

SVSP Newsletter Februar 2018



Revival der Strukis – Umsatz 2017 beflügelt Jahresstart Pensionskassen-Initiative konkretisiert sich

Die Struki-Branche ist mit reichlich Rückenwind ins neue Jahr gestartet. (Inter)nationale Investoren fragen die flexiblen und liquiden Produkte verstärkt nach – einerseits als Alternative zu tiefen Zinsen, andererseits dank ihrer Innovationskraft als eine Möglichkeit, um an aktuellen und zukünftigen Entwicklungen rasch partizipieren zu können. Zum Beispiel mit Themen- und Strategiezerifikaten auf Megatrends wie Bitcoin.



So titelt etwa die NZZ anlässlich der traditionellen SVSP Pressekongresskonferenz als Auftakt zur Finanzmesse «Strukis gewinnen Terrain zurück», L'Agefi berichtet vom «essor unilateral des produits structurés» – vom Aufschwung – Finews.ch spricht von florierenden Strukturierten Produkten im Tiefzinsumfeld und die Schweizer Bank von einem Boom. Wir haben Medienvertretern einen Überblick über die Marktentwicklungen und unsere Aktivitäten gegeben – vermehrt werden Strukturierte Produkte dank laufender Aufklärung nun auch im Portfolio-Kontext eingesetzt.

Auch die Portfolios von Pensionskassen haben wir hierbei im Visier, denn Versicherte haben ein Anrecht auf eine professionelle & effiziente Anlage der anvertrauten Gelder – auch oder gerade mit Strukis. Wir sind in intensivem Austausch mit den relevanten Stakeholdern und hoffen, bis Mitte Jahr einen wichtigen Schritt in Richtung Kostentransparenz gehen zu können. Die Zeichen stehen auf Grün – wir sind optimistisch, im nächsten Newsletter bereits über positive Veränderungen berichten zu können.

Im vorliegenden Update bringen wir mit unseren kunterbunten Struki-Smoothies – analog des Kategorisierungsmodells – erst einmal einen Frische-Kick in Ihr Portfolio mit Einblicken in und einem Resümee von der ersten rein auf professionelle Anleger ausgerichteten Finanz'18, bringen Sie zudem im herausfordernden regulatorischen Umfeld auf den neusten Stand von MiFID & Co. und zeigen, was Sie im Bereich Pensionskassen dieses Jahr von den Strukis erwarten dürfen. Wir wünschen eine gute Lektüre!

Georg von Wattenwyl, Präsident des SVSP

Wertschöpfungs-Report Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte: Steigerung von 21% gegenüber 2016 – Umsatz 2017 beträgt CHF 275 Mrd.

Der Umsatz mit Schweizerischen Strukturierten Produkten der grössten SVSP Mitglieder stieg 2017 markant an. Mit CHF 275 Milliarden liegt der Jahresumsatz um 21% oder CHF 48 Mrd. über dem Vorjahreswert. Auch der Quartalsumsatz lag in 2017 in allen vier Quartalen über dem Vorjahreswert und hat im vierten Quartal 2017 einen Wert von neu 70 Mrd. erreicht. Equity (49%) und Foreign Exchange (33%) bleiben als Anlageklassen dominierend. Nicht-gelistete Produkte stellen auch 2017 mit ca. 70% des Umsatzes den Hauptanteil dar (2016: 72%). Die wichtigsten Währungen für Strukturierte Produkte sind USD, EUR und CHF (87% des Umsatzvolumens).

Overall turnover development of structured products in 2016 and 2017

Turnover in respective timeframe in bn CHF



Die von der Boston Consulting Group erstellte Statistik zur Wertschöpfung der Strukturierten Produkte berücksichtigt gelistete als auch nicht börsennotierte Produkte, die in oder für die Schweiz kreiert und national sowie international abgesetzt werden. An der Erhebung für das vierte Quartal 2017 haben die SVSP-Mitglieder Barclays Capital,

Banque Cantonale Vaudoise, Commerzbank, Credit Suisse, Goldman Sachs, Julius Bär, Leonteq, Notenstein La Roche, Raiffeisen, UBS, Vontobel sowie die Zürcher Kantonalbank teilgenommen. Sie repräsentieren den Grossteil des Schweizer Marktes.

