

Pressebeleg

Medium: Handelszeitung

Datum: 17.03.2010

Autor-/in: Maja Kälin

«Wir erwarten einen weiteren Anstieg»

Roger Studer -Der Leiter des Investment Banking von Vontobel und Präsident des Derivate-Verbandes rechnet 2010 wieder mit zweistelligen Zuwachsraten im Markt für strukturierte Produkte. Er nimmt zudem Stellung zu den Schönheitsfehlern der neuen pfandbesicherten Zertifikate Cosi. Interview: Maja Kälin

Welches strukturierte Produkt haben Sie als letztes gekauft?

Roger Studer: Ein Kapitalschutzprodukt auf Gold.

Sie sind also eher vorsichtig. Wie lautet Ihre Prognose für den Schweizer Aktienmarkt 2010?

Studer: Wir gehen davon aus, dass der Schweizer Aktienmarkt 2010 noch rund 5–10% ansteigen wird bis Ende Jahr. Das ist ein ideales Umfeld für strukturierte Produkte gerade bei den tiefen Zinssätzen. Mit Renditeoptimierungsprodukten lassen sich so höhere Erträge erzielen.

Der Markt für strukturierte Produkte steht und fällt mit dem Aktienmarkt. Zeigen die Kurse aufwärts, steigen auch die Volumen der strukturierten Produkte und umgekehrt.

Studer: Die Volumen korrelieren zwar mit dem Aktienmarkt, aber gerade im letzten Jahr haben wir erlebt, dass sich die anderen Produkte auf Zinsen, Rohstoffe etc. einer erhöhten Nachfrage erfreuten.

Versuchen Sie Ihren Kunden in Phasen fallender Aktienkurse diese Produkte besonders schmackhaft zu machen, damit ihr Geschäft nicht ganz so zyklisch ausfällt?

Studer: Unsere Aufgabe als Emittent ist es, dem Kunden Lösungen zu bieten für seine Anlageherausforderungen. Dazu braucht es eine breite, sinnvolle Palette, die täglich neu aufbereitet werden muss.

Wie stark wird das Geschäft mit strukturierten Produkten dieses Jahr wachsen?

Studer: In den letzten beiden Quartalen 2009 hatten wir wieder steigende Volumen. Wir erwarten in diesem Umfeld bei den strukturierten Produkten und bei Hebelprodukten einen weiteren Anstieg. Wir rechnen 2010 mit mittleren zweistelligen Wachstumsraten für den Gesamtmarkt.

Vontobel hat ihre Marktführerschaft in strukturierten Produkten jüngst ausgebaut. Wie wird das Konkurrenzumfeld künftig aussehen? Vor welchen Konkurrenten fürchten Sie sich?

Studer: Unser Ziel ist nicht die Marktführerschaft. Wir wollen den Kunden eine breite Produktpalette zur Verfügung stellen. Wir begrüßen es, dass jetzt einige Emittenten wieder in den Markt einsteigen. Noch mehr Freude haben wir an Anbietern, die das Geschäft langfristig betreiben.

Rechnen Sie mittelfristig mit einer Konsolidierung bei den Emittenten?

Studer: Mit den Herausforderungen an die Banken und speziell auch den Finanzplatz Schweiz in nächster Zukunft kann ich mir vorstellen, dass es auf mittlere Sicht eine gewisse Konsolidierung geben wird bei der Anzahl Emittenten, unabhängig vom Geschäftsvolumen.

Verschiedene Schweizer Anbieter von strukturierten Produkten expandieren jetzt ins Ausland. Ist das Wachstumspotenzial in der Schweiz ausgeschöpft?

Studer: Nein, gar nicht. Es sind aktuell in der Schweiz 6% aller Gelder in strukturierten Produkten angelegt. Wir schätzen, dass 2012 eine Durchdringungsrate von rund 10% erreicht ist.

Wo liegt Ihrer Meinung nach die natürliche Grenze?

Studer: Wir gehen davon aus, dass diese bei 10–15% liegt.

Hat sich eigentlich das Anlegerverhalten verändert, wenn Sie vergleichen mit der Situation vor dem Lehman-Konkurs? Oder herrscht bereits wieder «business as usual»?

Studer: In der Krise ist das Emittentenrisiko und Diversifikation vermehrt in den Vordergrund getreten. Bei gewissen Investoren und Banken war das ein schmerzhafter Lernprozess. Aber der Lernprozess hat das Produktwissen verbreitert und wir beobachten bei Anlegern einen gezielteren Einsatz von strukturierten Produkten.

Werden diese Vorsicht und das Wissen um die Risiken auch dann noch berücksichtigt, wenn die Märkte wieder boomen?

Studer: Ja, das denke ich. Die Banken haben daraus Lehren gezogen und das Geschäft nachhaltiger und kundenorientierter aufgesetzt.

Was hat sich bei Vontobel konkret am Beratungsprozess geändert?

Studer: Am Verkaufsort wird der Kunde jetzt noch stärker nach seiner Portfoliozusammensetzung befragt, und der Berater macht den Kunden auf die Diversifikation aufmerksam.

