



— 20 JAHRE —

JAHRESBERICHT 2025

*20 Jahre Zertifikatemarkt
in Österreich – eine
Wachstumsgeschichte*



Inhaltsverzeichnis

DAS ZERTIFIKATE FORUM AUSTRIA

<i>Vorwort des Vorstandes</i>	3
<i>Orientierung im Universum der Zertifikate</i>	4
<i>Organe und Mitglieder</i>	7
<i>Beirat</i>	8

MARKTENTWICKLUNG IN ÖSTERREICH UND EUROPA

<i>Der österreichische Zertifikatemarkt</i>	9
<i>Der europäische Zertifikatemarkt</i>	10

DIE TÄTIGKEIT DES VERBANDS IM JAHR 2025

<i>Das Arbeitsprogramm 2025 im Überblick</i>	11
<i>Arbeitskreis Recht</i>	13
<i>Arbeit auf europäischer Ebene</i>	16

DIE HÖHEPUNKTE IM JAHR 2025

<i>Zertifikate Kongress</i>	18
<i>Zertifikate Award</i>	20

Vorwort des Vorstandes

Sehr geehrte Damen und Herren,
geschätzte Mitglieder der Zertifikate-Community,

das vergangene Jahr war wiederum ein **gutes Jahr für den österreichischen Zertifikatemarkt!** Der österreichische Zertifikatemarkt war 2025 **von beständigem Wachstum gekennzeichnet.** Der Open Interest – also das von Privatanlegern investierte Volumen – stieg erneut auf ein **All-Time High in Höhe von 18,1 Mrd. Euro.** Das bedeutet einen Zuwachs von 2,5 Mrd. Euro oder 15,8 Prozent alleine im Jahr 2025. Auch die Handelstätigkeit blieb lebhaft, und der Umsatz in Zertifikaten war mit rund 3,3 Mrd. Euro so hoch wie im Jahr 2024.

Die am stärksten nachgefragten Produkte im Jahresverlauf waren **100%-Kapitalschutz-Zertifikate** mit einem Zuwachs beim Open Interest von 1,1 Mrd. Euro auf ein Volumen von 5,2 Mrd. Euro, **Express-Zertifikate** mit einem Zuwachs von 278 Mio. Euro auf insgesamt 825 Mio. Euro und **Bonus-Zertifikate** mit einem Zuwachs von 166 Mio. Euro auf ein investiertes Volumen von 1,8 Mrd. Euro.

Ein Arbeitsschwerpunkt des Forums war – wie schon in den Vorjahren – die **Auseinandersetzung mit regulatorischen Themenstellungen**, die ständig mehr und umfassender werden. Im Berichtsjahr wurde der Nachhaltigkeits-Kodex überarbeitet und im Sommer veröffentlicht. Dieses Standardwerk des Zertifikate Forum Austria (ZFA) schafft klare **Mindeststandards für strukturierte Wertpapiere mit ESG-Merkmalen.**

Im Herbst wurden erstmals **Risikoindikatoren auf Basis der SRI-Methode** errechnet. Damit können quartalsweise das **volumengewichtete Risiko** des Gesamtmarktes sowie der einzelnen Produktkategorien veröffentlicht werden. Der aktuelle volumengewichtete Risikoindikator (zum Jahresende 2025) für den österreichischen Zertifikatemarkt (ZFA-Mitglieder) beträgt 2,68 auf der siebenstufigen SRI-Skala, wobei über 60 Prozent des Volumens in Produkten mit den beiden niedrigsten Risikoklassen (SRI 1 & 2) veranlagt sind. Mit diesen Kennzahlen wird das **Risikoprofil des österreichischen Zertifikatemarktes** erstmals auf aggregierter Ebene messbar und vergleichbar. Die Zahlen unterstreichen, dass heimische Anleger Zertifikate vielfach nutzen, um das Risiko im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Aktienmarkt zu reduzieren.

2026 wird das **Zertifikate Forum Austria sein 20-jähriges Bestehen feiern.** Wir können stolz auf unseren Beitrag zur Entwicklung des Zertifikatemarktes sein. Bei der Pro-Kopf-Nutzung von Zertifikaten zählt Österreich europaweit zu den führenden Märkten. Nur in der Schweiz, wo Zertifikate auch von professionellen Vermögensverwaltern eingesetzt werden, liegt dieser Wert höher. Wir werden auch in den kommenden Jahren unsere Bemühungen fortsetzen, getreu unserem Anspruch, Zertifikate als festen Bestandteil moderner Geldanlage weiter zu verankern.“

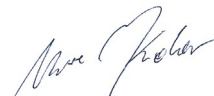
Alleine wären wir nicht so erfolgreich. Deshalb wollen wir uns bei all unseren langjährigen Unterstützern bedanken: unseren Aufsichtsräten, den Freunden und Kollegen von BSW und EUSIPA und ganz besonders bei den Mitgliedern des Arbeitskreises Recht & Compliance. Unser Dank gilt auch den Fördermitgliedern und unseren Beiräten, deren Beiträge für unsere Arbeit von großer Bedeutung und eine wertvolle Unterstützung auf unserem Weg sind.



Frank Weingarts
Vorsitzender des Vorstandes



Philipp Arnold
Mitglied des Vorstandes



Uwe Kolar
Mitglied des Vorstandes



Heiko Geiger
Mitglied des Vorstandes

Orientierung im Universum der Zertifikate

Das Zertifikate Forum Austria wurde im April 2006 von den führenden Zertifikate-Emittenten Österreichs gegründet. Aktuell sind Raiffeisen Bank International 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 Frankfurt Zertifikate AG, Börse Stuttgart, gettex exchange und die Wiener Börse AG –, die DADAT Bank sowie das Finanzportal finanzen.net GmbH. Zum Jahreswechsel 2025/2026 traten flatexDEGIRO SE und Lucht Probst Associates GmbH (LPA) dem ZFA als weiteres Fördermitglied bei.

EINZIGE BRANCHEN- VERTRETUNG 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 ESG-Kodex, der im Herbst 2025 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. Mit der Veröffentlichung von SRI Risikoindikatoren wurde ein weiterer Schritt in Richtung Markttransparenz gesetzt.