Entwicklung 2017 versus 2016:

- Der Umsatz für das Jahr 2017 liegt mit CHF 275 Mrd. um 48 Mrd. über dem Ergebnis für 2016; das Wachstum zum Vorjahr beträgt 21%.
- Im Vergleich zu Q4 2016 steigt der Umsatz in Q4 2017 um 33% und erreicht CHF 70 Mrd.
- Auf Renditeoptimierungsprodukte entfällt mit ca. 57% erneut über die Hälfte der Gesamtumsätze in 2017. Hebelprodukte stellen mit 16% erneut den zweitgrössten Anteil am Gesamtumsatz. Kapitalschutzprodukte erreichen mit einem Marktanteil von 13% in 2017 ein relatives Wachstum von 144% im Vergleich zum Vorjahr. Seit dem Tiefpunkt in Q2 2016 (3.1%) stieg der Marktanteil kontinuierlich an. Der Marktanteil von Partizipationsprodukten beträgt in 2017 unverändert 13%. Hebelprodukte machen zwar nur 16% des Umsatzes, aber mit 87% erneut die grosse Mehrheit aller Transaktionen aus.
- Equity Produkte stellen in 2017 mit 49% den grössten Anteil der Anlageklassen dar (Vorjahr 44%). Verglichen mit dem Vorjahr verringert sich der Anteil von Foreign Exchange Produkten am Schweizer Markt in 2017 von 43% auf 33%. Der Fixed Income Marktanteil in 2017 steigt auf 12% (Vorjahr 8%).
- Obwohl auf den Primärmarkt ein gleich bleibender, grösserer Umsatzanteil entfällt (64%), fanden in 2017 ca. 96% aller Transaktionen im Sekundärmarkt statt.
- Der USD ist in 2017 mit einem Anteil von 43% im Vergleich zum Vorjahr (36%) erneut die Hauptwährung. Der EUR Anteil sinkt im Vorjahresvergleich auf 27%, der CHF gewinnt leicht mit 18%.

SVSP-Präsident Georg von Wattenwyl über die Entwicklungen in der Branche: «Wir freuen uns über die steigende Investorennachfrage aus dem In- und Ausland. Die erfreuliche Entwicklung unterstreicht deren Relevanz für interessierte Anleger. Strukis werden wieder zunehmend als attraktive Alternative zur Renditegewinnung gesehen und dank innovativer Produkte vermehrt nachgefragt. Mit Themen- und Strategiezertifikaten kann der Investor gezielt an Megatrends partizipieren. Als Verband setzen wir uns aktiv für einen systematischen Einsatz im Portfolio-Kontext ein.»

Finanz'2018 – «Facing the new normal»

Die grösste Schweizer Finanzmesse öffnete anfangs Februar 2018 ihre Tore bereits zum 20. Mal – und feierte dies mit einer Jubiläumsmesse und 3300 Besuchern. Neu lag der Fokus rein auf professionellen Investoren, die sich durch den dreijährigen Umbau des Kongresshauses Zürich am 31. Januar und 1. Februar 2018 in der Eventhalle StageOne in Zürich Oerlikon über innovative Anlagemöglichkeiten im herausfordernden Umfeld informieren konnten.



Frische-Kick im Portfolio: Struki-Smoothies in Produktkategorien mit reissendem Absatz



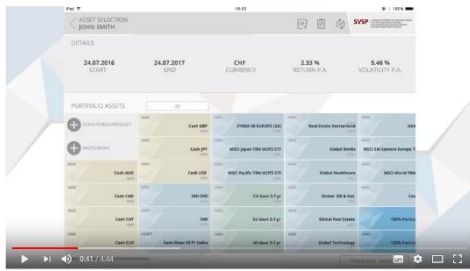
Unter dem Motto «Facing the new normal» präsentierten über 130 Aussteller Konzepte, wie Investoren trotz Tiefzinsumfeld die Performance halten können oder wie sich die immer weiter voranschreitende Globalisierung und Digitalisierung auf die Märkte auswirkt. Am Stand des SVSP sorgten Smoothies in den Geschmacksrichtungen «Hebel», «Partizipation», «Renditeoptimierung» sowie «Kapitalschutz» für einen Vitaminkick und Frische im Portfolio ihrer Konsumenten.

