

## Schriftenreihe

### Band 8

#### Editorial

Die fehlende Patentierbarkeit von Bankprodukten verhindert, dass neue und erfolgreiche Produktgestaltungen von einem Innovator exklusiv vermarktet werden dürfen. So erklärt sich auch das ungebremsste Angebotswachstum an Zertifikaten, die den Anlegern vor allem seit dem Platzen der Dotcom-Blase und dem anschließenden Börsenabschwung bis 2003 zur Geldanlage angeboten werden. Inzwischen klassifiziert der Deutsche Derivate Verband in 11 Kategorien weit über 700.000 verschiedene Zertifikate mit jeweils spezifischen Chancen-Risiko-Profilen.

Dabei gab es auch in früheren Zeiten genug Anlässe für Anlageprodukte wie zum Beispiel Garantiezertifikate, bei denen mindestens die Rückzahlung des Kapitaleinsatzes versprochen ist, gleichzeitig aber eine Partizipation an steigenden Börsenkursen ermöglicht wird.

So schloss der zurückgerechnete DAX am 17.11.1969 auf dem bis dato höchsten Niveau von 659,20 Punkten. 14 Jahre mussten Aktionäre dann warten, bis am 31.3.1983 ein neues All-Time-High bei 661,40 erreicht wurde. Unter anderem vor dem Hintergrund der Restliberalisierung des deutschen Kapitalmarktes zum Mai 1985 überschritt der Schlussstand des DAX am 20.6.1985 erstmals die Grenze von 1.000 Punkten. Die jeweils scharfen Kurskorrekturen in 1987 und 1990 hätten gerade bei Privatanlegern sicher schon zu der Zeit auf reges Interesse an kapitalgeschützten Börsenanlagen geführt. Zur Herstellung derartiger Chancen-Risiko-Profile benötigen die Anbieter allerdings funktionierende Terminbörsen im Hintergrund, um über teils diffizile Absicherungsgeschäfte die gewünschten Produktprofile darstellen zu können. Heute finden sich die erforderlichen Zutaten unter anderem an der EUREX, die 1989 als Deutsche Terminbörse (DTB) ins Leben gerufen wurde.

Vom Tiefstand bei 1.322,68 am 16.1.1991 stieg der DAX dann mit wenigen Unterbrechungen und zur Freude immer breiterer Aktionärsschichten bis zum

7.3.2000 auf 8.064,97. Die danach folgende Viertelung der Aktienvermögen auf einen Indexstand von 2.202,96 am 12.3.2003 und die inzwischen sehr leistungsfähigen Termin- und Derivatmärkte waren dann die Voraussetzungen für den Zertifikate-Boom der letzten 10 Jahre. In einer ersten Erhebung ermittelte die European Business School bereits im Jahr 2004 über 14.000 handelbare Zertifikate. Heute sind in Deutschland rund 1.000 Milliarden Euro in Zertifikaten investiert, deren Wertentwicklung von zugrunde liegenden Basiswerten unterschiedlichster Gestaltungsform abhängt und darüber hinaus davon, dass die Finanzstatik der Anbieter zur Darstellung und Sicherung der mit dem Zertifikat versprochenen Leistungen im Zuge turbulenter Marktentwicklungen auch tragfähig bleibt.

Mit der Entwicklung von Zertifikatefonds stehen inzwischen Geldanlageformen zur Verfügung, die sich noch weiter von einem direkten Investment in die zugrunde liegenden Basiswerte entfernen. In diesem Zusammenhang ist Mathias Kirschner der Frage nachgegangen, wie die Performance von Zertifikatefonds zu beurteilen ist und welche Aussagen sich zur Transparenz solcher Finanzarchitekturen ableiten lassen.

Die über die Produktebene weit hinausgehenden, international komplexen und verwobenen Architekturen der Finanzindustrie werden auch weiterhin von der andauernden Euro-Staatschuldenkrise auf ihre Belastungsfähigkeit hin getestet. Obwohl sich diese Krise laufend weiterentwickelt und neue Ereignisse und Erkenntnisse hervorbringt, sind Momentaufnahmen der Entwicklung sowie die zugehörigen Einschätzungen von aktuellem Interesse und auch für eine spätere Aufarbeitung von Bedeutung. Jörg Maennicke hat eine solche Momentaufnahme über Ursachen und Lösungsmöglichkeiten der Euro-Krise angefertigt. Die vorgenommenen Analysen und Schlussfolgerungen gehen dabei weit über den Beobachtungsstand vom Sommer 2011 hinaus.

Die weltweite Sorge vor einer nicht ausreichend stabilen Finanzstatik der Kapitalmärkte hält jedenfalls vor dem Hintergrund der Euro-Krise weiter an und bietet genügend Anlass für die Bankenregulierer, an der unter der Bezeichnung Basel III geforderten Ausweitung der Risikopuffer festzuhalten. Mit den neuen Bestimmungen sollen gleichzeitig die unter Basel II kritisierten prozyklischen Wirkungen der Vorgaben behoben werden. Ob mit den vorliegenden Entwürfen zur Umsetzung von Basel III die Eliminierung dieser unerwünschten Prozyklizität gelingen kann, ist schließlich Gegenstand der Untersuchung von Stefan Walter, in der die in dieser Hinsicht zu erwartenden Auswirkungen der Neureglungen kritisch analysiert werden.

Berlin im Juni 2012

Prof. Dr. Henrik Schütt

Deutsches Institut für Bankwirtschaft

In: Deutsches Institut für Bankwirtschaft – Schriftenreihe, Band 8 (06/2012)

ISSN 1869-635X erhältlich unter:

<http://www.deutsches-institut-bankwirtschaft.de/schriftenreihe>