

EDITORIAL von Uwe Kolar

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

Trotz der vielen Krisen, geopolitischen Spannungen sowie Zins- und Inflationsszenarien, über die wir täglich in den Medien lesen, schrieben die Börsen ein positives 1. Quartal. Die Rezession ist abgesagt und der Arbeitsmarkt nach wie vor extrem stabil. Nicht fehlende Nachfrage ist der Engpass für die Konjunkturentwicklung, sondern das nach wie vor knappe Angebot und die schlechte Stimmung in der Öffentlichkeit.

Die viel beschriebene aktuelle „Bankenkrise“ zeigt aber auch, dass die Finanzkrise von 2008 in der Erinnerung noch immer sehr präsent ist und manche Marktteilnehmer nervös sind. Auch die Staatsschuldenkrise von 2011 und den folgenden Jahren ist nicht vergessen, wie die Ausweitung der Spreads vor Leitzinserhöhungen zeigt.

Die Staatshaushalte sind zu sanieren, das ist klar, aber wer macht die ersten Schritte? Je länger eine Rückführung der Verschuldung der Länder auf sich warten lässt, desto höher werden die Risiken auf den Zinsmärkten wohl sein, und die Nervosität könnte weiter steigen.

Jedoch: Nach wie vor gibt es keine Alternative zum Investieren, und die Geschehnisse der letzten Wochen sollten nicht den Blick auf die Chancen verstellen. Gut beraten sind all jene, die in einem solchen Umfeld die Schutz- und Chancen-Mechanismen von Zertifikaten nutzen.

Stay cool and invested!

Ihr

Uwe Kolar



Uwe Kolar
Mitglied des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

TERMINVORSCHAU 2023

VIRTUELLE ZERTIFIKATE STAMMTISCH

Anmeldung per Email erbieten: online@zertifikateforum.at



Das kleine „4x4“ des Investierens

4 Emittenten
4 Anlageideen
4 Zertifikate
4 Minuten



onemarkets by UniCredit



Vontobel

6. Virtueller ZERTIFIKATE-STAMMTISCH

**Mittwoch, 19. April 2023
17.00 – 18.00 Uhr**

Save the Date für die weiteren Termine 2023:

21. Juni
18. September
13. Oktober

WIENER BÖRSE INFORMATIONSTAGE

23. Mai in Dornbirn
24. Mai in Innsbruck
13. Juni in Klagenfurt
13. September in Wien
26. September in Graz

FINANZPLANER FORUM

08. und 09. Mai in Wien

ZERTIFIKATE KONGRESS & AWARD 2023

19. September in Wien

**GESPRÄCH MIT THOMAS WULF,
GENERALSEKRETÄR DER EUSIPA
„WIR MÜSSEN STRUKTURIERTE PRODUKTE
NEU LERNEN“ *)**

Strukturierte Produkte können den Kunden im Vergleich zur Direktanlage entscheidend vor Verlusten bewahren. Ihr Wesen ist auch Beleg dafür, dass Ertrag und Risiko stets Kehrseiten der gleichen Medaille bleiben. Diese Relation müssen Gesetzgeber und Regulator viel stärker anerkennen.



Thomas Wulf
Generalsekretär EUSIPA

Frage: Herr Wulf, aus der Helikopter-Perspektive: Welche Veränderungen sehen Sie auf den Kapitalmärkten?

Wulf: Die Dinge ändern sich im Großen. Die im vergangenen Jahr durch kriegsbedingte Preisanstiege auf dem Rohstoffmarkt ausgelöste Inflation verbunden mit den notwendigen Zinsschritten der Zentralbanken haben die Kalkulationen von Unternehmen und Anlegern heftig durcheinander gewirbelt. Die Zeiten sowohl billigsten Geldes als auch konstant niedriger Energiepreise sind vorbei. Als Reaktion auf die durch diese Faktoren entstandenen gesellschaftlichen Zwänge zeichnet sich stattdessen die Rückkehr des starken Staates ab.

Frage: Welche Auswirkungen hat dies auf die Anleger?

