatemarkt in Europa und in Österreich aufgrund der Vorarbeiten für die Kapitalmarktunion? Wann erwarten Sie ein erstes konkretes Teilergebnis?**

Wie man aus den Vorschlägen der EU-Kommission sehen kann, gibt es an vielen Enden gute Ideen und teilweise auch schon sehr konkrete Planungen. Bei jeglichen Prognosen muss man immer auf die einzelne Maßnahme schauen. Im Moment stehen natürlich Themen im Vordergrund, die sich in die Überarbeitung der großen Regelwerke wie z. B. der MiFID einfügen. Viele der Vorhaben dort sind auch für unsere Branche von großem Interesse. Nur um ein Beispiel zu nennen: Wir verfolgen natürlich die Debatte um die Einführung einer neuen Kundenkategorie, die zwischen professionellem und privatem Einzelanleger angesiedelt ist, sehr genau. Gäbe es hier eine Neuerung, könnte diese durchaus den Kapitalmarkt EU attraktiver machen und Investitionen in ein breites Spektrum an Assets für eine Vielzahl bereits sehr aktiver Anleger erleichtern.

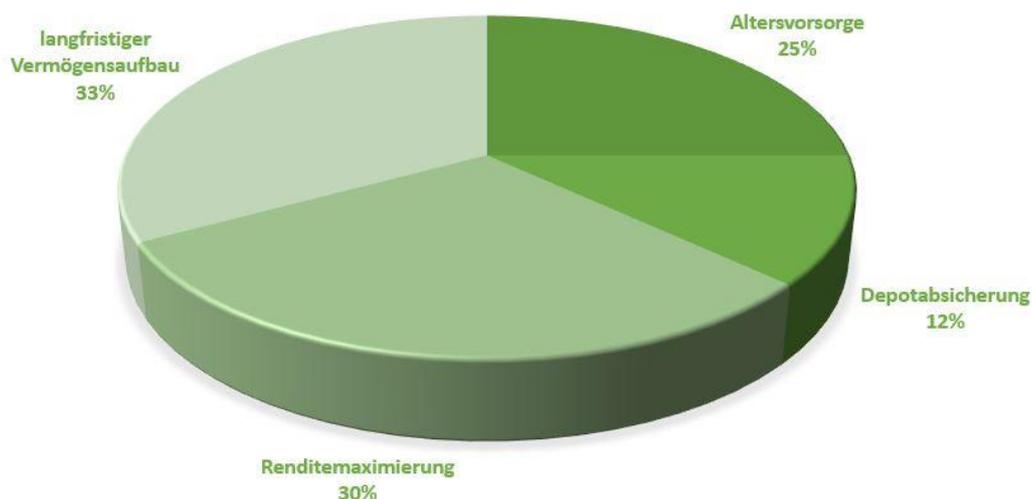
## TREND DES MONATS

### Zertifikate für langfristigen Vermögensaufbau

- Österreicher schätzen strukturierte Produkte für langfristige Vermögensbildung
- Renditemaximierung als wesentliche Wirkung der Zertifikate
- Zertifikate eignen sich zur Altersvorsorge

33 Prozent der Österreicher, die sich an der „Trend des Monats“-Umfrage des Zertifikate Forum Austria beteiligten, nannten den langfristigen Vermögensaufbau als Grund, warum sie strukturierte Anlageprodukte bei ihrer Geldanlage einsetzen. Mit 30 Prozent an zweiter Stelle wurde die Renditemaximierung genannt, die einen wesentlichen Nutzen der Zertifikate darstellt. Ein Viertel der Umfrageteilnehmer gab explizit „Altersvorsorge“ als Motivation an, um in strukturierte Produkte zu investieren. Immerhin verwenden 12 Prozent Zertifikate, um ihre Depotwerte abzusichern.

„Dieses Ergebnis unterstreicht, dass strukturierte Produkte vor allem der Veranlagung dienen. Die Struktur des Zertifikatemarktes in Österreich zeigt auch ganz klar, dass mehr als 98 Prozent zu mittel- und langfristigen Anlagezwecken eingesetzt werden. Die Hälfte davon wird defensiv - in Form von Kapitalschutz-Zertifikaten - veranlagt“, kommentiert Frank Weingarts, Vorstandsvorsitzender des Zertifikate Forum Austria, das Ergebnis der Umfrage.



Quelle: ZFA-Umfrage „Trend des Monats“ Dezember 2020

## AKTUELLER TREND DES MONATS

Welche Zertifikatestruktur erscheint Ihnen für die kommenden Monate am interessantesten?

- a) Kapitalschutz
- b) Aktienanleihen
- c) Hebelprodukte
- d) Express-Zertifikate
- e) Index-Zertifikate
- f) Bonus-Zertifikate

Zur aktuellen Umfrage geht es [hier](#).

---

**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, Tegetthoffstraße 1, 3. Stock, 1015 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.