ZFA
ZERTIFIKATE FORUM AUSTRIA
20 JAHRE

MARKT UPDATE

Der Newsletter zum österreichischen Zertifikatemarkt
November 2026

EDITORIAL von FRANK WEINGARTS



Frank Weingarts
Vorsitzender des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

Mit den Plänen für das Zukunftsdepot setzt die österreichische Bundesregierung ein wichtiges Signal: Der Kapitalmarkt wird als wesentlicher Baustein für langfristigen Vermögensaufbau und zeitgemäße private Vorsorge anerkannt.

Das Zukunftsdepot kann jungen Menschen einen frühen Einstieg in den Wertpapierbesitz ermöglichen. Doch Vermögensaufbau endet nicht mit dem 18. Geburtstag. Aus dem Zukunftsdepot für Kinder sollte deshalb ein Vorsorgedepot für Erwachsene werden.

Ein möglichst einfacher Übergang wäre der konsequente nächste Schritt: Das bis zur Volljährigkeit aufgebaute Vermögen sollte ab dem 18. Geburtstag unter den Regeln eines steuerlich begünstigten Vorsorgedepots weitergeführt werden können. So entstünde ein durchgängiger Vorsorgeweg vom ersten Wertpapierinvestment bis zum Ruhestand.

Dafür braucht es Angebotsvielfalt, Produktoffenheit und Wahlfreiheit innerhalb eines klaren regulatorischen Rahmens. Anlegerinnen und Anleger sollten aus geeigneten Anlageinstrumenten wählen können, die transparent nach Risiko, Ertragschancen, Laufzeit und Kosten eingeordnet werden.

Wie Produktauswahl, Transparenz und Kosten dabei zusammenspielen, beleuchten wir in dieser Ausgabe im Gespräch mit Christian Vollmuth und anhand der aktuellen Studie zu den Kosten von Zertifikaten.

Zu guter Letzt lohnt sich ein Blick in den neuen Marktbericht des ZFA: Der Open Interest stieg um 0,9 Prozent auf 19,1 Mrd. Euro, getragen vor allem von Express- und Index-Zertifikaten. Gleichzeitig sank der Risikoindex des Gesamtmarktes um sechs Basispunkte auf 2,64.

Ich wünsche Ihnen einen erfolgreichen Anlageherbst und eine interessante Lektüre

Ihr
Frank Weingarts

HINWEIS: Geldanlage bietet die Chance auf Vermögenszuwachs, kann aber auch mit Risiken verbunden sein. Im ungünstigsten Fall ist auch der Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich.

TERMINVORSCHAU 2027

ZFA-Jahresauftakt

20. Jänner in Wien

Zertifikate Kongress & Award Austria

13. Mai in Wien

PODCASTS

„Zertifikate Party Österreich“ – Ein Jahr mit der Zertifikatebranche ... und das dann in Buchform

🎧 zum Podcast **hier klicken**

„Zertifikate Party Österreich“ – Die gesammelte Sondernummer „20 Jahre ZFA“ (76 Seiten)

🎧 zu den Podcasts **hier klicken**

BE Backstage – Robert Gillinger mit Peter Bösenberg und Harald Schartner (Dadat) in „Von Bullen und Bären #86”. Société-Générale-Manager Peter Bösenberg über die neue Vorliebe der Anleger für Indizes und Rohstoffe, den Boom rund um Gold und Silber, die Chancen von Sicherheitsaktien, den 24. Trader und …

🎧 zum Podcast **hier klicken**

IM GESPRÄCH MIT CHRISTIAN VOLLMUTH (GESCHÄFTSFÜHRENDER VORSTAND DES BUNDESVERBANDS FÜR STRUKTURIERTE WERTPAPIERE – BSW)


Christian Vollmuth
Geschäftsführender Vorstand
des BSW

Die umfassende Betrachtung eines Produkts ist entscheidend

Herr Vollmuth, der BSW hat der deutschen Bundesregierung Empfehlungen für die Finanzbildungsstrategie ausgearbeitet. Welche Schwerpunkte haben Sie dabei gesetzt?

