

## RCB gewinnt zum 10. Mal Austria Awards

Auch in der Schweiz wurden die besten Emittenten gekürt

Seit 14 Jahren werden in Deutschland jährlich die besten Zertifikate-Emittenten ausgezeichnet. Nach dieser Premiere im Jahr 2002 schlossen sich in den Folgejahren auch Österreich und die Schweiz mit ähnlichen Preis-Verleihungen an. In beiden Ländern wurden jetzt wieder die Sieger gekürt.

Am 21. April verlieh das Zertifikate Forum Austria zum zehnten Mal die begehrten Trophäen in Wien. Als Gesamtsieger der *Zertifikate Awards Austria* ging abermals die Raiffeisen Centrobank hervor. Sie dominiert die Preisverleihung seit der ersten Ausgabe. Auf den Plätzen zwei und drei der Jury-Wertung landeten die Erste Group Bank und die UniCredit. Auch in der Öffentlichkeit werden diese drei Häuser als führende Emittenten auf dem österreichischen Markt angesehen. Die Publikumsabstimmung ergab dieselbe Reihenfolge auf dem Treppchen. Die Kategorie „Hebelprodukte“ ist die einzige der insgesamt neun Wertungen, in der keiner der heimischen Anbieter auf den vorderen Plät-

zen zu finden ist. Dort vergaben die Juroren die meisten Punkte an die BNP Paribas, die Deutsche Bank und die Commerzbank.

Sowohl in Österreich als auch in der Schweiz stehen anders als bei den deutschen Awards noch stärker einzelne Produkte im Vordergrund. Bei den *Swiss Derivative Awards 2016* wird überdies nicht nach Produkttypen wie Kapitalschutz, Discount und Hebel unterschieden, sondern nach Anlagesektoren. So wurde bei der elften Auflage am 7. April jetzt die UBS beispielsweise sowohl für das beste „Aktienprodukt“ als auch das beste „Rohstoffprodukt“ von der Jury ausgezeichnet. Daneben wurden die BNP, Bank Julius Bär und Leonteq für herausragende Angebote in den übrigen drei Kategorien geehrt. Für das „beste Market Making“ durften Vontobel (Hebel) und Leonteq (Anlagezertifikate) Preise entgegennehmen. Beiden Häusern sowie der Banque Cantonale Vaudoise wurde zudem das Prädikat „Top Service“ verliehen. *DZB*

### Die wichtigsten Ergebnisse der Auszeichnungen in Österreich und der Schweiz

Zertifikate Award Austria 2016	Swiss Derivative Awards 2016	
Jury-Gesamtwertung	Einzelkategorien	Gewinner: Produkt
1. Raiffeisen Centrobank	Aktienprodukt	UBS: Buy on Dips Note auf SMI
2. Erste Group Bank	Rohstoffprodukt	UBS: Lock In auf UBS Bloomberg CMCi WTI Index
3. UniCredit	Indexprodukt	BNP Paribas: Tracker auf Home Automation Index
4. BNP Paribas	Edelmet./Währ./Zinsen	Julius Bär: Tracker auf USD Fed Funds Rate Basket
5. Société Générale	Alternatives	Leonteq: Mini Future auf VW-Vorzüge vs. -Stammaktien

Quellen: zertifikateaward.at, swiss-derivative-awards.ch


## Flatex drängt auf den Zertifikatemarkt

Der Online-Broker Flatex will den deutschen Zertifikatemarkt aufrollen. Dazu hat das zur FinTech Group gehörende Unternehmen jetzt eine Partnerschaft mit Morgan Stanley abgeschlossen. Ab Mitte des Jahres sollen erste Strukturierte Produkte unter der Marke „Flatex“ vertrieben werden. Die US-Bank fungiert dabei als Emittent. Anleger tragen bei Flatex-Zertifikaten somit immer das Ausfallrisiko von Morgan Stanley, deren Ratings derzeit von A (Fitch) bis BBB+ (S&P) reichen. Damit liegt das Haus am Zertifikatemarkt im Mittelfeld (siehe Seite 39). Morgan Stanley ist dabei keine Unbekann-

te am hiesigen Markt, wobei es in den vergangenen Jahren aber etwas ruhiger um die Bank geworden war. Jetzt meldet sie sich mit neuen Engagements zurück. Im Fokus der Kooperation mit Flatex sollen zunächst Hebelprodukte auf den Dax und Währungen stehen. Hier ist die Nachfrage der 150.000 Flatex-Kunden am höchsten. Insgesamt entfällt bei Flatex etwa ein Drittel aller Transaktionen auf Zertifikate. Beim Produktangebot hat sich der Online-Broker ein weitgehendes Mitspracherecht eingeräumt, heißt es vom Unternehmen. Angebote anderer Emittenten sollen aber weiterhin erhältlich sein. *DZB*

