



Nicht nur Freude

Illustration: mlg

Kundenberater erwarten auch in den kommenden Jahren eine deutliche Ausweitung des Zertifikategeschäfts. Sorge bereiten ihnen aber die MiFID und der immer größer werdende Wust an Produkten – eine aktuelle Umfrage im Vertrieb

In drei Jahren könnten Zertifikate in den betreuten Kundendepots mehr Gewicht haben als Aktien

DEN ANBIETERN VON Zertifikaten braucht vor der Zukunft nicht bange sein. Denn ein Ende ihres Booms ist nicht abzusehen. Im Gegenteil. Dem aktuellen „Trendbarometer“ von HSBC Trinkaus und der Steinbeis Hochschule zufolge wird die Nachfrage für ihre Produktlösungen in den kommenden Jahren weiter zunehmen. Der Umfrage unter knapp 150 professionellen Kundenberatern und Vermögensverwaltern zufolge wird der Anteil der Zertifikate in den betreuten Kundendepots in den nächsten drei Jahren kontinuierlich zunehmen und die Direktanlage in Aktien überflügeln. In diesem Zeitraum wird der Zertifikateanteil von derzeit knapp 15 Prozent auf mehr als 19 Prozent ansteigen. Das ist der stärkste

Zuwachs, den die Befragten überhaupt in einer der abgefragten Kategorien für die tatsächlich genutzten Anlageinstrumente erwarten. Ähnlich stark, wenn auch von einer geringeren Basis kommend, sehen die befragten Anlageberater die passive Anlage in ETFs (Anstieg von vier auf acht Prozent), während die klassische Instrumente Aktien, Anleihen und Investmentfonds den Prognosen zufolge allesamt einen rückläufigen Trend aufweisen. Dies wird dazu führen, dass Zertifikate in drei Jahren hinter Fonds und Anleihen zur wichtigsten Anlageform aufsteigen (Grafik 1). Bereits vollzogen ist dieser Wachwechsel bei den durchschnittlich investierten Anlagebeträgen in Geschäftsbanken und Sparkassen. Hier rangieren Zertifikate mit

einer Ordergröße von 15.254 Euro je Geschäftsfall bereits jetzt vor der Einzelaktie (12.836 Euro) und nur marginal hinter dem klassischen Investmentfonds (15.363 Euro). Bei den Vermögensverwaltern dominiert indes noch die Aktienanlage, wobei die im Schnitt investierten Beträge erwartungsgemäß durchweg deutlich höher liegen als im Filialgeschäft. Hier liegt das durchschnittliche Ordervolumen von Zertifikaten bei rund 22.600 Euro gegenüber knapp 57.000 Euro bei Aktien und rund 26.000 Euro bei Anleihen und Fonds.

Beliebtes Substitut für Aktien

Begünstigt wird der Trend zum Zertifikat durch deren vielfältige Einsatzmöglichkeiten, die sie zum idealen Substitut für andere Anlageprodukte machen. Alle (in Zahlen: 100 Prozent) Bank- und Sparkassenberater und immerhin 81 Prozent der Vermögensverwalter empfehlen Zertifikate als Ersatz zu anderen Wertpapieren. Und zwar am häufigsten als Substitut für Aktien oder Aktienfonds. Genutzt werden sie aber auch als Substitut für Rohstofffonds oder Anleihen (Grafik 2). Dazu passt die Einschätzung der Zertifikategattungen, die in den kommenden Jahren an Bedeutung gewinnen werden. Den stärksten Zuwachs beim Absatzpotenzial erwarten Anlageberater bei Bonus- und Indexzertifikaten, wobei der künftige Absatz von Bankberatern sogar noch besser beurteilt wird als bei Vermögensverwaltern. Bei Indexpapieren ist die Verteilung umgekehrt. Stärkerer Zulauf wird aber auch bei Discount- und Express-Zertifikaten gesehen. Am stärksten auseinander geht die Einschätzung der Absatzpotenziale bei Garantiepapieren. Im Filialgeschäft wird hier mehrheitlich ein gleichbleibendes Niveau prognostiziert, während Vermögensverwalter möglicherweise in Hinblick