MARKTVOLUMEN NACH PRODUKTKATEGORIEN

	Open Interest per Dez. 2025 in Mio. EUR	Veränderung seit Jahresbeginn 2025 in Mio. EUR	Veränderung seit Jahresbeginn 2025 in %
ZFA-Mitglieder	11.741,1	+1.600,7	+15,8
Zinsprodukte	1.846,9	-15,8	-0,8
Zertifikate auf Aktien, Indizes und Rohstoffe	9.894,2	+1.616,5	+19,5
Anlageprodukte	9.713,3	+1.573,4	+18,8
100 % Kapitalschutz	5.173,9	+1.092,0	+26,8
>90 % Kapitalschutz	1.468,2	-70,5	-4,6
Bonus-Zertifikate	1.751,1	+165,8	+10,5
Express-Zertifikate	824,6	+278,1	+50,9
Aktienanleihen	280,7	+88,9	+46,3
Index-Zertifikate	211,3	-14,0	-6,2
Sonstige	3,5	-2,7	-43,7
Hebelprodukte	181,0	+79,0	+77,5
Hebelprodukte ohne Knock-Out	18,8	+7,5	+66,5
Hebelprodukte mit Knock-Out	162,2	+71,5	+78,9
Restliche Marktteilnehmer (geschätzt)	6.322,1	+861,9	+15,8
Gesamt	18.063,2	+2.462,6	+15,8

ZFA VERÖFFENTLICHT RISIKOINDIKATOREN FÜR DEN ÖSTERREICHISCHEN ZERTIFIKATEMARKT

Das Zertifikate Forum Austria (ZFA) ergänzt seine Marktstatistik ab sofort um Risikoindikatoren, die gemeinsam mit dem Marktvolumen quartalsweise veröffentlicht werden. Damit wird erstmals transparent ausgewiesen, welchen Risikoklassen die in Österreich ausstehenden Zertifikate und Zinsprodukte zugeordnet sind – sowohl für einzelne Produktgruppen als auch für den Gesamtmarkt.

- * Fakten zeigen, dass Anleger Zertifikate größtenteils zur Risikoreduktion nutzen.
- * Der volumengewichtete Gesamtrisikoindikator liegt Ende 2025 bei 2,68 auf einer Skala von 1 (niedrigstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko).

Das per Ende 2025 in Zertifikaten und Zinsprodukten veranlagte Volumen befindet sich mit 18,1 Mrd. Euro auf einem neuen Höchst-

stand, davon entfallen 11,x Mrd. Euro auf die vier Mitglieder (Erste Group Bank AG, Raiffeisen Bank International AG, UniCredit Bank Austria AG und Vontobel Financial Products GmbH) des Zertifikate Forum Austria. Der aktuelle volumengewichtete Risikoindikator für den österreichischen Zertifikatemarkt (ZFA-Mitglieder) beträgt 2,68 auf der siebenstufigen SRI-Skala, wobei über 60 Prozent des Volumens in Produkten mit den beiden niedrigsten Risikoklassen (SRI 1 & 2) veranlagt sind. Zur Einordnung: Aktien großer europäischer Unternehmen gehören größtenteils den Risikoklassen 5 und 6 an, während Aktienfonds und Aktien-ETFs, die sich an breit gestreuten internationalen, regionalen oder nationalen Aktienindizes orientieren (wie etwa MSCI World®, EURO STOXX 50® oder DAX®), zumeist den Risikoklassen 4 und 5 zugeordnet sind.

Mit diesen Kennzahlen wird das Risikoprofil des österreichischen Zertifikatemarktes erstmals auf aggregierter Ebene messbar und vergleichbar. Die Zahlen zeigen, dass

heimische Anleger auf Zertifikate setzen, die das Risiko im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Aktienmarkt deutlich reduzieren. Der quartalsweise Risikoausweis schafft zusätzliche Transparenz darüber, wie sich das investierte Volumen über die Risikoklassen verteilt und welche Produktgruppen den Markt prägen. Das erleichtert die Einordnung von Zertifikaten im Kontext anderer Anlageformen und stärkt die sachliche Diskussion über Chancen und Risiken.

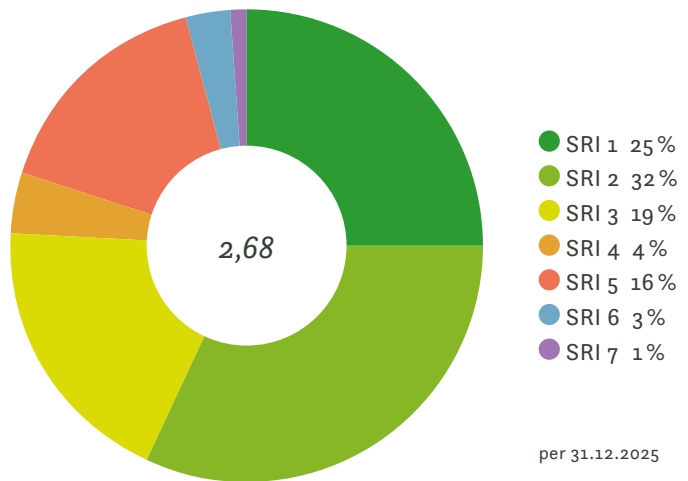
Der Summary Risk Indicator (SRI) ist ein in der EU-Regulierung standardisierter, gesetzlich definierter Risikoindikator für sogenann-

te PRIIPs-Produkte („Packaged Retail and Insurance-based Investment Products“), zu denen auch Zertifikate zählen. Seit 2018 ist der SRI Bestandteil des Basisinformationsblatts (BIB bzw. KID) und muss von Emittenten unter anderem für strukturierte Wertpapiere ausgewiesen werden. Der SRI fasst das Gesamtrisiko eines Produkts in einer Zahl von 1 (niedrig) bis 7 (hoch) zusammen. In die Einstufung fließen zwei Komponenten ein: (1) das Marktrisiko des Auszahlungsprofils sowie (2) das Kredit- bzw. Emittentenrisiko, also die Bonität des emittierenden Finanzinstituts.