### Veranstaltungen

#### DZB webinar

Citi Quartaltalks mit Christine Romar und Markus Koch 

Aktuelle Entwicklungen, die jüngsten Quartalszahlen und ein Ausblick auf die Märkte

II. 2016 – 24. Mai, 16 Uhr

III. 2016 – 23. August, 16 Uhr

IV. 2016 – 22. November, 16 Uhr

#### Konjunktur- und Zinsausblick

Fortführung der im vergangenen Jahr eingeführten halbjährlichen volkswirtschaftlichen Analysen mit Experten der IKB

5. Juli 2016, 16 Uhr

6. Dezember 2016, 16 Uhr

  
Deutsche Industriebank

Aktualisierte Daten und Registrierung:  
[www.zertifikateberater.de/webinar](http://www.zertifikateberater.de/webinar)

Die Teilnahme ist für Abonnenten kostenlos.

**Webinar** ● Die Rechtssicherheit bei der Beratung zu Anlagezertifikaten und der Einsatz Strukturierter Produkte in der Beratung stehen im Mittelpunkt eines Webinars, das der Finanzdienstleister Dericon am 18. Mai um 16 Uhr anbietet. Kostenfreie Anmeldung im Internet: [www.dericon.de](http://www.dericon.de)

**Honorarberater** ● Der Verband Deutscher Honorarberater lädt im laufenden Jahr zu Roundtables in Hamburg, Frankfurt, Berlin und Düsseldorf ein. Jeder Tisch bietet dabei ein bestimmtes Kernthema, über das sich Berater, Produktgeber und Anbieter technischer Lösungen austauschen können. Außerdem findet am 7. Juni die Honorarberaterkonferenz in Kassel statt. Infos und weitere Termine im Internet auf [verbund-deutscher-honorarberater.de](http://verbund-deutscher-honorarberater.de)

**KVK-Messe** ● Zum sechsten Mal lädt die Kreditvermittlungs-, Versicherungs- und Kapitalanlagemesse (KVK) in diesem Jahr ein. Am 22. Juni findet der kostenfreie Branchentreff für Fachbesucher im Congress Center Düsseldorf (CCD) statt. Auf dem Programm stehen rund 70 Seminare, Workshops und Vorträge – unter anderem von Dirk Müller („Mr. Dax“) und dem Ex-Gesundheitsminister Daniel Bahr. Weitere Informationen auf [www.kvk-messe.de](http://www.kvk-messe.de)

## Urteile & Aktuelles

**Mifid-II-Details** Die EU-Kommission hat neue Dokumente vorgelegt, die die Mifid-II-Vorgaben konkretisieren. Darin zeigt sie auf, wann Finanzdienstleister ab 2018 noch Provisionen annehmen dürfen. Provisionen, Gebühren oder nicht-monetäre Vorteile sind dann nur noch erlaubt, wenn sie nicht der Empfängerfirma zugutekommen, ohne dass auch der Kunde einen materiellen Vorteil hat, und wenn sie die Dienstleistung für den Kunden nachweislich verbessern. Dazu gibt die Kommission jetzt Beispiele. Als Qualitätsverbesserung gilt zunächst das Angebot einer nicht-unabhängigen Anlageberatung kombiniert mit dem Zugang zu einer breiten Palette an Finanzprodukten inklusive einer „angemessenen“ Zahl von Produkten dritter Anbieter. Darüber hinaus kann auch die Kombination nicht-unabhängiger Beratung mit fortlaufenden Dienstleistungen wie der jährlichen Überprüfung der Finanzinstrumente des Kunden auf Geeignetheit die Beratungsqualität verbessern. Und schließlich sind auch Instrumente denkbar, zu denen der Kunde Zugang erhält und die ihm bei der Auswahl und Beobachtung seiner Anlagen helfen, sowie regelmäßige Berichte über Entwicklung und Gebühren der Finanzinstrumente. Davon abgesehen können auch weitere Maßnahmen zur Steigerung der Beratungsqualität beitragen. Deren Mehrwert muss die Bank aber nachweisen.