auf die Einführung einer pauschalen Abgeltungssteuer mit deutlich stärkerem Absatz rechnen (Grafik 3). Von besonderer Bedeutung könnten dabei Produkte auf Schwellenländer werden. Diese werden bei der Frage nach Wünschen zu einem größeren Produktangebot der Emittenten am häufigsten genannt. Das gilt beinahe generell für alle Produktklassen. Das gilt aber gerade insbesondere für teil- und vollgeschützte Produkte. Beim Wunsch nach einer Ausweitung des Angebots von Teilschutzpapieren werden Emerging Markets von jedem vierte Kundenberater genannt, bei Garantiepapieren hofft sogar jeder dritte auf mehr Produktofferten der Emittenten. Weitere sehr gefragte Trendthemen sind erneuerbare Energien und Wasser. Weniger Interesse besteht derzeit bei Produkten auf Immobilien, Infrastruktur oder das Anlagethema Demografie. In der Regel werden dabei Indexpapiere gewünscht. Im Fall der im Indexsegment bereits gut abgedeckten Immobilien besteht erhöhte Nachfrage nach Teilschutz-Strukturen.

Emerging Markets sind gefragt

Die ausgeprägte Nachfrage nach Sicherheitsprodukten deckt sich mit den vom Vertrieb festgestellten Kundenbedürfnissen. Bei denen rangiert das „Risikoniveau“ der vorgeschlagenen Produkte mit weitem Abstand vor allen anderen kaufentscheidenden Fragen. Beinahe 80 Prozent aller Berater nennen das Risiko als eine der am häufigsten gestellten Fragen. Weit dahinter kommen Rendite und Profitabilität (46 Prozent) und die Vorzüge des entsprechenden Produkts im Vergleich zu anderen Anlagemöglichkeiten (39 Prozent). Kosten und Gebühren folgen erst auf dem vierten Platz des Rankings der häufigsten Kundenfragen (Grafik 4).

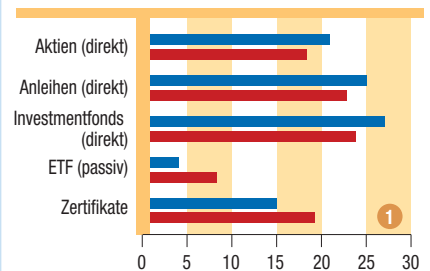
→ DIE STUDIE

Das „Trendbarometer Zertifikate“ basiert auf einer deutschlandweiten Umfrage unter 145 Vermögensverwaltern und Bankberatern und wurde im Februar und März dieses Jahres durchgeführt. Knapp zwei Drittel der Befragten arbeiten bei Geschäfts- und Genossenschaftsbanken sowie Sparkassen. Gut ein Drittel kommt von unabhängigen Vermögensverwaltern. Initiatoren sind HSBC Trinkaus & Burkhardt und das Research Center for Financial Services der Steinbeis Hochschule in Berlin sowie als exklusive Medienpartner das Handelsblatt und *Der Zertifikateberater*.

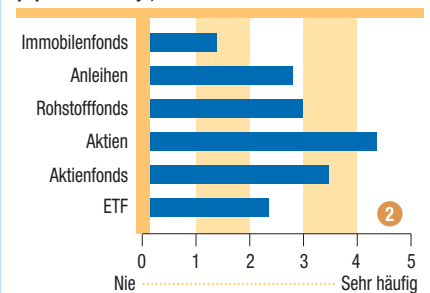
→ TRENDBAROMETER

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE

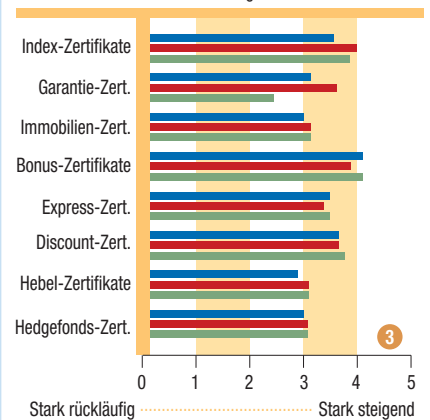
Wie viel Prozent machen ... an den von Ihnen betreuten Portfolios aus? ■ Heute ■ In 3 Jahren