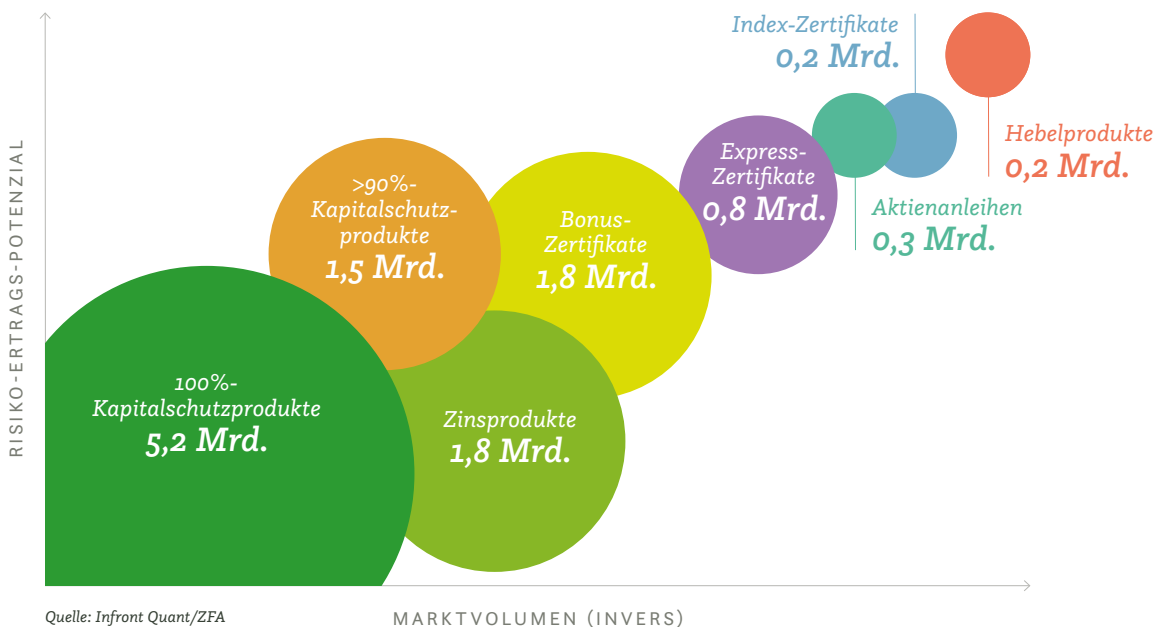
Produktkategorie	SRI
Zinsprodukte	3,19
Zertifikate auf Aktien, Indizes und Rohstoffe	
Anlageprodukte	2,5
100 % Kapitalschutz	2,1
>90 % Kapitalschutz	2,5
Bonus-Zertifikate	2,2
Express-Zertifikate	4,94
Aktienanleihen	3,86
Index-Zertifikate	4,6
Sonstige	3,2
Hebelprodukte	6,6
Hebelprodukte ohne Knock-Out	6,24
Hebelprodukte mit Knock-Out	6,81

per 31.12.2025

Marktvolumen nach Risikoklassen (SRI)



Verteilung des investierten Volumens per Q4/2025



Vorstand und Aufsichtsrat

VORSTAND



Frank Weingarts

Vorsitzender des Vorstandes
UniCredit Bank AG



Heiko Geiger

Mitglied des Vorstandes
Bank Vontobel Europe AG



Uwe Kolar

Mitglied des Vorstandes
Erste Group Bank AG



Philipp Arnold

Mitglied des Vorstandes
Raiffeisen Bank International AG

AUFSICHTSRAT



Heike Arbter

Vorsitzende des Aufsichtsrates
Head of Raiffeisen Certificates,
Retail Bonds & Equity Trading der
Raiffeisen Bank International AG



Friedrich Galavics

Mitglied des Aufsichtsrates
Head of Client Risk Management
& Treasury der UniCredit Bank
Austria AG



Martin Langer

Mitglied des Aufsichtsrates
Head of Group Markets Retail
and Agency Business der
Erste Group Bank AG

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.



Christoph Boschan

CEO: Wiener Börse AG



Christian Drastil

Geschäftsführender
Gesellschafter: Werbeagentur
Christian Drastil



Bernhard Grabmayr

Kommunikationsberater



Guido Küsters

Geschäftsführer:
Österreichischer Verband
Financial Planners
Gründer: Finanzplaner Forum



Christian Scheid

Wirtschafts- und
Finanzjournalist



Christian Vollmuth

Geschäftsführender Vorstand:
Bundesverband für strukturierte
Wertpapiere (BSW)



Teodoro D. Cocca

Univ.Prof. und stv. Instituts-
vorstand und Abteilungsleiter:
Institut für Betriebliche Finanz-
wirtschaft, JKU Linz; Adjunct
Professor: Swiss Finance
Institut Zürich



Bettina Fuhrmann

Univ.Prof. und Vorständin
des Instituts für Wirtschafts-
pädagogik: Wirtschafts-
universität Wien (WU)



**Monika
Kovarova-Simecek**

Studiengangsleiterin Digital
Business Communications (MA):
FH St. Pölten



Otto Lucius

Geschäftsführender
Gesellschafter: Banking
Education and Examination
Centre – BEC GmbH



Helmut Siegler

Vorstandsvorsitzender:
Schoellerbank AG

Der österreichische Zertifikatemarkt

Der österreichische Zertifikatemarkt konnte im Jahr 2025 den Open Interest um 15,8 Prozent oder mehr als 1,6 Mrd. Euro auf 18,1 Mrd. Euro und damit auf ein neues All-Time High steigern. Im Gesamtjahr wurden wie im Vorjahr Zertifikate im Wert von mehr als 3,3 Mrd. Euro gehandelt.

OPEN INTEREST ERREICHT NEUERLICH ALL-TIME HIGH

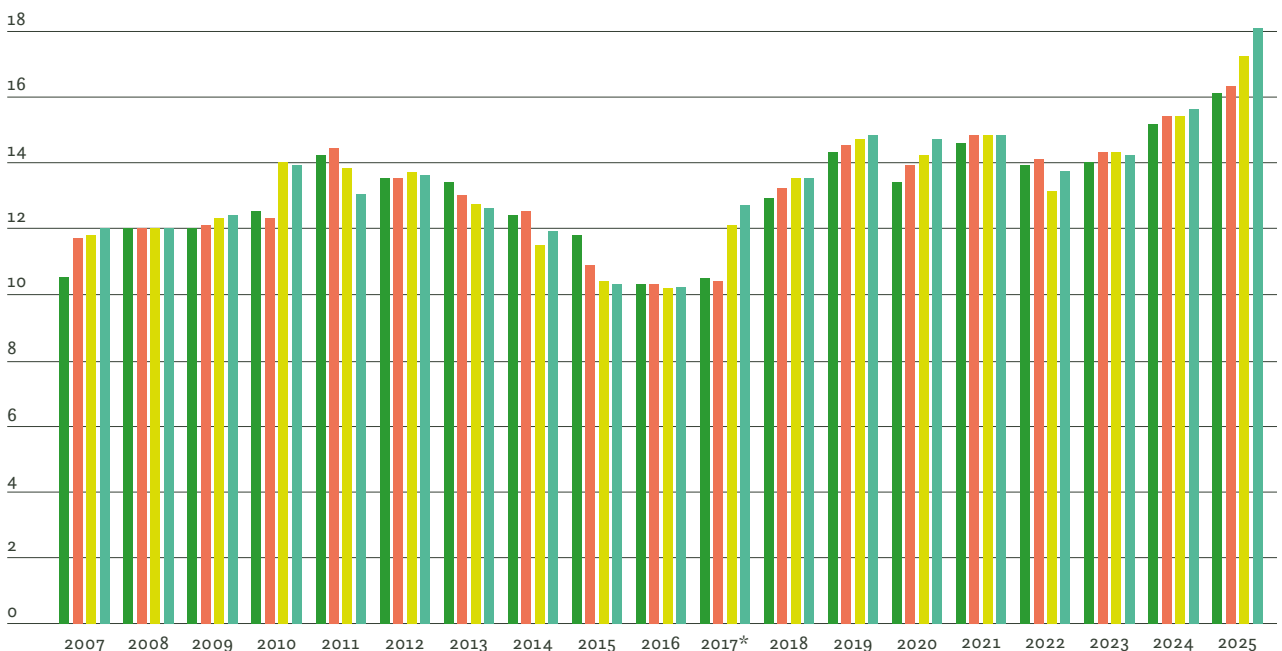
Der Open Interest von Zinsprodukten stagnierte bei 1,8 Mrd. Euro. 100%-Kapitalschutz-Zertifikate sind mit einem Open Interest von mehr als 5 Mrd. Euro die mit Abstand volumenstärkste Kategorie unter den Anlageprodukten, gefolgt von Bonus-Zertifikaten und >90%-Kapitalschutz, die jeweils einen Open Interest von 1,8 bzw. 1,5 Mrd. Euro ausweisen.