Finanzbildung soll Menschen befähigen, selbstbestimmt mit ihrem Geld umzugehen. Dafür müssen sie Anlageformen verstehen und einschätzen können, welche davon zu ihren Zielen, ihrem Anlagehorizont und ihrer Risikobereitschaft passen. Das gilt für Menschen, die selbst entscheiden, ebenso wie für diejenigen, die Beratung nutzen.
Uns ist besonders wichtig, dass Finanzbildung die Bandbreite regulierter Kapitalmarktinstrumente sachlich abbildet. Dazu gehören auch Instrumente, mit denen sich Risiken begrenzen oder Erträge planbarer gestalten lassen. Gerade beim Übergang vom Vermögensaufbau zur Auszahlung im Ruhestand ändern sich die Anforderungen an die Geldanlage. Produktneutralität bedeutet dabei keineswegs, jedes Produkt für jeden geeignet zu erklären – sie bedeutet, Unterschiede verständlich zu machen.
Außerdem brauchen wir transparente Qualitätskriterien: fachlich richtige Inhalte, verständliche Vermittlung und eine klare Trennung von Bildung und Werbung.

Welchen Stellenwert hat im Zuge gründlicher Finanzbildung die umfassende Betrachtung eines Anlageinstruments, also nicht nur Renditechancen, sondern auch Risiko, Volatilität und Kosten?

Die umfassende Betrachtung eines Produkts ist entscheidend. Eine hohe Renditechance allein sagt wenig darüber aus, ob eine Anlage sinnvoll ist oder zu den individuellen Anlagezielen passt. Anleger müssen verstehen, welche Verluste denkbar sind, wie stark der Wert zwischenzeitlich schwanken kann und welche Kosten anfallen. Ebenso wichtig sind Laufzeit, Verfügbarkeit (Liquidität) und die Bedingungen der Rückzahlung. Dabei muss man das Zusammenspiel betrachten: Eine Begrenzung der Gewinnchance kann beispielsweise der Preis dafür sein, Kursrückgänge bis zu einem gewissen Umfang abzufedern. Ob dieser Tausch sinnvoll ist, hängt von den persönlichen Zielen ab.
Mit unseren kontinuierlichen Veröffentlichungen der Risikoeinstufungen für das gesamte Marktvolumen sowie unseren wissenschaftlichen Analysen, wie etwa den jährlichen Studien zu Discount-Zertifikaten, einer Studie zu Express-Zertifikaten und zuletzt unserer Kostenstudie schaffen wir eine bessere Datengrundlage für ein umfassendes Verständnis der Zusammenhänge.

Die produktspezifischen Studien widmen sich der Darstellung der spezifischen Chance-Risiko-Profile im Vergleich zu einem Direktinvestment und zeigen damit insbesondere defensiven Anlegern Perspektiven auf. Die Kostenstudie basiert auf einer Vollerhebung unserer über 130.000 Anlageprodukte und weist volumengewichtete durchschnittliche Produktkosten von 0,72 Prozent jährlich aus, natürlich vor etwaigen individuellen Depot- und Transaktionsgebühren, die auch bei anderen Anlageformen anfallen.

Und zuletzt brauchen wir eine umfassende Betrachtung, weil wir immer noch – selbst in der Politik und Aufsicht – dem Stereotyp begegnen, dass einfache Produkte risikoarm und komplexere risikoreicher seien. Aber eine Aktie, die als einfaches Instrument gesehen wird, ist meist risikoreicher als ein Discountzertifikat mit derselben Aktie als Basiswert, zum Beispiel. Das Stereotyp müssen wir immer wieder widerlegen, das geht offenbar nur über grundlegende Finanzbildung.

Haben Sie in dieser Studie auch Vergleiche mit den Kosten anderer Anlageinstrumente angestellt?

Nein, einen direkten Kostenvergleich mit Fonds, ETFs oder anderen Anlageformen haben wir in dieser Untersuchung nicht vorgenommen. Unser Ziel war, die Produktkosten strukturierter Anlageprodukte auf einer breiten und nachvollziehbaren Datenbasis, nämlich für nahezu unser gesamtes Marktvolumen, zu ermitteln. Zudem wollten wir nachweisen, dass unsere Anleger im Durchschnitt zu Kosten von unter einem Prozent p. a. anlegen – unterhalb der berühmten Ein-Prozent-Grenze, die unter anderem als Obergrenze für die Effektivkosten des Standarddepots bei der privaten Altersvorsorge gelten soll. Damit wollten wir zeigen, dass gerade risikoreduzierende Strategien zu wettbewerbsfähigen Konditionen möglich sind.
Für Anleger lautet die Frage daher: Welche Leistung erhalte ich zu welchen Kosten? Ein Instrument mit einer Absicherungsfunktion erfüllt eine andere Aufgabe als eine uneingeschränkte Beteiligung an steigenden und fallenden Aktienkursen. Kosten sind ein wichtiges Auswahlkriterium, sie ersetzen aber keine Betrachtung des gesamten Produkts.

