

## **Die Marktsituation ist angespannt: Unsere Sicht auf die aktuelle Situation und unser Beitrag zu der Frage, ob im Segment der strukturierten Wertpapiere ein „zweites Lehman“ droht**

*Der Corona-Virus hält die Welt in Atem, mit all seinen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Konsequenzen. Der deutsche Leitindex Dax hat seit seinem Allzeithoch im vergangenen Monat rund 35 Prozent verloren. An anderen Leitindizes geht es genauso. In Folge verlieren Aktien, Anleihen, Fonds und strukturierte Wertpapiere an Wert. Droht uns am Zertifikatemarkt ein „zweites Lehman“? Die Antwort aus Sicht des DDV: Nein.*

Im Zentrum der Finanzmarktgesetzgebung der vergangenen Jahre stand der Verbraucherschutz. Regelwerke wie die MiFID II sorgen dafür, dass Privatanleger sehr gut aufgeklärt werden und damit in der Lage sind, eigenverantwortlich Anlageentscheidungen zu treffen. Die Einhaltung der entsprechenden Vorschriften wird regelmäßig und gründlich geprüft. Davon unabhängig sorgen derzeit Marktturbulenzen bei den meisten Anlageprodukten für Kursverluste, so auch bei Zertifikaten. Anders als beim Fall Lehman Brothers im Jahr 2008 sind diese Kursverluste rein marktbedingt. Es liegt keine Insolvenz eines Emittenten vor. Produkte mit Kapitalschutz werden zur Endfälligkeit zu 100 Prozent zurückgezahlt, bei anderen Produkten hängt der Rückzahlungsbetrag von der weiteren Entwicklung an den Kapitalmärkten ab, die sich nach einem scharfen Einbruch in der Vergangenheit bislang immer wieder erholt haben.

### Unterschied der aktuellen Situation zu 2008

- Die aktuellen Kursverluste erstrecken sich auf alle Anlageklassen und alle Branchen. Es liegt keine separate Finanzkrise vor.
- Es liegt keine Insolvenz eines Emittenten vor.
- MiFID II und andere Regelwerke schützen Privatanleger umfassend. Die Einhaltung der gesetzlichen Anforderungen wird laufend überprüft.
- Die aktuellen Kursverluste lassen bei strukturierten Wertpapieren noch keinen Schluss darauf zu, wie hoch der Rückzahlungsbetrag am Laufzeitende ist. Es ist eine reine Stichtagsbetrachtung.
- Zur generellen Einordnung: Nach einer Untersuchung hatten 95 Prozent aller Zertifikate gemessen am Volumen ein geringeres Risiko als Aktien (Infront Quant AG, 2020).

### Qualität des Anlegerschutzes und der Beratung in Deutschland

- Das Angebot bzw. die Anlageberatung zu strukturierten Wertpapieren ist wie der gesamte Emissionsprozess umfassend reguliert. Detaillierte Bestimmungen der Prospektverordnung, der Finanzmarkt-richtlinie MiFID II nebst diverser europäischer und nationaler Ausführungs- und Auslegungsvorgaben, der PRIIPs-Verordnung über Basisinformationsblätter finden zum Anlegerschutz auf sie Anwendung.
- Auf strukturierte Wertpapiere finden z.B. die MiFID II - Product Governance Vorschriften Anwendung, die u.a. sicherstellen sollen, dass der Kunde im Zielmarkt des betreffenden Produktes ist. Die MiFID II regelt, dass die Privatanlegern angebotenen Finanzinstrumente grundsätzlich für diese geeignet und/oder angemessen sind. Strukturierte Wertpapiere werden danach also stets an den richtigen Kunden vertrieben.

- Darüber hinaus unterliegen alle weitere Produktinformationen bei strukturierten Wertpapieren ebenfalls umfassenden Regelungen, nicht zuletzt durch die Mindestanforderungen an Compliance (Ma-Comp) der BaFin. Darin werden auch Darstellungsvorschriften für an Privatkunden gerichtete Informationen geregelt.
- Seit Anfang 2018 wird zudem allen potentiellen Anlegern vor dem Kauf von strukturierten Wertpapieren ein Basisinformationsblatt zur Verfügung gestellt. Dieses ist nicht auf strukturierte Wertpapiere beschränkt, sondern gilt auch für kapitalbildende und fondsgebundene Lebensversicherungen und ist auch für Investmentfonds relevant. Das Basisinformationsblatt ist im Aufbau und vom Inhalt gesetzlich vorgeschrieben. Darin werden auf drei Seiten die wesentlichen Merkmale und die Funktionsweisen eines Finanzprodukts dargestellt. Darüber hinaus werden ausführlich die damit verbundenen Risiken und Chancen unter verschiedenen Szenarien dargestellt und auch die Kosten ausgewiesen. Basisinformationsblätter sollen auch den Vergleich zwischen verschiedenen Finanzprodukten erleichtern.
- Das Basisinformationsblatt beinhaltet auch den Gesamtrisiko-Indikator. Dieser zeigt anschaulich anhand von sieben Stufen, wie hoch das Risiko der Anlage ist. In seine Berechnung fließt neben dem Marktrisiko auch das Bonitätsrisiko des Emittenten ein. Der Anleger kann zudem über verschiedene Performance-Szenarien Angaben zur Wertentwicklung erhalten. Neben einem optimistischen, mittleren und pessimistischen Szenario ist im Informationsblatt auch ein Stressszenario enthalten, das den Anleger über die Wertentwicklung in extremen Marktsituationen – wie beispielsweise die aktuelle Corona-Krise – informieren soll.