Aufgrund der Entwicklung der Kapitalmärkte stieg das Volumen der Express-Zertifikate um 50,9 Prozent auf 824,6 Mio. Euro.

Hebelprodukte, die traditionell am österreichischen Zertifikatemarkt eine nachrangige Rolle spielen, konnten den Open Interest um 77,5 Prozent oder 79 Mio. Euro auf knapp mehr als 181 Mio. Euro steigern.

HANDELSVOLUMEN AUF HOHEM NIVEAU

Der Handelsumsatz blieb im Jahr 2025 mit 3,3 Mrd. Euro im Wesentlichen gleich. 40 Prozent des Umsatzes werden mit 100%-Kapitalschutz erlöst, 16 Prozent mit Hebelprodukten.



Entwicklung Gesamtmarktvolumen/Open Interest des österreichischen Zertifikatemarktes inklusive Zinsprodukte in Mrd. Euro zum jeweiligen Stichtag des Quartals

*veränderte Datenbasis ab August 2017 und Jänner 2018

■ Q1 ■ Q2 ■ Q3 ■ Q4

Der europäische Zertifikatemarkt

Im europäischen Dachverband EUSIPA sind neben Österreich (ZFA) auch Belgien (BELSIPA), Deutschland (BSW), Frankreich (AFPDB), Großbritannien (UK SPA), Italien (ACEPI), die Niederlande (NEDSIPA), die Schweiz (SVSP) und Schweden (SETIPA) vertreten. Seit dem Beitritt Belgiens (BELSIPA) im Jahr 2016 erfolgt die Erhebung des Open Interest der Märkte in Österreich, Deutschland, der Schweiz, Belgien und Italien; seit 2022 zusätzlich auch in Luxemburg, dessen nationaler Emittentenverband (LUXSIPA) im gleichen Jahr beitrat. Seit 2023 schließlich liefert auch Italien diese Kennzahl ein. In den anderen EUSIPA-Ländern werden bislang nur die Handelsumsätze und Produktzahlen erhoben.

MARKTVOLUMEN GESTIEGEN

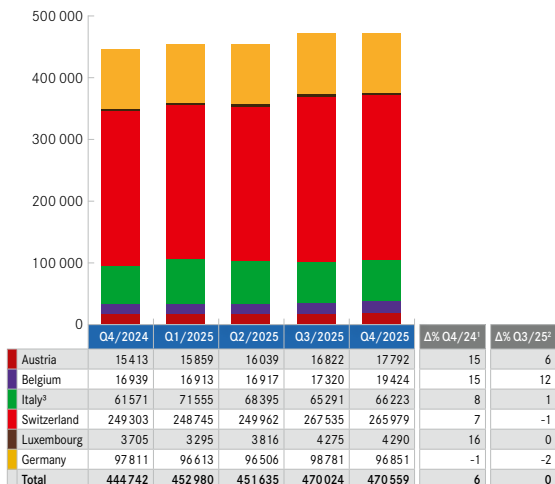
Das Marktvolumen der sechs berichtenden Länder Österreich, Belgien, Schweiz, Deutschland, Luxemburg und Italien stieg gesamt um 6 Prozent im Jahr 2025 auf 495 Mrd. Euro. Das Volumen der Anlageprodukte wuchs im Jahr 2025 um 6 Prozent auf 495 Mrd. Euro. Das Volumen der Hebelprodukte stieg um 22 Prozent auf 24 Mrd. Euro. Belgien, Luxemburg und Italien melden den Open Interest der Hebelprodukte nicht.

HÖHERE HANDELSUMSÄTZE ALS IM VORJAHR

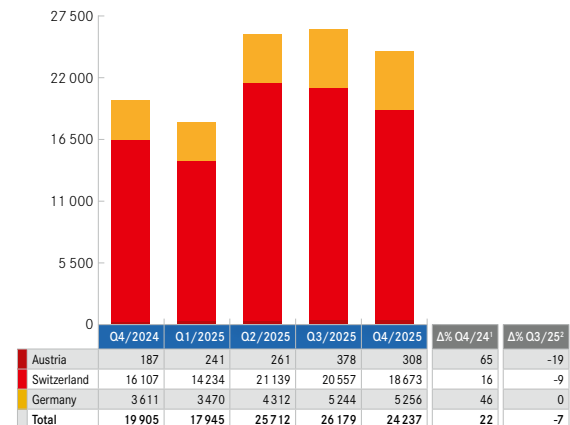
Im Verlauf des Jahres 2025 stiegen die Umsätze in Zertifikaten. Mit Anlageprodukten wurden 61,7 Mrd. Euro umgesetzt, ein Plus von 16 Prozent gegenüber dem Vorjahr, mit Hebelprodukten 119,9 Mrd. Euro, um 40 Prozent mehr als 2024. Anlageprodukte stehen für 33 Prozent aller Handelsaktivitäten, Hebelprodukte für 67 Prozent.

INVESTIERTES VOLUMEN

Investment Products in Mio. EUR



Leverage Products in Mio. EUR



Country Associations, Derivative Partners (Lucht Probst Associates Ltd)

¹ Field indicates per cent change between Q4/2025 and equivalent last year quarter Q4/2024.

² Field indicates per cent change between reporting quarter Q4/2025 and previous quarter Q3/2025.