Struki-Potenzial für Pensionskassen nutzbar machen – Aufklärung und Transparenz zentral

Auf Interesse stiessen zudem die zahlreichen Panel-Diskussionen und Referate – auch zu Strukturierten Produkten. «Strukturierte Produkte und Pensionskassen – Traumkombination oder Illusion?» diskutierten Maurice Pedernana, Professor HSLU und geschäftsführender Partner Zugerberg Finanz sowie Martin Roth, Geschäftsführer Pensionskasse Manor und Georg von Wattenwyl, SVSP-Präsident unter Moderation von Philippe Béguelin, Ressortleiter Märkte der «Finanz und Wirtschaft», innovative Einsatzmöglichkeiten im Bereich Pensionskassen. Fazit: Es bedarf einiger Aufklärungsarbeit und grosser Transparenz, denn «Stiftungsräte müssen geschult werden, um vom hohen Obligationen-Anteil weg zu kommen» und Strukturierte Produkte ins Portfolio aufzunehmen, so Pedernana. Gerade in Zeiten steigender Zinsen seien laut von Wattenwyl Strukis «eine gute Alternative zu Obligationen» – und zu nutzendes Potenzial sei vorhanden, so spricht Pedernana etwa von «30 bis 35% brachliegenden Kapital im Obligationenbereich von Pensionskassen». Wichtig ist für deren Einsatz auch, dass Strukis nicht mehr als intransparent gelabelt werden und somit einfacher eingesetzt werden können. Hierfür setzt sich der Verband aktiv mit den relevanten Stakeholdern ein.



Neues Feature des «SP Portfolio Optimizer»: Verfilmte Use Cases zeigen gezielte Anwendung

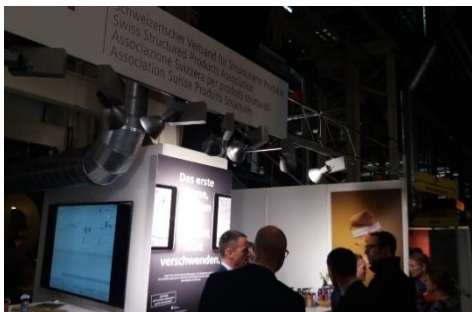
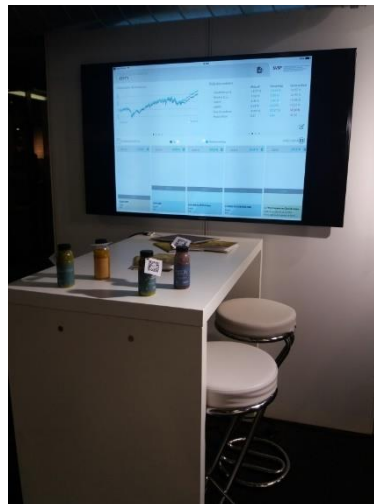


Updates zur letztjährig lancierten App «SP Portfolio Optimizer» präsentierten Peter Keller, SVSP Head Operation & Standards und Florian Müller-Reiter, Leiter Derivatives Technologies, swissQuant Group. Verfilmte Use Cases zeigen einfach und verständlich, wie die App genutzt werden und so das Potenzial von Strukis im Portfolio anschaulich simuliert werden kann (Bild anklicken & Use Cases sehen).