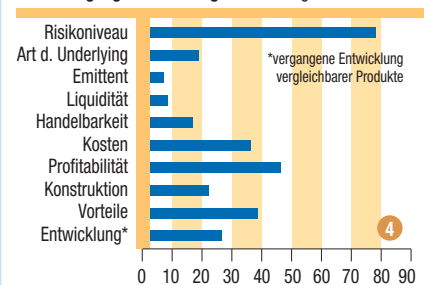
Empfehlen Sie Zertifikate als Substitut zu anderen Wertpapieren? Wenn ja, für welche?



Wie wird sich der Absatz in den nächsten drei Jahren entwickeln? ■ Banken ■ Vermögensverwalter ■ Gesamt



Welches sind im Zusammenhang mit Zertifikaten die drei häufigst gestellten Fragen? Nennungen in Prozent

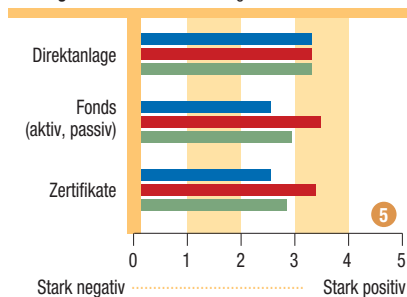


Quelle: HSBC Trinkaus / Steinbeis

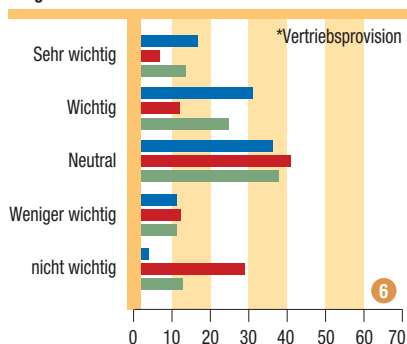
TRENDBAROMETER

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE

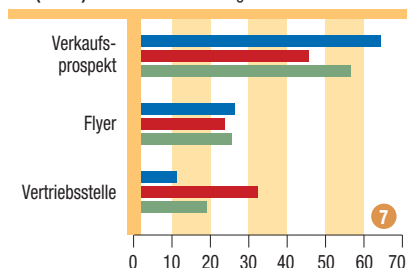
Welchen Einfluss hat die MiFID auf den Absatz von Kapitalanlagen? ■ Banken ■ Vermögensverwalter ■ Gesamt



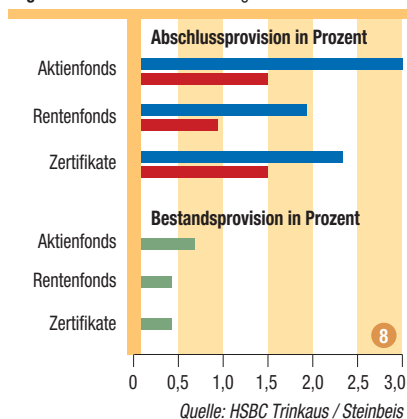
Wie wichtig ist es, dass nur Teile der VP* offen als Agio ausgewiesen werden? ■ Banken ■ VV ■ Gesamt



Welchen Weg zur Provisionstransparenz bevorzugen Sie (MiFID)? ■ Banken ■ Vermögensverwalter ■ Gesamt



Welche Höhe der Provisionierung halten Sie für angemessen? ■ Banken ■ Vermögensverwalter ■ Gesamt



