

Pressebeleg

Medium: Schweizer Bank
Datum: Juli 2010
Autor-/in: René Maier

Strukturierte Produkte Endlich ein Käufermarkt

Strukturierte Produkte sind in der Finanzkrise in Verruf geraten. Mit Transparenzinitiativen versucht die Branche seither, den Markt wieder zu beleben. Die Derivate- Plattformen spielen dabei eine wichtige Rolle.

Der Ausfall von Lehman Bros., eines grossen Emittenten strukturierter Produkte, hat den Anlegern Milliardenausfälle beschert - und manchen Vertriebsbanken Gerichtsprozesse sowie happige Entschädigungszahlungen. Die noch junge Branche sah sich dem Vorwurf der Intransparenz ausgesetzt. Die Tatsache, dass strukturierte Produkte Schuldverschreibungen sind, war mancherorts ignoriert worden: Geht ein Emittent pleite, verliert der Anleger sein Geld, Kapitalschutz hin oder her. Die Argumentationsnot war gross. Seither ist die Branche in der Schweiz ernsthaft darum bemüht, mit verschiedenen Transparenzinitiativen das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen. Die Swiss Derivative Map und die vom Schweizerischen Verband für strukturierte Produkte (SVSP) vereinheitlichten Produktnamen, die Risikokennzahl sowie die weltweit einmalige Pfandbesicherung strukturierter Produkte (COSI) sind Beispiele dafür. Zudem hat der SVSP Anfang Juli 2010 ein umfassendes Standardwerk «Die Welt der Strukturierten Produkte – Das Buch zur SVSP Swiss Derivative Map» in den Handel gebracht.

Wettkampf der Plattformen

Geläutert von der Krise und mit zunehmender Konkurrenz entwickelt sich die Branche immer mehr von einem Verkäufer- hin zum Käufermarkt. Transparenzfördernd wirken auch die Derivate-Plattformen mit Pricing-Instrumenten, die institutionellen Kunden - meistens begleitet und ausgeführt von Kundenberatern - das Strukturieren, Berechnen und zum Teil auch das Handeln von strukturierten Produkten in Echtzeit ermöglichen. Sie heissen etwa «Constructor» (EFG Financial Products), «Derinet» (Vontobel), «Equity Investor» (UBS) oder «Spirit» (Credit Suisse) und stehen für die fortschreitende Automatisierung der Derivatebranche. Einerseits können Anleger auf den Plattformen Produkte nach bestimmten Kriterien vergleichen und sich einen Überblick über das Angebot verschaffen. Allerdings müssen Nutzer bereits über ein Basiswissen verfügen, um die Vergleiche überhaupt zu verstehen. «Eine tiefere Analyse stösst aufgrund der grossen Vielfalt an Strukturen und der Komplexität einzelner Produkte schon bald an ihre Grenzen», sagt Maurice Picard, Partner des Produkt- Advisors Picard Angst. Andererseits besteht bei einigen Plattformen vor allem für institutionelle Anleger (Drittbanken, Versicherungen, Pensionskassen u. a.) die Möglichkeit, Produkte nach Mass schneidern zu lassen oder selber zu kreieren. Führend in diesem Segment ist die UBS, die auf dem Equity Investor bereits ab 20000 Franken Produkte nach Mass anbietet und damit schon sehr nahe am Retailmarkt liegt. Auf 50 000 Franken liegt die Schwelle bei EFGFP und bei Vontobel. Die meisten Produkte, die auf Derinet massgeschneidert werden, haben ein Volumen zwischen 200 000 und einer Million Franken. Je automatisierter und effizienter der Produktvertrieb jedoch sein werde, desto tiefer könnten auch die

Einstiegsbarrieren für massgeschneiderte Produkte gesetzt werden, so Georg von Wattenwyl, Derivatespezialist bei Vontobel (siehe Kasten).

Attraktiver Retailmarkt

Eine gewisse Skepsis herrscht in der Branche noch darüber, ob und wann auch Retailkunden in der Schweiz auf diesen Zug aufspringen werden und ob es für diese überhaupt Sinn macht, Produkte individuell zusammenzustellen. In Deutschland beispielsweise sind Privatanleger bereits sehr aktiv im Derivatemarkt, ohne dass eine Hausbank oder ein Vermögensverwalter zwischengeschaltet ist. Interessant scheint in diesem Zusammenhang die kürzlich vermeldete Übernahme der Handelsplattform Tradejet durch Swissquote. Dadurch baut der führende Schweizer Online-Broker die bestehende Kooperation mit dem vormaligen Mehrheitsaktionär von Tradejet, der Börse Stuttgart, weiter aus. Diese ist Marktführerin im Handel mit verbrieften Derivaten in Europa. Ziel sei es, die «Volumen im attraktiven Privatanlegermarkt in der Schweiz zu steigern», so Swissquote. Daniel Sandmeier, Leiter Marketing Strukturierte Produkte bei Credit Suisse und Vorstandsmitglied beim SVSP, betont hingegen die Wichtigkeit des Bera- differenzierungsprozesses: «Wir müssen die Chancen und Risiken eines Produkts klar kommunizieren, und es muss in den Portfolio-Kontext eines Kunden passen. » Wichtig sei auch eine offene Produkte-Architektur sowie die Begleitung des Kunden durch den ganzen Produktzyklus. Für eine hohe Produktqualität mit umfassenden Dienstleistungen brauche es eine entsprechende, automatisierte Infrastruktur, darin sind sich die Eminenten einig. Von den Effizienzgewinnen könnten auch die Kunden profitieren, teilt etwa die Zürcher Kantonalbank (ZKB) mit. Die Transparenz und die Nachhaltigkeit könne durch die modernen IT-Applikationen massgeblich verbessert werden. Die ZKB wird ihre eigene Applikation zur Kreierung massgeschneiderter Produkte ab Oktober auch für institutionelle Kunden ausserhalb der ZKB öffnen. «

