

Pressebeleg

Medium: Neue Zürcher Zeitung (Sonderbeilage)

Datum: 25. August 2010

Autor: Benjamin Triebe

Vom Mittelalter in die Neuzeit

Der asiatische Markt für strukturierte Produkte entwickelt sich im Eiltempo

Asien gilt als Zukunftsmarkt für die Emittenten von strukturierten Produkten. Risikofreudige Investoren mit wachsendem Vermögen verleihen ihm grosses Potenzial, aber er ist nicht ohne Tücken.

Der wirtschaftliche Aufstieg Asiens hat nicht nur manchem westlichen Anleger zu Kapitalgewinnen verholfen, sondern auch viele der dortigen Unternehmer reich gemacht. Der Dämpfer durch die Finanzkrise ist überwunden, der Wohlstand der gehobenen Kreise wächst wieder. Im vergangenen Jahr schwoll das Vermögen von Personen mit einem Kapital von mindestens 1 Mio. \$ im asiatisch-pazifischen Raum um 31% an, wie eine unter anderem von der Bank Merrill Lynch erhobene Studie zeigt. Es betrug zum Jahreswechsel rund 9,7 Bio. \$. Das ist mehr als in Europa, wo ein Anstieg um 14% im selben Zeitraum zu einem Volumen von 9,5 Bio. \$ führte.

Hongkong unter den Top 3

Das Wachstum des Vermögens in Asien geht einher mit der Suche nach Anlagemöglichkeiten. Das spüren auch die Emittenten von strukturierten Produkten. Allein Hongkong gilt gemessen am Umsatz nach Deutschland und der Schweiz als weltweit drittgrösster Markt für diese Derivate. Allerdings mag Asien zwar ein wichtiger Markt sein, aber kein einfacher: Verlässliche Zahlen über sein Volumen sind nur schwer zu eruieren, jedoch schätzt das britische Forschungs- und Beratungsunternehmen Arete Consulting, dass die Retail-Verkäufe von strukturierten Produkten im vergangenen Jahr um 42% auf 77 Mrd. \$ eingebrochen sind. In den USA (-6%) und Europa (-21%) fielen die Rückgänge im Nachgang des Lehman-Kollapses geringer aus. Für 2010 wird eine Erholung um 9% erwartet, im Einklang mit dem globalen Trend.

Der asiatische Markt für strukturierte Produkte wird von internationalen Grossbanken dominiert; lokale Institute spielen keine massgebliche Rolle. Auch Schweizer Institute möchten ihre langjährige Erfahrung mit «Strukis» nutzen, um auf die Bedürfnisse der asiatischen Kunden zugeschnittene Lösungen zu entwickeln. Gemäss Vito Schiro, globaler Leiter Capital Markets Derivatives im Bereich Investment Products and Services bei der UBS, sind die Wachstumschancen für strukturierte Produkte in Asien grösser als in Europa oder den USA. Neben dem Segment der vermögenden Privatkunden böten sich Chancen im institutionellen Geschäft mit Pensionskassen und Versicherungen. Deshalb sei der Markt einer der wichtigsten für die UBS.

EFG Financial Products, die bereits über ihre Mutter EFG International strukturierte Produkte in der Region vertreibt, möchte bis Ende des Jahres eine eigene Lizenz für die Tätigkeit in Hongkong erwerben und dort ein eigenes Büro eröffnen. Nach den Worten von CEO Jan Schoch wird eine Expansion an die anderen asiatischen Standorte von EFG International angestrebt. Produktstrategie wird sein, die traditionell geringe Auswahl an Basiswerten im dortigen Markt zu vergrössern. Gegenwärtig bezögen sich rund 60% der in der Region gehandelten strukturierten Produkte auf etwa 20 Aktien aus Hongkong und 10 aus Singapur. Der Rest werde etwa zu gleichen Teilen mit Aktien aus den USA und Europa unterlegt. Rohstoffe und Währungen machten nur ein sehr kleines Segment aus.

Kurze Laufzeiten, hohe Hebel

Diese geringe Diversifikation mit einem hohen Klumpenrisiko zeigt, wie unterentwickelt der asiatische Markt trotz seinem bereits beeindruckenden Volumen noch ist: Erst die halbe Entwicklung zwischen Mittelalter und Neuzeit ist geschafft. Allerdings seien die Kunden in der

Region sehr offen für neue Produkte und besässen einen grösseren Risikoappetit, sagt UBS-Experte Schiro. Viele Emissionen würden direkt auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnitten. Die Laufzeiten fielen in der Regel kürzer aus als in Europa, da die Produkte oftmals für kurzfristige Investitionen genutzt werden. Auch andere Marktteilnehmer berichten von einer hohen Risikofreude und der verbreiteten Bereitschaft, unterschiedliche Anlagestile auszuprobieren und mit einem höheren Hebel zu arbeiten.

Jan Schoch von EFG rechnet demnächst mit einer Welle von Investitionen in strukturierte Produkte, denn gegenwärtig hielten asiatische Privatbanken viel Cash, was eigentlich dem Naturell der Kunden widerspreche. Offensichtlich sitzt manchen Investoren der Lehman-Kollaps noch in den Knochen, der in der asiatischen Finanzwelt besonders hohe Wellen schlug. Viele Anleger hatten damals zu einer speziellen Derivate-Variante gegriffen, die von einem Totalausfall betroffen war. Ausserdem dominierten zu der Zeit noch schwer durchschaubare Produkte den Markt, die automatisiert zu- und verkauften und so in der Krise zu hohen Verlusten führten. Gegenwärtig ähneln die beliebtesten Konstruktionen eher den in der Schweiz verbreiteten Barrier Reverse Convertibles. Als Service-Strategie neben der Diversifikation der Basiswerte drängt es sich daher auf, transparent über mögliche Risiken zu informieren sowie nachvollziehbare Kalkulationen der potenziellen Verluste anzubieten.

Schwieriger Markteintritt

Eine Expansion in Asien ist weder einfach noch billig. Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers zogen die Aufsichtsbehörden in nahezu allen Ländern der Region die regulatorischen Schrauben für den Vertrieb strukturierter Produkte an. Zum Beispiel wurde in Hongkong ein Recht eingeführt, Derivate bis zu einer Woche nach dem Kauf zurückzugeben. Zudem ist der asiatisch-pazifische Raum anders als die Europäische Union kein juristisch homogener Raum. In jedem Land gilt es neue Regeln zu beachten, was den Marktzutritt erschwert. Nicht zuletzt deshalb müssen die Emittenten vor Ort Büros aufbauen, um den Kontakt mit den Behörden zu suchen.

Dies dürfte jedoch auch in einer weiteren Hinsicht eine lohnende Investition sein: Laut Beobachtern werden die in der Region beheimateten Geldinstitute bald ihre Zurückhaltung gegenüber strukturierten Produkten ablegen und sich zu ernst zu nehmenden Wettbewerbern entwickeln. Je tiefer ein ausländisches Institut dann im asiatischen Markt bereits verwurzelt ist, desto besser.