Welche Erfahrung haben Sie mit der Wahrnehmung und Berücksichtigung von SRI-Indikatoren durch die Öffentlichkeit und Anleger gemacht?

Die Veröffentlichung der SRI-Risikoindikatoren ist Teil einer Transparenzoffensive des BSW. Seit über einem Jahr weisen wir die durchschnittlichen SRIs in unseren Quartalsstatistiken zum Marktvolumen sowohl für den gesamten Markt strukturierter Wertpapiere als auch für sämtliche Produktkategorien aus.
Die Angaben basieren auf der gesetzlich verbindlichen Risikoklassifizierung für Wertpapiere, die auf einer Skala von 1 (niedrigstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko) reicht. Damit wird das aktuelle Risiko eines Wertpapiers auf einen Blick erfassbar – das hilft Selbstentscheidern ebenso wie Anlageberatern oder Journalisten bei der ersten Orientierung, denn natürlich ist eine niedrige Risikoklasse eine Momentaufnahme und bedeutet weder automatisch Verlustfreiheit noch eine garantierte Rendite. Jedoch hat unsere Analyse gezeigt, dass mehr als die Hälfte des Marktvolumens auf die beiden niedrigsten Risikoklassen entfällt; wer also alle strukturierten Wertpapiere pauschal mit hohem Risiko gleichsetzt, lässt die Fakten außer Acht.

In ganz Europa wird von der Politik die Problematik der privaten Vorsorge und damit auch die steuerliche Förderung von derartigen Initiativen diskutiert. Welche Länder haben Ihrer Meinung nach bereits sinnvolle Lösungen umgesetzt und welche Eigenschaften sehen Sie als Erfolgsfaktoren?

Schweden ist ein besonders interessantes Beispiel. Das dortige Investment Savings Account, kurz ISK, ermöglicht einen einfachen Zugang zum Kapitalmarkt. Es erlaubt neben Fonds und strukturierten Wertpapieren auch Einzelaktien und vereinfacht die steuerliche Abwicklung. Seine gute Verständlichkeit und der unkomplizierte Zugang bilden einen attraktiven Rahmen, in dem Bürger eigenverantwortlich Vermögen aufbauen können – auch für das Alter.

Das ISK ist aber kein typisches Produkt wie wir es derzeit in Deutschland einführen. Hier gibt es Förderungen vom Staat, es sind aber bis zur Rente z. B. keine Entnahmen möglich. Neu ist aber die in Schweden übliche Kapitaldeckung in allen drei Säulen der Altersvorsorge, also in der gesetzlichen, der betrieblichen und privaten. Da sind die Schweden uns 30 Jahre voraus.
Für die Finanzbildung ist dieser praktische Zugang aus unserer Sicht besonders wertvoll. Wer selbst investiert, setzt sich mit Unternehmen, Erträgen, Schwankungen und Risikostreuung auseinander. Finanzwissen und Kapitalmarkterfahrung können sich so gegenseitig stärken. Schweden verbindet eine ausgeprägte Anlegerkultur mit einem im internationalen Vergleich hohen Finanzbildungsniveau. Dazu tragen neben einfachen Anlagekonten auch schulische Bildung und langjährige Bildungsinitiativen bei.

Für Deutschland sollten wir daraus mitnehmen: Finanzbildung und ein attraktives Vorsorgeangebot gehören zusammen. Wir brauchen einfache, digital zugängliche Depots, verlässliche Förderung und eine produktneutrale Auswahlmöglichkeit bei den Anlageformen – inklusive einzelner Aktien und strukturierter Wertpapiere. Hinzu kommen transparente Kosten und die Möglichkeit, die Anlage an unterschiedliche Lebensphasen anzupassen. Verpflichtende Kapitalgarantien und Verrentungen schränken diese Flexibilität ein und mindern die Renditechancen. Unser Ziel ist, dass mehr Menschen langfristig vorsorgen und dabei informierte Entscheidungen treffen können.