Das Arbeitsprogramm 2025 im Überblick



EVENTS & ÖFFENTLICHKEITSARBEIT
Jahresauftakt · Kongress · Award · Messen · Presse

- 15. Jän — Jahresauftakt
- 08.–09. Mai — INVEST Stuttgart
- 13. Mai — Wiener Börse Preis
- 03. Jun — Zertifikate Kongress & Award
- 23.–24. Okt — GEWINN Messe & Info Day

WBI VERANSTALTUNGEN
Regionaltreffen & Schulungen

- 04. Mär — WBI virtuell
- 09. Apr — WBI Dornbirn
- 10. Apr — WBI Innsbruck
- 10. Sep — WBI Wien
- 17. Sep — WBI Salzburg

BEHÖRDEN & REGULIERUNG
WKO · FMA · Sonstige

- 23. Jun — Conf.Call Briefing WKO
- 24. Jun — Meeting WKO
- 28. Aug — Meeting FMA ZFA
- 25. Nov — Meeting WKO



ÖSTERREICH:

Regulierung – Arbeitskreis Recht

Im Jahr 2025 waren die Schwerpunkte des Arbeitskreises Recht & Compliance vor allem durch EU-regulatorische Themen geprägt. Besondere Schwerpunkte lagen in den Bereichen Retail Investment Strategy und Änderungen der Offenlegungsverordnung (SFDR). Weiters wurden die Produktinventionsmaßnahme der BaFin für Turbo-Zertifikate als auch das Barrierefreiheitsgesetz im Arbeitskreis behandelt. Der Arbeitskreis hat zudem an der Erstellung des neuen Nachhaltigkeits-Kodex des ZFA gearbeitet, welcher im Juni 2025 veröffentlicht wurde.

Im 4. Quartal fand ein Meeting des AK Recht & Compliance statt. Weiters umfasste die Tätigkeit des Arbeitskreises monatlich eine Abstimmung zwischen der Leitung AK R&C, B. Spendig und den Vorständen im Rahmen der Vorstandssitzungen, diverse Termine und Meetings mit EUSIPA, BSW und WKÖ, zahlreiche Conference Calls mit BSW und der EUSIPA.

Der Arbeitskreis Recht steht unter der Leitung von Evita Dayteg, RBI und Karin Lenhard, Sparkassenverband. Die Mitglieder des Arbeitskreises wurden insbesondere aufgefordert, aufsichtsrechtliche Erfahrungen in die Sitzungen einfließen zu lassen.

LEITUNG ARBEITSKREIS RECHT

Evita Dayteg (Raiffeisen Bank International AG)
Karin Lenhard (Erste Group Bank AG)

DER ARBEITSKREIS RECHT PFLEGT PERMANENTEN INFORMATIONSAUSTAUSCH MIT

BSW

Carsten Heise, Juliane Holl,
Annekatri Kutzbach,
Christian Vollmuth, Oliver
Wagner

EUSIPA Legal Committee

Dahan Audrey, BNP;
Nikolaus Dominik Neundörfer;
Thomas Wulf, EUSIPA

EXTERNE BERATER

(Expertenaustausch, Conference Calls anlassbezogen)

Schönherr Rechtsanwälte GmbH

Christoph Moser

Wolf Theiss Rechtsanwälte GmbH & Co KG

Niklaus Dinhof, Sebastian Prackljacic

TEILNEHMENDE RECHTS- UND PRODUKTEXPERTEN

Raiffeisen Bank International AG

Heike Arbter, Philipp Arnold, Gerald
Augustin, Roman Bauer, Evita Dayteg,
Alexander Haas, Alexander Unger,
Martin Vonwald

Erste Group Bank AG

Danijel Ficulovic, Claudia Goeggel-
Fesl, Uwe Kolar, Karin Lenhard, Sandra
Mengl-Winkler, Nicole Plieth, Marc
Walter, Folker Wintersberger

UniCredit

Gerald Minarcsik, Anja Nikolic,
Sabine Schmidt-Pachinger, Bernd
Spending, Marc-Philipp Tschernitz,
Frank Weingarts

Vontobel

Heiko Geiger, Holger Martin,
Markus Schenk

Die Retail Investment Strategy (RIS) stand im Mittelpunkt der Lobbying-Aktivitäten des ZFA; so galt es an zahlreichen Konsultationen teilzunehmen, um insbesondere bei den Themen Value-for-Money bzw. Peer-Group-Vergleich die Zertifikate-Sicht einzubringen. Im Dezember 2025 erfolgte eine vorläufige politische Einigung zur RIS. Die technischen Arbeiten zur Fertigstellung der Rechtstexte laufen noch.

FOLGENDE THEMEN BILDETEN DIE SCHWERPUNKTE DER ARBEIT:

A. Retail Investment Strategy (RIS) – Aktueller Stand

Der Rat und das EU-Parlament haben am 18. Dezember 2025 eine vorläufige politische Einigung über die RIS erzielt.

1. „Value for Money“

Kleinanleger sollen Anlageprodukte besser vergleichen können und ihre Veranlagungen sollen ein angemessenes Preis-Leistungs-Verhältnis bieten. Banken und Wertpapierfirmen sind verpflichtet, alle Kosten und Gebühren zu ermitteln und auf der Grundlage zuvor vereinbarter Standards (Peer-Gruppierungen für Produkte) zu bewerten, ob die Gesamtkosten und -gebühren gerechtfertigt und verhältnismäßig sind. Dies soll die Vergleichbarkeit der Anlageprodukte für Kleinanleger verbessern. Wie bei Zertifikaten das Peer-Grouping erfolgen soll, ist noch unklar und wird auf Level-2-Ebene geregelt werden.

2. Inducement

Einführung eines neuen Inducement-Tests, um sicherzustellen, dass im besten Interesse der Kunden gehandelt wird.

Banken und Wertpapierfirmen müssen sicherstellen, dass eine Anreizleistung zu einem greifbaren Vorteil für den Kunden führt und dass die Inducements klar und getrennt von anderen Gebühren und Provisionen, die vom Anleger zu tragen sind, veröffentlicht werden.

Mitgliedstaaten, die ein Verbot von Inducements einführen möchten, können dies weiterhin tun.

3. Best-Interest-Test / Angemessenheitstest / Finfluencer

Der Best-Interest-Test entfällt und wird durch eine Pflicht ersetzt, ehrlich, fair und professionell zu handeln sowie kosteneffiziente Produkte zu empfehlen. Der Light-Suitability-Test gilt nun auch für nicht-komplexe, kosteneffiziente Instrumente und reduziert Kundeninformationspflichten. Wenn Banken die Dienste von Finfluencern zur Bewerbung von Finanzprodukten nutzen, müssen sie eine schriftliche Vereinbarung mit diesen haben und deren Aktivitäten kontrollieren.