Quelle: HSBC Trinkaus / Steinbeis

In diesem durchaus heiklen Punkt klappt das Umfrageergebnis bei den beiden unterschiedlichen Teilnehmergruppen allerdings deutlich auseinander. Denn während die Kostenfrage nur bei 28 Prozent der Vermögensverwalter eine Rolle spielt, geben nicht weniger als 42 Prozent der Filialberater die Gebührenthematik als häufig thematisierte Fragestellung an. Dies erklärt zum Teil, warum auch die MiFID bei Banken und Sparkassen mit größerer Sorge betrachtet wird als in der freien Vermögensverwaltung. Denn während die Vermögensverwalter die Einföhrung der neuen Kapitalmarktrichtlinie im Schnitt sogar leicht förderlich für den Absatz von Zertifikaten und Fonds beurteilen, sehen die Bankberater die MiFID eher als belastend an, wobei aber kein Unterschied zwischen dem Absatz von Fonds und Zertifikaten auszumachen ist (Grafik 5). Als Hauptgrund für diese Diskrepanz sehen die Autoren der Studie die unterschiedlichen Gebührenmodelle beider Absatzkanäle, was sich auch in der Beurteilung zur Bedeutung verdeckter Provisionen widerspiegelt. Denn während mehr als 40 Prozent der Vermögensverwalter keinen gesteigerten Wert darauf legen, dass nur ein Teil der Provision offen als Ausgabeaufschlag ausgewiesen wird, spielt dies bei Bankberatern eine deutlich größere Rolle. Immerhin 48 Prozent sagen, dass die „optische Kosmetik“ wichtig oder sehr wichtig ist (Grafik 6). Dem entsprechend bevorzugen beinahe zwei Drittel der Filialberater, dass die von der MiFID geforderte Provisionstransparenz ausschließlich im Verkaufsprospekt ausgewiesen wird. Bei Vermögensverwaltern wird dies nur von 45 Prozent favorisiert. Ein Viertel beider Gruppen hat aber auch kein Problem, dass der Vergütungsausweis direkt im Produktflyer erfolgt. Die geringste Zustimmung (weniger als 20 Prozent) findet indes die derzeit von den Emittenten bevorzugte Umsetzung über einen ausschließlich bei der Vertriebsstelle durchgeführten Nachweis. Diese Lösung

Ein Viertel der Befragten hätte kein Problem damit, wenn Provisionen direkt im Produktflyer stehen

wird allerdings auch von Vermögensverwaltern positiv gesehen (Grafik 7).

Deutliche Unterschiede weist die Studie aber auch bei der Höhe der erwarteten Provisionen auf. Hier geben sich Vermögensverwalter bescheidener als die Filialbanken. Während in der Filiale bei Zeichnungsprodukten ein Provisionssatz von 2,3 Prozent als angemessen bezeichnet wird, sind Vermögensverwalter bereits mit denselben 1,5 Punkten zufrieden, die sie auch im Vertrieb von Aktienfonds erwarten. Bei Banken und Sparkassen liegt die angestrebte Abschlussprovision

bei Zertifikaten hingegen unterhalb der Erwartungen im Fondsverkauf. Keine Unterschiede ermittelt das Trendbarometer in Hinblick auf Bestandsprovisionen. Hier erwarten Berater generell eine Vergütung, die zumindest der von Rentenfonds entspricht (Grafik 8). Nachholbedarf haben Zertifikateanbieter aber auch beim Service. Im Schnitt beurteilen die Berater die Vertriebsunterstützung bei Zertifikaten als „weniger gut“. Damit liegen die Emissionsbanken zwar annähernd gleichauf mit Versicherungsanbietern, aber weit hinter den Fondsgesellschaften. Deren Sales-Unterstützung wird auf einer Skala von 1 bis 5 mit immerhin 3,9 und damit bereits als „gut“ bewertet. Ansatzpunkte für eine Verbesserung sind eine Ausweitung des After-Sales-Service („wichtig“) sowie Schulungsmaßnahmen, denn die Vertriebspartner geben sich selbst bei der Beurteilung ihres Produktverständnisses nur ein knappes „befriedigend“. Helfen kann dabei auch eine Beschränkung aufs Wesentliche. Denn weder bei der Produktkonzeption noch bei der Sales-Betreuung legen die Umfrageteilnehmer gesteigerten Wert auf besonders sophistierte Produkte und Fachinformationen. Hier ist weniger oft mehr. Auch bei der Emissionsflut: Fast 60 Prozent der Berater geben nämlich an, dass eine Reduzierung der aufgelegten Zertifikate eine der drei wichtigsten Aspekte zur Erhöhung des Investitionsvolumen darstellt. ZB