KOSTENSTUDIE DES BSW

Studie belegt durchschnittliche Kosten von 0,72 Prozent p.a. für Anlageprodukte

Die Kosten gehören neben der Renditeerwartung und dem Risikoprofil zu den wichtigsten Auswahlkriterien bei einer Investitionsentscheidung. Da bereits seit 2025 die Risikokennzahlen (SRI) für das Marktvolumen strukturierter Wertpapiere detailliert ausgewiesen werden, standen bei der aktuellen Studie des BSW die Gesamtkosten der Anlageprodukte im Fokus.

„Die volumengewichteten durchschnittlichen Kosten für Anlageprodukte belaufen sich auf 0,72 Prozent p.a.“, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW.

Durchgeführt wurde die Studie vom wissenschaftlichen Beirat des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere unter dem Vorsitz von Prof. Dr. Christian Koziol, Leiter des Lehrstuhls für Finance an der Eberhard Karls Universität Tübingen. Dabei wurden die über WM Datenservice verfügbaren MiFID-II-Kostentransparenzdaten für das gesamte Produktspektrum der Anlageprodukte analysiert. Die Untersuchung konzentriert sich auf die reinen Produktkosten (üblicherweise als Ausgabeaufschläge, Emittentenmargen, Vertriebsprovisionen oder Absicherungskosten bezeichnet). Kunden- oder institutsspezifische Transaktionskosten sowie Depotentgelte wurden nicht erfasst. Insgesamt wurden die Daten von über 130.000 Anlageprodukten mit einem ausstehenden Volumen von mehr als 95,9 Mrd. Euro erfasst und berücksichtigt.

Die vollständige Studie finden Sie hier.

ÖSTERREICHISCHER ZERTIFIKATEMARKT 2026

Zertifikatemarkt im Q3/2026 mit neuerlichem Wachstum und All-Time-High

- **Open Interest wächst um 162,2 Mio. Euro oder 0,9 Prozent auf 19,1 Mrd. Euro**
- **In erster Linie starke Nachfrage nach Express- und Index-Zertifikaten**
- **Risikoindex des Gesamtmarktes sinkt um 6 Basispunkte auf 2,64**

Der österreichische Zertifikatemarkt war im 3. Quartal 2026 (Juli bis September) von stabilem Wachstum geprägt: Der Open Interest wuchs um 162,2 Mio. Euro oder 0,9 Prozent auf den neuen Rekordwert von 19,1 Mrd. Euro. Der Handelsumsatz betrug 785,1 Mio. Euro. Im Jahr 2026 wurden in den ersten drei Quartalen somit bereits 3,02 Mrd. Euro mit Zertifikaten umgesetzt.,
Der Zuwachs des Open Interest wurde in erster Linie von Express- und Index-Zertifikaten getragen. Diese Kategorien steigerten das investierte Volumen im 3. Quartal um 111,0 Mio. Euro (+12,1 Prozent) bzw. 15,8 Mio. Euro (+6,7 Prozent). Bei 100-%-Kapitalschutz stieg das Volumen leicht um 0,2 Prozent oder 10,0 Mio. Euro, bei >90-%-Kapitalschutz ging das investierte Volumen um 68,3 Mio. Euro oder 5,1 Prozent zurück.

Mit einem Open Interest von über 1,9 Mrd. Euro haben sich Bonus-Zertifikate zur zweitstärksten Kategorie am österreichischen Zertifikatemarkt entwickelt. Auch im 3. Quartal stieg das Volumen um 64,0 Mio. Euro oder 3,5 Prozent.
Die Handelsumsätze am österreichischen Zertifikatemarkt waren mit 785,1 Mio. Euro leicht unter dem Schnitt der Vorquartale. Seit Jahresbeginn wurden 3,02 Mrd. Euro mit Zertifikaten umgesetzt.

Sehr deutlich veränderten sich die SRI-Indikatoren und erreichten den niedrigsten Stand seit erstmaliger Berechnung vor einem Jahr: Der Wert für das 3. Quartal betrug 2,64 nach 2,70 im 2. Quartal. Damit ist das Risiko des österreichischen Zertifikatemarktes deutlich geringer als das von Aktien-Indizes oder von Einzelaktien und – bei meist deutlich höheren Erträgen – nur geringfügig höher als bei Anleihen.

Den vollständigen Marktbericht können Sie hier downloaden: **Marktbericht Q3/2026**

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.