**Kein Beratungsfehler** Finanzberater müssen Kunden nicht von einer Anlage abhalten, wenn diese ihrer Ansicht nach zwar nicht geeignet ist, der Kunde aber trotzdem investieren will. Seine Pflicht ist es in solchen Fällen lediglich, auf die Risiken und Nachteile hinzuweisen. Dies geht aus einem Urteil des Landgerichts Hamburg hervor (Az.: 304 O 234/14). Der Kläger hatte im Jahr 2007 in einen Containerefonds investiert. Laut dem damals befreundeten Vermittler ist der Kunde darauf aufmerksam geworden, da seine Eltern gute Erfahrungen damit gemacht hatten. Der Berater selbst habe ihm stattdessen zu offenen Fonds geraten. Das Gericht sah nicht als erwiesen an, dass der Vermittler seinen Aufklärungspflichten nicht nachgekommen sei.

## Zertifikate werden als sicherer eingestuft

### Finale Vorgaben für Risikoberechnung von PRIIPs stehen fest

Das erst vor knapp fünf Jahren eingeführte Produktinformationsblatt (PIB) hat wohl bald schon ausgedient. Ab 2017 soll es für „verpackte“ Produkte (PRIIPs) wie Zertifikate und Fonds ein europaweit einheitliches Basisinformationsblatt (KID) geben. Die europäischen Aufsichtsbehörden haben jetzt die lang erwarteten technischen Standards hierzu veröffentlicht. Ein zentraler Bestandteil ist die Einordnung in eine von sieben Risikoklassen, die das Gesamtrisiko des Produkts widerspiegeln soll. Die genaue Berechnungsmethodik steht jetzt fest. Sie wurde zugunsten von Zertifikaten abgeändert.

Bei Strukturierten Produkten setzt sich der Indikator aus dem Emittenten- und dem Marktrisiko zusammen. Während für das Emittentenrisiko die Bewertungen der Ratingagenturen herangezogen werden, sind für das Marktrisiko aufwändige Berechnungen notwendig. Für jedes Zertifikat müssen mindestens 10.000 Simulationen für die mögliche Performance durchgeführt werden. Ausschlaggebend ist dann das Ergebnis, das in 97,5 Prozent aller Fälle nicht unterschritten wurde (Value at Risk). Daraus wird wiederum die „annualisierte Volatilität“ abgeleitet. Auf einer Skala wird dieser Wert dann einem „Marktrisiko“ von 1 bis 7 zugeordnet. Bei der Einteilung haben die Behörden die Vorgaben in der jetzt vorgelegten finalen Fassung noch einmal stark abgeändert. Dadurch werden Zertifikate tendenziell niedrigeren Risikoklassen zugeordnet als nach dem ursprünglich vorgegebenen Berechnungsmodell aus dem Entwurf vom November 2015.

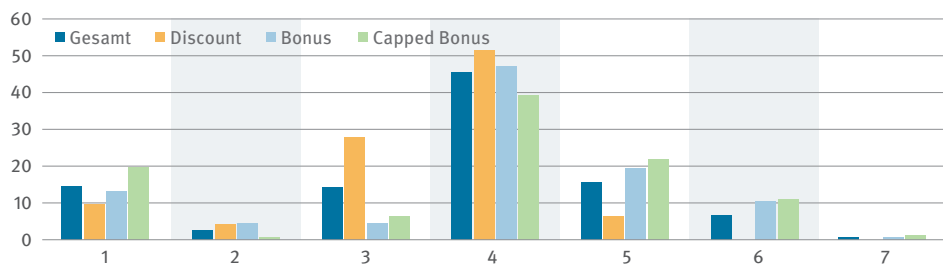
Dies zeigt eine Analyse des FinTech-Unternehmens SmartTrade, in der 50.000 Bonus- und Discountzertifikate auf den Dax un-

tersucht wurden. Nach der neuen Einteilung würde beinahe die Hälfte der derzeit ausstehenden Papiere (45,6%) in die Risikoklasse 4 fallen. Nach der alten Regelung hätte sich die stärkste Konzentration (43,7%) bei der zweithöchsten Risikoklasse 6 ergeben. Dort müssten jetzt nur noch rund sieben Prozent der Produkte eingeordnet werden. Bei Discountern fällt sogar kein einziges der rund 19.000 untersuchten Papiere in die Stufe 6 (zuvor: 9,6%). Die Tests zeigen außerdem die hohe Sensitivität der Risikoklassifizierung gegenüber Kursveränderungen beim Basiswert. Denn die Einteilung in Risikoklassen ist nicht statisch. Sie muss täglich neu berechnet werden. Um zu verhindern, dass die Papiere bei der Zuordnung täglich hin- und herspringen, wurde festgelegt, dass eine abweichende Einstufung über einen längeren Zeitraum bestätigt werden muss, bevor eine neue Risikoklasse festgesetzt wird. SmartTrade hatte die Auswertung am 11. April bei einem Dax-Stand von 9.533 Punkten durchgeführt. Hätte der Index an diesem Tag zehn Prozent höher notiert (bei 10.486 Punkten), wäre mehr als ein Viertel der Produkte in die niedrigste Klasse 1 entfallen (27,2 % statt 14,7 %). Dagegen wären bei einem um zehn Prozent tieferen Dax (8.580) nur sechs Prozent in die konservativste Risikostufe eingeordnet worden.