Wulf: Der Fokus der Anleger verschiebt sich. Statt traditioneller Industriezweige, die ihrerseits auch im Umbau begriffen sind (Stichwort nachhaltige Wertschöpfungsketten) kommen neue Branchen an den Kapitalmarkt. Unternehmen, die sich auf das Recycling

von Elektrobatterien spezialisieren oder Satellitentechnik für selbstregulierende Verkehrssteuerung in Städten anbieten, versuchen die Gunst der Anleger zu gewinnen. Eine historische Volatilität gibt es bei ihnen meist nicht, da die Geschäftsmodelle bis vor ein paar Jahren einfach nicht existent waren ...

Frage: ... eine Chance für Zertifikate?

Wulf: Absolut. Anleger stehen, wie immer in solchen Fällen, sowohl großen Chancen als auch großen Risiken gegenüber. Strukturierte Produkte sind in der Lage, hier einen entscheidenden Beitrag dazu zu leisten, dass Anleger an der Kursentwicklung wichtiger Marktteilnehmer partizipieren können und gleichzeitig einen Schutz vor den gerade bei langfristiger Anlage allfälligen größeren Schwankungen der Einzelwerte haben ...

Frage: ... aber?

Wulf: Die Zusammenhänge zwischen Risiko, Ertrag und dem Wirken der Barriere als faktischer Schutzmechanismus muss unsere Branche in vielen Märkten dem Anlegerpublikum, Vertriebstellen und auch manchem Regulator neu vermitteln. „Strukturierte Produkte neu lernen“, könnte das Schlagwort heißen.

Frage: Warum ist dies dem Regulator näherzubringen?

Wulf: Auf EU-Ebene gibt es derzeit leider keine kohärente Planung der laufenden und kommenden regulatorischen Einzelvorhaben. Auch wurden Letztere in ihren Auswirkungen und Wechselwirkungen nicht hinreichend auf Machbarkeit und Erfolgswahrscheinlichkeit geprüft. Nach wie vor will man möglichst viele Produkte mit einheitlichen Regeln erfassen. Diese decken dann so unterschiedliche Formate ab wie kapitalbildende, aber hoch illiquide Lebensversicherungsverträge, aktiv verwaltete Investmentfonds oder jederzeit handelbare strukturierte Produkte.

Frage: Mit welchen Impulsen kann man die Diskussion zu einer markttauglichen Lösung führen?

Wulf: Es geht um zwei Fragen: Einerseits gilt es herauszufinden, ob es bei den Maßnahmen der Kapitalmarktunion überhaupt fundamentale Probleme gibt, und zweitens – und das gerät meiner Ansicht nach allzu oft aus dem Blickfeld – muss man sich fragen, ob das EU-Regelwerk dazu taugt, die eigentlichen Herausforderungen anzugehen, nämlich wie sich das unzureichende Engagement der Privatkunden am Kapitalmarkt, spiegelbildlich gepaart mit hohen Sparquoten, in vielen Volkswirtschaften und die damit zusammenhängende Finanzierungslücke der staatlichen Altersversorgung anpacken lassen. Es geht nicht um Spekulation, sondern um Vorsorge.

Frage: Wo ist der Knackpunkt?

Wulf: Der primäre Fokus des Gesetzgebers liegt auf dem Schutz des Anlegers vor dem Risiko, nicht auf dem langfristigen Anlageerfolg. Vom Primat der strikten Risikovermeidung will der Regulator nicht abweichen. Diese Herangehensweise führt aber unausweichlich wieder in einen nicht auflösbaren Zielkonflikt. Ertrag gibt es nur gegen Risiko. Wer den Kunden vor dem Markt schützen will, gewährt ihm letztlich keinen Zugang.

Strukturierte Produkte jedenfalls sind erwiesenermaßen flexibel genug, sich den meisten Bedürfnissen und Rahmenbedingungen anzupassen. Sie sollten deshalb von Gesetzgeber und Regulator als Teil der Lösung und nicht, wie allzuoft und immer wieder (man denke nur an den schwer greifbaren Begriff der vermeintlichen „Komplexität“), als Teil des Problems gesehen werden.

*) Ein ausführlicher Essay zu diesen Themen befindet sich im soeben erschienenen Jahresbericht des Zertifikate Forum Austria. Zum Download klicken Sie bitte hier: [Jahresbericht 2022](#)

Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen:

office@zertifikateforum.at Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Rothschildplatz 1, 1020 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.