Wie hoch ist der Anteil an OTC-Produkten, den Vontobel vertreibt?

Studer: Darüber geben wir keine Auskunft. Auf den Gesamtmarkt bezogen gehen wir davon aus, dass etwa ein Viertel des Volumens börsenkotiert ist und drei Viertel finden OTC statt.

Wie viele Leute arbeiten für das strukturierte Produkte-Team von Vontobel?

Studer: Rund 70 Leute. Die Zahl ist über die letzten Jahre relativ stabil geblieben und hat zugenommen, als wir unsere Aktivität in Deutschland aufgenommen haben. Wir gehen jetzt von einem moderaten Wachstum aus, entsprechend dem Umsatzvolumen bei den strukturierten Produkten.

Sie wollen in Deutschland unter die Top Ten kommen als Emittent von strukturierten Produkten. Wann werden Sie dieses Ziel erreichen?

Studer: Bis Ende Jahr.

Stehen neben Deutschland noch andere Märkte im Fokus? Zum Beispiel Asien?

Studer: In Asien ist in der Tat ein starkes Wachstum zu beobachten. Wir prüfen momentan, wie Vontobel das umfassende Fachwissen im Derivatgeschäft auch im asiatischen Raum nutzen kann. Wir sind da aber noch in der Konzeptphase.

Man beobachtet im Moment, dass das Investment Banking auch im Bereich Exchange Traded Funds (ETF) immer mehr das Ruder übernimmt. Wären ETF nicht auch etwas für Vontobel?

Studer: Vontobel bekennt sich klar zum aktiven Asset Management. Pfandbesicherte Partizipationsprodukte, sprich Cosi-Produkte, bieten zudem sehr ähnliche Möglichkeiten wie ETF, einfach mit einer anderen Hülle. Ich kann mir vorstellen, dass das Segment Pfandbesicherung einen ähnlichen Weg gehen kann wie ETF. Aber Vontobel wird als aktiver Vermögensverwalter bestimmt keine ETF anbieten.

Sie bieten auch Exchange Traded Structured Funds (ETSF) an, ebenfalls ein strukturiertes Produkt in einer Fondshülle. Davon hört man jedoch fast nichts mehr. Wie laufen diese Produkte?

Studer: Dieses Segment wurde vor der Finanzkrise geschaffen, um die Vorteile strukturierter Produkte mit den Vorzügen von Fonds, die eben kein Emittentenrisiko haben, zu kombinieren. Dies ist jedoch eine relativ teure Hülle. Wir fördern deshalb das Segment ETSF für Privatkunden nicht mehr. Für institutionelle ist dies ab einer gewissen Grössenordnung sinnvoll.

Sie sind Präsident des Derivate-Verbands. Wie läuft das Projekt Cosi?

Studer: Wir sind zufrieden mit diesem Projekt. Es gibt das Segment seit rund fünf Monaten und es sind bereits über 230 verschiedene Produkte im Handel. Ich denke, das ist ein Erfolg.

Bisher bieten aber erst drei Emittenten Cosi-Produkte an.

Studer: Ich bin überzeugt, dass weitere folgen werden. Momentan stehen Emittenten zum einen bei der Umsetzung einer technischen Herausforderung gegenüber. Zum anderen ist das Segment zurzeit nur inländischen Anbietern zugänglich.

Das ist ein grober Schönheitsfehler, weil dadurch der Wettbewerb verzerrt wird. Wo stehen Sie in der Lösungsfindung?

Studer: Wir arbeiten zusammen mit der Börse an einer Lösung. Das Problem ist, dass im Segment Cosi eine erhöhte Sicherheit notwendig ist und Emittenten dem Schweizer Pfandrecht unterstehen müssen. Dementsprechend haben nur Schweizer Banken oder ausländische Banken mit einer Schweizer Lizenz Zugang zur Cosi. Das Pfand muss bei einem – hoffentlich nie eintretenden – Ernstfall eines Konkurses zu 100% verfügbar sein.

Welche Lösungen kommen für dieses Problem in Frage?

Studer: Sie können als ausländische Bank eine Schweizer Bank beauftragen, das Collateral zu stellen.

Aber die zusätzlichen Kosten, die dadurch entstehen, sind auch eine Wettbewerbsverzerrung.

Studer: Ja, und deshalb hoffen wir, dass wir eine andere Lösung finden.

Welches Wachstum versprechen Sie sich vom Cosi-Segment?

Studer: Es würde mich nicht wundern, wenn wir in zwei Jahren zweistellige Milliardenbeiträge im Bereich Cosi unter Management hätten.

Welche anderen Initiativen verfolgt der Verband im Moment?

Studer: Wir planen einige Aktionen zum Thema Ausbildung, hier kann einiges erwartet werden. Bezüglich der Transparenz ist uns wichtig, dass wir die Risikoklassifizierung, die wir etabliert haben letztes Jahr, noch stärker zum Kunden tragen und dass sie zum Beispiel auch auf dem Kontodepotauszug ersichtlich ist. Ein weiteres Thema ist auch die Messe für strukturierte Produkte im Herbst. Wir entwickeln zudem im Moment europaweit einen Code of Conduct.