Dies zeigt die Problematik der neuen Einstufung auf. Sie gibt nur eine Momentaufnahme wieder, die dann aber auch nur verzögert auf starke Marktveränderungen reagieren wird. Berater und Kunden kommen somit auch in Zukunft nicht umhin, sich eingehend mit den Risiken der Produkte im Einzelnen auseinanderzusetzen. **DZB**

### Verteilung der Dax-Zertifikate auf die neuen Risikoklassen

19.042 Discount-, 9.261 Bonus-, 21.199 Capped Bonuszertifikate, Angaben in Prozent



Stand: 11.04.16 (Dax: 9.533 Punkte); Quelle: SmartTrade

## Urteile & Aktuelles

**Mifid-II-Details** Die EU-Kommission hat neue Dokumente vorgelegt, die die Mifid-II-Vorgaben konkretisieren. Darin zeigt sie auf, wann Finanzdienstleister ab 2018 noch Provisionen annehmen dürfen. Provisionen, Gebühren oder nicht-monetäre Vorteile sind dann nur noch erlaubt, wenn sie nicht der Empfängerfirma zugutekommen, ohne dass auch der Kunde einen materiellen Vorteil hat, und wenn sie die Dienstleistung für den Kunden nachweislich verbessern. Dazu gibt die Kommission jetzt Beispiele. Als Qualitätsverbesserung gilt zunächst das Angebot einer nicht-unabhängigen Anlageberatung kombiniert mit dem Zugang zu einer breiten Palette an Finanzprodukten inklusive einer „angemessenen“ Zahl von Produkten dritter Anbieter. Darüber hinaus kann auch die Kombination nicht-unabhängiger Beratung mit fortlaufenden Dienstleistungen wie der jährlichen Überprüfung der Finanzinstrumente des Kunden auf Geeignetheit die Beratungsqualität verbessern. Und schließlich sind auch Instrumente denkbar, zu denen der Kunde Zugang erhält und die ihm bei der Auswahl und Beobachtung seiner Anlagen helfen, sowie regelmäßige Berichte über Entwicklung und Gebühren der Finanzinstrumente. Davon abgesehen können auch weitere Maßnahmen zur Steigerung der Beratungsqualität beitragen. Deren Mehrwert muss die Bank aber nachweisen.

**Kein Beratungsfehler** Finanzberater müssen Kunden nicht von einer Anlage abhalten, wenn diese ihrer Ansicht nach zwar nicht geeignet ist, der Kunde aber trotzdem investieren will. Seine Pflicht ist es in solchen Fällen lediglich, auf die Risiken und Nachteile hinzuweisen. Dies geht aus einem Urteil des Landgerichts Hamburg hervor (Az.: 304 O 234/14). Der Kläger hatte im Jahr 2007 in einen Containerefonds investiert. Laut dem damals befreundeten Vermittler ist der Kunde darauf aufmerksam geworden, da seine Eltern gute Erfahrungen damit gemacht hatten. Der Berater selbst habe ihm stattdessen zu offenen Fonds geraten. Das Gericht sah nicht als erwiesen an, dass der Vermittler seinen Aufklärungspflichten nicht nachgekommen sei.

## Zertifikate werden als sicherer eingestuft

### Finale Vorgaben für Risikoberechnung von PRIIPs stehen fest

Das erst vor knapp fünf Jahren eingeführte Produktinformationsblatt (PIB) hat wohl bald schon ausgedient. Ab 2017 soll es für „verpackte“ Produkte (PRIIPs) wie Zertifikate und Fonds ein europaweit einheitliches Basisinformationsblatt (KID) geben. Die europäischen Aufsichtsbehörden haben jetzt die lang erwarteten technischen Standards hierzu veröffentlicht. Ein zentraler Bestandteil ist die Einordnung in eine von sieben Risikoklassen, die das Gesamtrisiko des Produkts widerspiegeln soll. Die genaue Berechnungsmethodik steht jetzt fest. Sie wurde zugunsten von Zertifikaten abgeändert.