Die Struki-Experten Dominique Böhler, Head Public Distribution Switzerland, Commerzbank, Willi F.X. Bucher, Bereichsleiter Produkte & Vertrieb, Raiffeisen Schweiz Genossenschaft sowie Manuel Dürr, Head of Public Solutions, Leonteq Securities und Dr. York-Peter Meyer, Head Financial Product Advisory Deutschschweiz & Tessin, Bank Vontobel, zeigten unter Moderation von André Buck, Head Sales, SIX Swiss Exchange «Anlagemöglichkeiten für professionelle Anleger – wo sich Investments derzeit lohnen», auf. Innovative Produkte & technologische Weiterentwicklungen machen auch vor der Struki-Branche nicht halt! Wie sich diese quantitativ umsetzen lassen, zeigten Francis Gardeyn, Head Cross Asset Structuring, und Dirk Wieringa, Head Client Coverage Liquid Alternatives, beide Credit Suisse, im Referat «Quantitative Investmentstrategien».



Hier geht's zur Fotogalerie:



Update Legal & Regulations

Stand FIDLEG/FINIG

Nach dem Ständerat im Dezember 2016 hat nun auch der Nationalrat die beiden Gesetzentwürfe FIDLEG und FINIG angenommen. Um Differenzen zu bereinigen (WAK-S stellt Ständerat Antrag, dem Beschluss des Nationalrates zu folgen), werden beide Vorlagen im März im Ständerat behandelt – mit geplanter finaler Abstimmung in der Sommersession 2018. In Kraft tritt es frühestens am 1. Juli 2019.

Der SVSP hat sich über mit konkreten Anliegen aktiv eingebracht und spricht sich – gemeinsam mit weiteren Wirtschaftsverbänden – für die Stossrichtung von FIDLEG und FINIG in der aktuellen Fassung aus. Das Parlament hat die bundesrätliche Vorlage stark verbessert und einen guten Kompromiss für einen tragfähigen Anlegerschutz erarbeitet hat. Der Verband wird sich auch weiterhin aktiv in den Gesetzgebungsprozess einbringen, etwa bei der Erarbeitung der Vollzugsverordnung FIDLEV.

Der Verband engagierte sich in zwei Arbeitsgruppen, die vom Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF geleitet werden – Thema Vollzugsbestimmungen zum Prospektrecht und Basisinformationsblatt. Die Anforderungen an dessen Inhalt, Umfang, Gestaltung und Sprache werden in der FIDLEV (Verordnung zum FIDLEG) geregelt. Für die Schweiz ist entscheidend, eine angemessene Lösung zu finden und eine echte Alternative zum PRIIP KID zu schaffen, die von der integralen Übernahme der PRIIPs Regulierung absieht. Der Verband forciert, dass das PRIIP KID als gleichwertiges ausländisches Dokument ohne Einschränkungen in der Schweiz anstelle eines Basisinformationsblatts verwendet werden kann – wie durch den Gesetzgeber vorgesehen. Zudem hat er vorgeschlagen, dass das deutsche Produktinformationsblatt (sog. PIB) ebenfalls in der Schweiz eingesetzt werden kann.

Umsetzung MiFID 2 & PRIIPs Regulierung

Seit Januar 2018 muss die revidierte EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID 2) und die EU-Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs-Verordnung) umgesetzt werden. Sie erfasst auch Finanzdienstleister aus Drittstaaten wie der Schweiz, wenn Finanzprodukte Kleinanlegern innerhalb des EWR angeboten werden.

Die Anforderungen der MiFID 2 befassen sich vornehmlich mit vertriebsbezogenen Themen, wie z.B. Anforderungen an die Kundenkategorisierung oder Kosten- und Zuwendungstransparenz. Sie setzen aber auch bei der Produktherstellung an. So hat der Hersteller neu ein Produktüberwachungsverfahren (Product Governance) einzuführen und zu unterhalten – inklusive Zielmarktbestimmung. Vor dem Vertrieb muss er für jedes Finanzinstrument einen Zielmarkt (Target Market) festlegen. Das European MiFID Template EMT ist wohl das am breitesten abgestützte und vom europäischen Dachverband für Strukturierte Produkte EUSIPA getragene Zielmarktkonzept. Auf technischer Ebene unterstützt die SIX Financial Services die Emittenten bei der Umsetzung des Zielmarktkonzepts mittels ihres RegHub.