B. EU-Green Deal

1. Vorschlag der EU-Kommission zur Änderung der SFDR

Der SFDR-Entwurf sieht keine Ausweitung des Anwendungsbereichs auf strukturierte Produkte vor. Möglicherweise können in den Trilogverhandlungen diesbezüglich noch Änderungen erreicht werden. Der Entwurf sieht folgende 3 Produktkategorien vor:

- * Produkte, die Investitionen in Unternehmen/Projekte mit „transformationsbezogenem Ziel“ vornehmen
- * Basic-ESG-Produkte, die eine Vielzahl von ESG-Anlageansätzen integrieren, aber nicht die Kriterien für nachhaltige oder Übergangsinvestitionen erfüllen (z. B. Best-in-Class-Ansatz)
- * Produkte, die zu Nachhaltigkeitszielen beitragen –70 Prozent Taxonomiekonformität

Die Entwürfe für die entsprechenden Level-2-Bestimmungen werden im 2. Quartal 2026 erwartet. Die überarbeitete SFDR wird voraussichtlich Ende 2028 in Kraft treten.

Ebenso werden auch die Nachhaltigkeitspräferenzen in MiFID II (7a-c) angepasst und hoffentlich zeitgleich mit der angepassten SFDR in Kraft treten. MiFID-II-Änderungen werden besondere Relevanz für Zertifikate haben, um in Zukunft noch nachhaltige Produkte anbieten zu können.

2. Der AK Recht & Compliance

hat nach Abstimmung mit dem Vorstand des ZFA den Nachhaltigkeits-Kodex überarbeitet und dieser wurde im Juli 2025 veröffentlicht. Er orientiert sich sehr stark am neuen Nachhaltigkeits-Kodex des BSW.

Der Nachhaltigkeits-Kodex beinhaltet folgende Neuerungen bzw. Verschärfungen:

- * Zusätzliche Mindestausschlüsse, Mindestanzahl an Nachhaltigkeitsindikatoren, die für PAI-Produkte erfüllt werden müssen.

C. BaFin Produktintervention

Turbo-Zertifikate

Am 15. Oktober 2025 hat die BaFin eine Produktinterventionsmaßnahme für Turbo-Zertifikate erlassen. Die Produktintervention behandelt insbesondere die folgenden Themen:

- * Emittenten, Anbieter und Intermediäre müssen künftig eine standardisierte Risikowarnung anzeigen, die auf die hohen Verlustrisiken hinweist.
- * Intermediäre sind verpflichtet, vor dem Erwerb eine Abfrage durchzuführen, die das Wissen der Anleger zur Funktionsweise von Turbo-Zertifikaten („Turbo-Basiswissen“) prüft.
- * Monetäre und nicht-monetäre Anreize wie reduzierte Ordergebühren sind künftig untersagt.

Die Produktinformationsmaßnahme tritt 8 Monate nach Veröffentlichung am 15. Juni 2026 in Kraft.

Stellungnahme der ESMA: Die von der BaFin ergriffenen Maßnahmen sind gerechtfertigt und verhältnismäßig. Andererseits wird auf mögliche Hebelbeschränkungen eingegangen und ausgeführt, dass die Maßnahmen möglicherweise nicht ausreichend sind und weniger wirksam sein könnten als die Einführung von Hebelgrenzen. BaFin soll Auswirkungen der Maßnahmen überwachen und bewerten.

Die Auswirkung für österreichische Emittenten: Implementierung der standardisierten Risikowarnung bei Vermarktung und Vertrieb von Turbo-Zertifikaten an Kleinanleger mit Sitz in Deutschland.

D. Erfahrungshandlungen aus FMA – Prüfungshandlungen

Es wird berichtet, dass bei einer FMA-Prüfung besonderes Augenmerk darauf gelegt wurde, im Vergütungssystem sicherzustellen, dass die qualitativen und quantitativen Ziele für den Vertrieb ausgewogen sind.

Im nächsten Jahr wird der Prüfungsfokus der FMA auf Interessenkonflikte in Vertrieb, Digitalisierung, Social Media (Stichwort: Zusammenarbeit Influencer), Marketingunterlagen (Layering von Informationen auf Apps) und Nachhaltigkeitsinformationen samt Greenwashing liegen.

Arbeit auf europäischer Ebene

WICHTIGE 2025 GEFÜHRTE INITIATIVEN DER EUSIPA WAREN:

Stellungnahme gegenüber der EU-Kommission zum Projekt einer Savings and Investment Union (SIU), in der insbesondere auch die Wichtigkeit steuerlicher Anreize bei der Abschätzung von Regulierungsauswirkungen betont wurde.

Stellungnahme gegenüber der EU-Kommission zum Thema der von dieser 2025 in Angriff genommenen Neugestaltung der Produktkategorien unter der SFDR-Offenlegungsverordnung, die ein möglichst breites Spektrum an Investitionsformaten (darunter eben auch Zertifikate) aufnehmen sollte.

Stellungnahme gegenüber der EU-Kommission zur Idee einer einheitlichen Ausgestaltung von steuerbegünstigten Anlageformaten für Privatanleger (Savings and Investment Accounts – SIA) als Teil des SIU-Projektes, in der EUSIPA auf die notwendige Gleichstellung der gängigen Finanzprodukte (im Sinne der Zugänglichkeit für den Anleger innerhalb des jeweiligen SIA-Formates) hinwies, das dementsprechend auch strukturierte Finanzprodukte mit einbeziehen sollte.

Stellungnahme gegenüber der EU-Kommission zum Thema der Retail Investor Journey, eines gesamtheitlichen Regulierungskonzeptes, in der von der EUSIPA insbesondere auf die Gefahr überbordender Regulierung, unter anderem im Bereich der MiFID-Angemessenheitsprüfung und den teils widersprüchlichen und redundanten Regulierungsmechanismen in der Kleinanlegerstrategie (Retail Investment Strategy – RIS), vor allem im Bereich Value-For-Money, hingewiesen wurde.

Die vorgenannten Stellungnahmen können sämtlich auf der EUSIPA-Website unter [Positions](#) abgerufen werden.

FOLGENDE AUSSCHÜSSE TAGEN REGELMÄSSIG IM RAHMEN DER EUSIPA:

Legal & Regulatory Committee

Stimmt mit den von den Mitgliedern entsandten Vertretern Positionspapiere für nationale und europäische Institutionen ab.