Bei Strukturierten Produkten setzt sich der Indikator aus dem Emittenten- und dem Marktrisiko zusammen. Während für das Emittentenrisiko die Bewertungen der Ratingagenturen herangezogen werden, sind für das Marktrisiko aufwändige Berechnungen notwendig. Für jedes Zertifikat müssen mindestens 10.000 Simulationen für die mögliche Performance durchgeführt werden. Ausschlaggebend ist dann das Ergebnis, das in 97,5 Prozent aller Fälle nicht unterschritten wurde (Value at Risk). Daraus wird wiederum die „annualisierte Volatilität“ abgeleitet. Auf einer Skala wird dieser Wert dann einem „Marktrisiko“ von 1 bis 7 zugeordnet. Bei der Einteilung haben die Behörden die Vorgaben in der jetzt vorgelegten finalen Fassung noch einmal stark abgeändert. Dadurch werden Zertifikate tendenziell niedrigeren Risikoklassen zugeordnet als nach dem ursprünglich vorgegebenen Berechnungsmodell aus dem Entwurf vom November 2015.

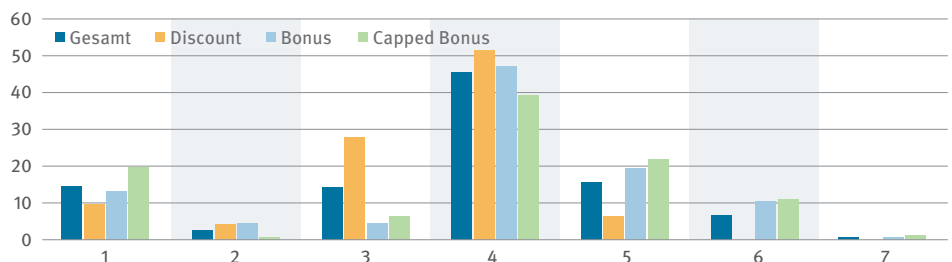
Dies zeigt eine Analyse des FinTech-Unternehmens SmartTrade, in der 50.000 Bonus- und Discountzertifikate auf den Dax un-

tersucht wurden. Nach der neuen Einteilung würde beinahe die Hälfte der derzeit ausstehenden Papiere (45,6%) in die Risikoklasse 4 fallen. Nach der alten Regelung hätte sich die stärkste Konzentration (43,7%) bei der zweithöchsten Risikoklasse 6 ergeben. Dort müssten jetzt nur noch rund sieben Prozent der Produkte eingeordnet werden. Bei Discountern fällt sogar kein einziges der rund 19.000 untersuchten Papiere in die Stufe 6 (zuvor: 9,6%). Die Tests zeigen außerdem die hohe Sensitivität der Risikoklassifizierung gegenüber Kursveränderungen beim Basiswert. Denn die Einteilung in Risikoklassen ist nicht statisch. Sie muss täglich neu berechnet werden. Um zu verhindern, dass die Papiere bei der Zuordnung täglich hin- und herspringen, wurde festgelegt, dass eine abweichende Einstufung über einen längeren Zeitraum bestätigt werden muss, bevor eine neue Risikoklasse festgesetzt wird. SmartTrade hatte die Auswertung am 11. April bei einem Dax-Stand von 9.533 Punkten durchgeführt. Hätte der Index an diesem Tag zehn Prozent höher notiert (bei 10.486 Punkten), wäre mehr als ein Viertel der Produkte in die niedrigste Klasse 1 entfallen (27,2 % statt 14,7 %). Dagegen wären bei einem um zehn Prozent tieferen Dax (8.580) nur sechs Prozent in die konservativste Risikostufe eingeordnet worden.

Dies zeigt die Problematik der neuen Einstufung auf. Sie gibt nur eine Momentaufnahme wieder, die dann aber auch nur verzögert auf starke Marktveränderungen reagieren wird. Berater und Kunden kommen somit auch in Zukunft nicht umhin, sich eingehend mit den Risiken der Produkte im Einzelnen auseinanderzusetzen. **DZB**

### Verteilung der Dax-Zertifikate auf die neuen Risikoklassen

19.042 Discount-, 9.261 Bonus-, 21.199 Capped Bonuszertifikate, Angaben in Prozent



Stand: 11.04.16 (Dax: 9.533 Punkte); Quelle: SmartTrade