Neben der Umsetzung der MiFID 2 waren und sind Struki-Emittenten durch die PRIIPs Regulierung gefordert. Trotz Verschiebung des Umsetzungszeitpunkt von Ende 2016 auf Anfang 2018 ein Wettlauf mit der Zeit. Hersteller von verpackten Anlageprodukten – insbesondere Strukis – müssen nunmehr ein standardisiertes Basisinformationsblatt (Key Information Document; PRIIP KID) erstellen: maximal drei Seiten mit den wesentlichen Merkmalen, die einen Vergleich mit anderen Produkten ermöglichen.

Beide Regulierungen verlangen eine erhöhte Kostentransparenz: auszuweisen sind nun Kosten des Instruments als auch der Dienstleistung. Im PRIIP KID ist nicht nur die Zusammensetzung der Kosten nach

einer vorgegebenen Tabelle offen zu legen, die Kosten müssen zudem im Zeitverlauf dargestellt werden – unterteilt in einmalige, laufende und zusätzliche Kosten. Unter die einmaligen Kosten fallen «Einstiegskosten» – bei Strukis sind diese meist im Produktpreis enthalten. Laufende Kosten fallen bei Strukis in der Regel nicht an – ausser beispielsweise bei aktiv verwalteten Zertifikaten (actively managed certificates) mit einer Management- oder Verwaltungsgebühr – ebenso wenig wie zusätzliche Kosten.

Die MiFID 2 fordert zudem noch eine personalisierte Information über die im Zusammenhang mit der Anlage anfallenden Kosten. Potentielle Anleger müssen die aggregierten Gesamtkosten – also Dienstleistungs- und Produktkosten – erfahren. In der Praxis wird dies häufig via Kostenblatt (cost sheet). Am «point-of sale» gilt es rechtzeitig vor dem Anlageentscheid zu informieren (ex-ante Kostentransparenz) – bei einer laufenden Geschäftsbeziehung muss die Bank Kunden mindestens einmal jährlich über die tatsächlich angefallenen Kosten aufklären (ex-post Kostentransparenz).

Irrenführende Performance-Szenarien und Kostendarstellungen im PRIIP KID

Bereits kurz nach der Einführung zeigen sich erste Probleme mit den Performance-Szenarien und Kostendarstellungen. Diese werden anhand von Simulationen aufgrund von historischen Entwicklungen auf der Basis der empfohlenen Haltedauer des Produkts berechnet. Vor allem bei Produkten mit einer kurzen Laufzeit und bei Hebelprodukten kann diese Berechnungsmethode zu einer jährlichen Durchschnittsrendite von über 1'000% führen. Bei einer empfohlenen Haltedauer von einem Tag kann es auch zu einer Durchschnittsrendite im Millionenbereich kommen. Solche Performance-Szenarien sind problematisch, nicht nachvollziehbar und letztlich irreführend. Ähnliches findet sich bei den Kosten.

Auf europäischer Ebene wurde dies durch das Anschreiben der relevanten Aufsichtsbehörden adressiert, zudem suchten die Mitgliederverbände eine Übergangslösung. Drei Alternativen stehen zur Debatte, affaire à suivre:

1. Eine sinnvolle Auslegung der Bestimmungen zur Berechnungsmethode, damit letztlich keine irreführenden Szenarien und Kosten ausgewiesen werden müssen.
2. Eine Erklärung im PRIIP KID betreffend der irreführenden Szenarien und Kosten.
3. Ein separates Informationsdokument betreffend der irreführenden Angaben im PRIIP KID.

Benchmark Regulation

Neu muss ab Januar 2018 auch die «EU-Benchmark-Verordnung» (kurz BMR) in vollem Umfang angewendet werden. Die BMR betrifft Indizes, die als Referenzwert dienen. Durch einen transparenten Kapitalmarkt sollen Anleger besser geschützt und das Vertrauen gestärkt werden.

Primär sind Administratoren mit Sitz innerhalb der EU betroffen, welche Benchmarks bereit- bzw. erstellen. Der Einfluss der Benchmark-Verordnung geht aber über die EU hinaus. Wird ein Index oder Referenzwert in einem Drittstaat – etwa der Schweiz – berechnet, müssen sowohl Referenzwert als auch Administrator in ein spezielles Register eingetragen werden, damit der Referenzwert in der EU verwendet werden darf. Die ESMA kann beschliessen, dass der Rechtsrahmen und die Aufsichtspraxis in einem Drittstaat ausreichen, und somit nicht jeder Index & Anbieter geprüft werden muss.