«Die Liquidität im Sekundärhandel ist ein absolutes Muss»

Jan Schoch, EFG Financial Products

Die Emittenten strukturierter Produkte sind zuversichtlich, mit nachhaltigen, kundenorientierten Geschäftsmodellen die Attraktivität und den Anteil der Derivate in den Kunden-Portfolios steigern zu können. In den Kundendepots der hiesigen Banken machen diese derzeit rund 5,5 Prozent aus. Was die Branche in wichtigen Punkten dafür getan hat und noch tun muss, beantworten Jan Schoch, CEO EFG Financial Products, und Georg von Wattenwyl, Leiter Advisory & Distribution Financial Products, Vontobel Investment Banking.

Transparenz:

Jan Schoch

Der Markt für strukturierte Produkte hat sich von einem Verkäufer- hin zu einem Käufermarkt entwickelt. Die Investoren wissen heute mehr über die Risiken und Chancen der Produkte. Mit transparenten Produkte- Reportings und individuellem Kundenservice kann sich ein Emittent nachhaltig differenzieren.

Georg von Wattenwyl

Wir setzen auf einfache und verständliche Produkte. Über unsere eigene Derivate-Plattform in Kombination mit einem umfassenden Kundenservice und täglich aktualisierten Reportings können Investoren zudem die Risikoklasse sowie die Wertentwicklung von Derivaten jederzeit transparent nachvollziehen.

Beraterwissen:

Schoch

Es ist die Aufgabe der Emittenten, der Banken als Custodians und der Kundenberater - aber auch der Kunden selber -, die Weiterbildung voranzubringen.

Von Wattenwyl

Es liegt in unserem eigenen Interesse, die Beratungskompetenz von Anlage- und Kundenberatern aktiv zu fördern und zu vertiefen.

Emittentenrisiko:

Schoch

Das Thema Gegenparteirisiko ist seit dem Lehman- Kollaps ein allgegenwärtiges Thema. Die COSI-Lösung (Pfandbesicherung, Anm. Redaktion) ist einzigartig, weil sie zentralisiert durch die Börse organisiert ist, welche die Qualität des Setups und des reibungslosen Ablaufs in der Praxis sicherstellt.

Von Wattenwyl

Das Emittentenrisiko ist heute ein wichtiger Bestandteil in der Beratung. Die Investoren setzen sich bewusst damit auseinander, wägen aber den Preis für den Schutz klar gegen eine Renditeeinbusse ab.

Plattform:

Schoch

Die integrierte IT-Plattform ist neben den Mitarbeitenden das eigentliche Herzstück von EFGFP. Mit unserem webbasierten Tool können institutionelle Anleger Produkte selber strukturieren, preisen und handeln.

Von Wattenwyl

Unsere Derivate- Plattform ist bereits ein wichtiges Vertriebsinstrument und ihre Bedeutung nimmt laufend zu. Sowohl institutionelle Kunden als auch Kundenberater von Drittbanken oder externe Vermögensverwalter sind damit in der Lage, strukturierte Produkte und deren Rendite- Risiko-Profil in Eigenregie masszuschneiden.

Sekundärmarkt:

Schoch

Der Sekundärhandel in der Schweiz hat sich stark verbessert, auch dank des Payoff Market Making Index. Kunden bestrafen Emittenten, die dem Market Making nicht nachkommen. Das Börsen-Listing strukturierter Produkte ist ein Qualitätsmerkmal und wird immer wichtiger werden.

Von Wattenwyl

Die Liquidität von strukturierten Produkten im Sekundärmarkt ist heute ein absolutes Muss. Emittenten mit einem entsprechenden Qualitäts- und Dienstleistungsverständnis prüfen deshalb bereits bei der Evaluierung, wie sich ein Produkt diesbezüglich im Sekundärmarkt verhalten wird.

Margen:

Schoch

Die Margen und Minimalvolumen strukturierter Produkte sind in den letzten zehn Jahren erheblich gesunken und werden mit der Reifung des Marktes und aufgrund des Wettbewerbes unter den Emittenten weiterhin sinken. Heute gibt es bei EFGFP bereits massgeschneiderte Strukturen ab 50000 Franken, was noch vor einigen Jahren aufgrund höherer Stückkosten undenkbar gewesen wäre.

Von Wattenwyl

Mit dem zunehmenden Wettbewerb nimmt natürlich auch der Druck auf die Margen zu. Gleichzeitig sind Investoren aber gut beraten, sich nicht nur vom Preisgefüge leiten zu lassen. Solidität und Verlässlichkeit eines Emittenten sollten nicht aus Kostenüberlegungen ausgeblendet werden.

Retailmarkt:

Schoch

In einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren könnten Webtools für die Lancierung massgeschneiderter Produkte auch Privatkunden zugänglich gemacht werden, wenn die Automatisierung in der Industrie weiter so schnell voranschreitet.

Von Wattenwyl

Derivate-Plattformen werden die Akzeptanz und den Einsatz von strukturierte Produkten sicherlich zusätzlich begünstigen. Inwieweit Retailkunden aber tatsächlich selber Produkte strukturieren wollen, wird sich erst noch weisen. Hier ist die Hemmschwelle sicher noch gross.