Categorisation Committee

Begleitet die Weiterentwicklung und die Aktualisierung der „EUSIPA Derivatives Map“ sowie damit zusammenhängende Fragen nach der Klassifizierung einzelner Pay-Off-Typen.

Principles Committee

Zeichnet für den Kodex und die Vereinheitlichung der Fachtermini verantwortlich.

(2023–laufend) Koordination einer „RIS Task Force“, über die umfassend der jeweilige Stand der im Rat und EU-Parlament laufenden Gesetzgebungsarbeit in die Industrie eingespeist und die Vielzahl der von der nationalen Verbandsebene und einzelnen Mitgliedsinstituten zum Thema geführten Lobbying-aktivitäten koordiniert wird.

(2022–laufend) EUSIPA

Technische Arbeitsgruppe zu den aktualisierten Technischen Ausführungsbestimmungen (RTS) der PRIIPs-Verordnung. Der Fokus lag 2025 auf dem PRIIPs-Teil der RIS (Details siehe nebenstehend).

(2022–laufend) EUSIPA Plattform für ESG-Fragen

zur Anwendung der verschiedenen Regeln für die Klassifizierung nachhaltiger Finanzprodukte in der EU auf strukturierte Produkte. 2025 lag der Fokus auf den Arbeiten der EU-Kommission zur Neuabfassung der SFDR (Offenlegungsverordnung) (Details siehe nebenstehend).

DIE FACHLICHEN ARBEITEN DER EUSIPA IN IHREN FACHLICH SPEZIALISIERTEN EINZELGREMIEN UMFASSTEN 2025 KONKRET:

Die fortgesetzte Koordinierung der Technischen Arbeitsgruppe „PRIIPs RTS“ bestehend aus den fachlichen Spezialisten der Mitgliedsinstitute der nationalen EUSIPA-Verbände, die 2025 vor allem zu den PRIIPs-bezogenen Arbeiten innerhalb der Kleinanlegerstrategie (Retail Investment Strategy – RIS) informiert wurden.

Die weitergeführte Koordinierung der verbandsinternen „ESG Experten“-Plattform für die Arbeit an Branchenstandards zur Frage der Einstufung von strukturierten Produkten als nachhaltig, auf der 2025 Spezialisten der nationalen Verbände Gemeinsamkeiten der jeweiligen nachhaltigen Klassifizierungsansätze als auch Lobbyansätze diskutieren, die einen Einschluss von strukturierten Produkten in den Geltungsbereich der SFDR rechtfertigen.

Die Unterstützung der Arbeiten der 2019 gegründeten **FinDatEx**, einem Verbund der europäischen Finanzdachverbände zur Datenstandartisierung, die sich 2024 u.a. auf Ergänzungen der bestehenden ESG- und MiFID-Templates konzentrierte. Seit 2025 stand die Vorbereitung einer datenschutzrechtlich abgesicherten Neuaufstellung der FINDATEX im Vordergrund, da die unverändert steigende Nutzung der detaillierten Fragebögen in vielen Märkten die alleinige Vorlagen für den Informationsfluss darstellen und von großer operationeller Relevanz sind.

Die laufende Teilnahme der EUSIPA an den EUROFI-Tagungen, 2025 in in Warschau und Kopenhagen, sowie kommend 2026 an der EUROFI-Tagung in der zweiten Jahreshälfte in Dublin/Irland. 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 mit nur einem Teilnehmer und nur auf Einladung möglich ist und in deren Rahmen vertrauliche Gesprächstermine der EUSIPA u.a. mit verschiedenen nationalen Aufsichtsbehörden stattfinden.

ZERTIFIKATE KONGRESS 2025

Märkte verstehen, Zukunft gestalten!



Frank Weingarts: „Die wichtigste Maßnahme zur Steigerung von Geldvermögen ist, am Kapitalmarkt investiert zu sein und zu bleiben.“

Unter diesem Motto standen die Vorträge des 19. ZFA-Kongresses, der am 3. Juni 2025 wie in den Vorjahren im Festsaal der Raiffeisenbank International AG in Wien stattfand und der sich reger Teilnahme erfreute.

Frank Weingarts wies in seiner Eröffnung darauf hin, dass das wichtigste Learning der vergangenen Jahre – die von vielfältigen Chancen, aber auch Turbulenzen gekennzeichnet waren – wohl war, dass am Kapitalmarkt „investiert zu sein und zu bleiben“ die wichtigste Maßnahme war, um Geldvermögen zu steigern. Angesichts der höheren aktuellen Volatilität und der Sorge der Privatanleger, zu viel Risiko einzugehen, wies er auf den Nutzen von Zertifikaten hin, die reale Renditen bei gleichzeitigem Schutz vor deutlichen Kurseinbrüchen ermöglichen können.

Christian Vollmuth präsentierte „**Fakten gegen Vermutungen**“. Er setzte der Vermutung, Zertifikate seien „hoch-riskant“, „hoch-komplex“ und „nicht transparent“ seine Untersuchung des tatsächlichen Risikos des

deutschen Zertifikatemarktes entgegen. Er ergänzte die Statistik zum Marktvolumen um die Risikoklassifizierung nach SRI-Risikoklassen gemäß PRIIPs-VO. Der SRI basiert auf zwei Hauptkomponenten:

- * Marktrisiko (Market Risk Measure, MRM)
- * Kreditrisiko (Credit Risk Measure, CRM)

Diese beiden Komponenten werden kombiniert, um eine Einstufung auf einer Skala von 1 (niedrigstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko) zu erstellen. Das volumengewichtete durchschnittliche Risiko aller strukturierten Wertpapiere in Deutschland beträgt auf der gesetzlich verbindlichen Risiko-Skala (SRI) von 1–7 genau 2,55. Damit führte er den sehr transparenten Beweis, dass Zertifikate hervorragend geeignet sind, für Vorsorgezwecke eingesetzt zu werden.

„Braucht es mehr Glück als Verstand?“ – **Bettina Fuhrmann** untersuchte die Einstellung der Österreicher zu Wertpapieren. Manche Erkenntnisse waren dramatisch: So gaben 50 Prozent der Befragten an, überhaupt kein Interesse an Wertpapieren zu haben – und das, obwohl so viele über die geringen Erträge bei Sparguthaben jammern. Lediglich 30 Prozent, also weniger als ein Drittel der Österreicher, hat Interesse an Investitionen in Wertpapiere.