Zentral ist insbesondere der Anwendungsbereich der BMR. Potentiell gelten etwa Baskets als Basiswerte von Strukis als Benchmark und fallen unter die Regulierung, sofern der Wert laufend publiziert wird. Erfasst sind allenfalls auch Actively Managed Certificates. Nach heutigem Verständnis werden solche Basiswerte von der BMR aber nicht erfasst, solange der Wert des Basket noch laufend publiziert wird – das Market Making sollte für sich allein nicht als indirekte Publikation des Basket-Wertes gelten.

Fortschritt bei Pensionskassen-Initiative: Strukis bald «transparent»?

Neuste Marktdaten belegen, dass Strukturierte Produkte an Akzeptanz zurückgewonnen haben und als flexible, liquide und für jedes Risikoprofil passende Alternative zu tiefen Zinsen weiterhin nachgefragt werden. Insbesondere Pensionskassen stehen vor grossen Herausforderungen, wenn es darum geht, Rendite zu erwirtschaften. Der Renditenotstand führt also zu erhöhtem Druck und vermehrten Ansprüchen an die Vermögensverwalter – mit dem konsequenten Einsatz moderner Anlageinstrumente wie Strukturierter Produkte kann ein Portfolio ideal ergänzt und Rendite generiert werden.

Zweigleisiger Approach: Schulung von Pensionskassen-Vertretern und Transparenz-Label für Strukis

Doch wie auch die Panel-Diskussion an der Finanz'18 suggeriert: erschreckend wenig Strukis werden bisher von Pensionskassen genutzt, auch wenn rein rechtlich schon mehr möglich wäre. So erlaubt etwa die Anlagerichtlinien der beruflichen Vorsorge (BVV2) grundsätzlich deren Einsatz –oftmals fehlt schlichtweg noch das nötige Wissen in den Entscheidungsgremien, um das bestehende Potenzial auch in der Praxis auszuschöpfen. Hier hakt der SVSP ein mit einer Transparenz- und Aufklärungsinitiative und möchte in aktiven Dialog mit den Pensionskassen-Verantwortlichen sowie Behörden treten, ihnen die Entwicklungen hin zu mehr Transparenz & Aufklärung sowie diverse Anwendungsmöglichkeiten und Produkte aufzeigen, um mit Vorurteilen aufräumen. Denn der Vermerk «kostenintransparenten Anlage» für Strukturierte Produkte im Geschäftsbericht einer Pensionskasse ist längst überholt.

Stärkung des Vorsorgesystems dank Einsatz von Strukis

Vor diesem Hintergrund macht die Pensionskassen-Initiative des SVSPs grosse Fortschritte – der Verband befindet sich im konstruktiven Austausch mit der OAK, der OBERAUFSICHTSKOMMISSION, um bis Mitte 2018 eine Lösung für die Problematik der Kostentransparenz zu finden. Denn die gesamte Branche möchte einen Beitrag zur Stärkung des Vorsorgesystems leisten, um in enger Zusammenarbeit mit den Pensionskassen-Verantwortlichen strukturierte Anlagelösungen zum Vorteil aller Versicherten zu finden. Pensionskassen haben im aktuell herausfordernden Umfeld mehr denn je ein Anrecht auf eine professionelle und effiziente Anlage der anvertrauten Gelder – auch oder gerade mit Strukis.

International Structured Products Forum 2018 – 5. und 6. September im Grand Hotel National in Luzern

Das traditionelle Branchentreffen findet auch dieses Jahr anfangs September in Luzern statt. Zusammen mit SIX Structured Products Exchange AG nutzt der SVSP diesen Anlass verstärkt als Meinungs- und Austauschplattform. Die Details zum Programm werden zu einem späteren Zeitpunkt vorgestellt. Das Datum 5. und 6. September 2018 gilt es sich jedoch bereits heute zu reservieren.