Noch dramatischer als das fehlende Interesse war die Selbsteinschätzung des Wissens zum Thema Wertpapiere: 60 Prozent geben an, dass sie sich nicht auskennen, lediglich 25 Prozent halten sich für einigermaßen fit im Wertpapierwissen. Das ist eine sehr kritische Selbsteinschätzung, denn im internationalen Vergleich halten die Österreicher beim allgemeinen Finanzwissen durchaus mit. Es wurden in der Untersuchung auch die Einstellungen zum Thema Kapitalmarktinvestitionen abgefragt, und das Fazit ist: Es fehlt das Vertrauen in den Wertpapiermarkt, vor allem bei Frauen! Drei Faktoren wurden identifiziert, die das Anlageverhalten beeinflussen: das Interesse, die Selbsteinschätzung des Wissens und das Haushaltseinkommen. Die Überzeugungen spielen zusätzlich eine starke Rolle, und es wäre die Aufgabe der Finanzbildung, mit Wissensvermittlung diese Überzeugungen zu hinterfragen und zu relativieren.

Zum Abschluss spendete **Stefan Bruckbauer** Hoffnung: Er erwartet weitere Zinssenkungen der EZB, er sieht das Ende der Rezession sowie (schwaches) Wachstum der Konjunktur im Jahr 2026. Die Auswirkungen der Trump'schen Politik auf die tatsächliche Entwicklung der Wirtschaft in Europa hält er für begrenzt, die Herausforderung für Europa sei jedoch, in Bezug auf Technologieeinsatz und -entwicklung aufzuholen.

Ein besonderer Dank gilt unseren Sponsoren und Partnern, deren Unterstützung diesen Kongress erst ermöglicht hat: Wiener Börse, Börse Frankfurt, Börse Stuttgart und gettex.de, weiters Bank Direkt, DADAT, easybank, flatexDEGIRO und EY Österreich sowie neu in diesem Jahr die Anwaltskanzlei Wolf Theiss und Lucht Probst Associates LPA. Als Medienpartner fungierten der Börsianer, Börse Express, Börsen-Kurier, Börse Social Network, finanzen.at, GELD-Magazin, GEWINN, trend, ZertifikateAustria und Der Zertifikateberater.



Christian Vollmuth: „Zertifikate sind hervorragend geeignet, für Vorsorgezwecke eingesetzt zu werden.“



Bettina Fuhrmann: „50 Prozent der Österreicher haben überhaupt kein Interesse an Wertpapieren!“



Stefan Bruckbauer: „Die Herausforderung für Europa ist, in Bezug auf Technologieeinsatz und -entwicklung aufzuholen.“

Zertifikate Award Austria 2025

* Raiffeisen Gesamtsieger beim Zertifikate Award * BNP Paribas und UniCredit folgen auf den Plätzen 2 und 3 in der Gesamtwertung * Publikumspreis geht erneut an Raiffeisen Zertifikate

Bei der diesjährigen Verleihung des 19. Zertifikate Awards errang – wie in all den Vorjahren – Raiffeisen Zertifikate den Gesamtsieg der Jury. Auch der Publikumspreis ging aufgrund der Voting-Ergebnisse an Raiffeisen Zertifikate.

Wie im Vorjahr ergab sich die weitere Reihung: BNP Paribas errang beim Gesamtpreis den zweiten Rang, gefolgt von UniCredit.

Zusätzlich zu Gesamt- und Publikumspreis eroberte Raiffeisen Zertifikate den jeweils ersten Platz in den Kategorien Kapitalschutz, Bonus-Zertifikate, Primärmarkt sowie Innovation.

UniCredit war bestgereiht in den Kategorien Aktienanleihen sowie Index- und Partizipations-Zertifikate.

Insgesamt bewarben sich 12 Emittenten mit 90 Einreichungen, zehn davon konnten sich auf dem Podium in zumindest einer der 11 Kategorien platzieren. Der Zertifikate Award wird vom ZertifikateJournal und dem Zertifikate Forum Austria seit 2006 jährlich an die besten Emittenten verliehen.

Das Ranking wird von einer 20-köpfigen Jury, bestehend aus Asset Managern, Beratern, Journalisten und Analysten, erarbeitet.

Mitverantwortlich für den Erfolg des Zertifikate Award Austria 2025 waren auch die Sponsoren: Wiener Börse, Börse Frankfurt, Börse Stuttgart und gettex.de, weiters Bank Direkt, DADAT, easybank, flatexDEGIRO und EY Österreich sowie neu in diesem Jahr die Anwaltskanzlei Wolf Theiss und Lucht Probst Associates LPA. Als Medienpartner fungierten der Börsianer, Börse Express, Börsen-Kurier, Börse Social Network, finanzen.at, GELD-Magazin, GEWINN, trend, ZertifikateAustria, Der Zertifikateberater sowie das ZertifikateJournal als Co-Veranstalter.

DIE KATEGORIEN UND PREISE IN DER ÜBERSICHT

Kapitalschutz-Zertifikate

1. Raiffeisen Zertifikate
2. Erste Group Bank
3. Leonteq

Aktienanleihen

1. UniCredit
2. Vontobel
3. Raiffeisen Zertifikate

Bonus-Zertifikate

1. Raiffeisen Zertifikate
2. BNP Paribas
3. UniCredit

Index-/Partizipations-Zertifikate

1. UniCredit
2. Vontobel
3. Raiffeisen Zertifikate

Express-Zertifikate

1. Vontobel
2. UniCredit
3. Raiffeisen Zertifikate

Hebelprodukte

1. BNP Paribas
2. Morgan Stanley
3. Société Générale

Primärmarktangebot

1. Raiffeisen Zertifikate
2. UniCredit
3. Erste Group Bank

Sekundärmarktangebot

1. BNP Paribas
2. Raiffeisen Zertifikate
3. HSBC

Innovation des Jahres

1. Raiffeisen Zertifikate
2. Leonteq
3. Erste Group Bank

Jury-Gesamtpreis

1. Raiffeisen Zertifikate
2. BNP Paribas
3. UniCredit

Publikumspreis: Info & Service

1. Raiffeisen Zertifikate
2. Erste Group Bank
3. UniCredit

Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz

MEDIENINHABER UND HERSTELLER

Zertikate Forum Austria
Rothschildplatz 1
1020 Wien / Österreich
Herstellungsort ist Wien

KONTAKT

office@zertifikateforum.at
www.zertifikateforum.at

REDAKTION

Bernhard Grabmayr

LEKTORAT

Selma Peschek

GESTALTUNG

Sabrina Felsberger

BILDRECHTE

Portraits © bei den abgebildeten Personen
Fotos Seite 14–19 © bei Martina Draper

REDAKTIONSSCHLUSS

28. MÄRZ 2026

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

Aufgrund des Textflusses und aus Rücksichtnahme auf die Lesbarkeit wurde im vorliegenden Jahresbericht vorwiegend 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.



— 20 JAHRE —