

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

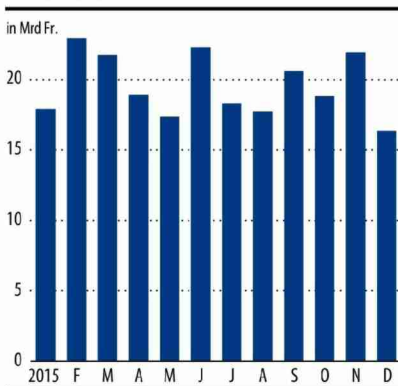
Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 25'067
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.041
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 21
Fläche: 49'175 mm²

Barriere mit Coupon ist tatsächlich der Favorit

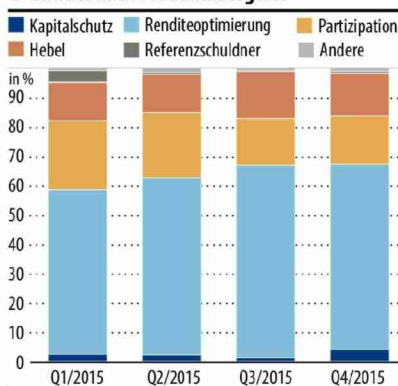
Der Markt für strukturierte Produkte wird vom Branchenverband SVSP neu vermessen.

1 Monatlicher Umsatz



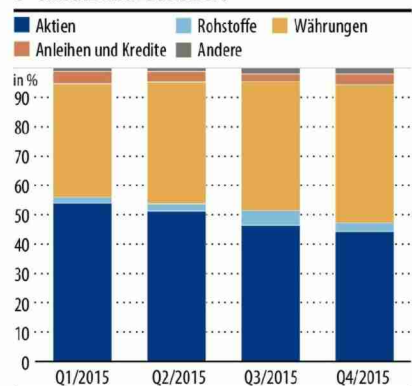
Quelle: SVSP / Grafik: FuW, mg

2 Umsatz nach Produktkategorie



Quelle: SVSP / Grafik: FuW, mg

3 Umsatz nach Basiswert



Quelle: SVSP / Grafik: FuW, mg

PHILIPPE BÉGUELIN

Endlich sind die zwei Vermutungen quasi amtlich bestätigt. Erstens kommen die beliebtesten strukturierten Produkte tatsächlich aus der Kategorie Renditeoptimierung – dazu gehören die Zertifikate mit Barriere und Coupon. Und zweitens werden sehr viele Produkte ausserbörslich verkauft, dort bieten die Emittenten massgeschneiderte Zertifikate an. Das bestätigt die «umfassende Marktstatistik» des Branchenverbands SVSP, die vergangene Woche an der Finanzmesse in Zürich erstmals publiziert wurde (vgl. www.fuw.ch/060216-12).

Neu wird der Umsatz sämtlicher Produkte publiziert und aufgeschlüsselt nach Kategorie – Kapitalschutz, Partizipation, Renditeoptimierung – und nach Basiswert wie Aktien, Anleihen oder Währungen. Der Umsatz umfasst den Verkauf der neu emittierten Produkte und den Handel während der Laufzeit. Er beträgt für das Jahr 2015 gut 235 Mrd. Fr. Zahlen für frühere Jahre hat der SVSP nicht publiziert.

Frankenschock nicht genutzt

Im Jahresverlauf verzeichnete der Umsatz keine grossen Ausreisser, weder beim Frankenschock im Januar noch beim China-Crash im Sommer (vgl. Grafik 1). Anleger haben offenbar die erhöhte Volatilität kaum genutzt, um Produkte mit höherem Coupon und tieferer Barriere – und damit einem grösseren Risikopuffer – zu konstruieren.

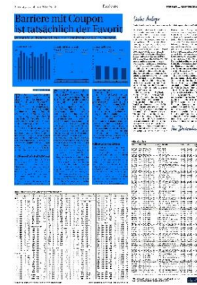
Vom Umsatz entfielen im vierten Quartal 63% auf die Kategorie Renditeoptimierung, inklusive der Barriere-Produkte mit Coupon. Der Anteil wuchs von 56% im ersten Quartal (vgl. Grafik 2). Abgenommen hat derweil die zweitgrösste Kategorie der Partizipationsprodukte, von 24% im ersten auf 17% im vierten Quartal. Sie umfasst Tracker- und Bonuszertifikate.

Dass Renditeoptimierung dominiert, zeigen bisher anekdotische Evidenz und gewisse Daten. Im Jahr 2015 seien an der Derivatbörse SSP-X, Tochter der SIX Swiss

Exchange, durchschnittlich gut 8400 Renditeoptimierungsprodukte kotiert gewesen, erklärt Simon Przybylla vom Emittenten Leonteq in der FuW-Sonderbeilage vom 30. Januar. «Noch nie war die Auswahl grösser, und eine Verringerung ist auch für dieses Jahr nicht erkennbar.» Des Schweizers «ewigi Liebi» ist weiterhin gefragt (vgl. www.fuw.ch/130216-9).

Den neusten Zahlen steht die Statistik der Schweizerischen Nationalbank gegenüber, sie zeigt allerdings nicht den Umsatz in einem Zeitraum, sondern den Bestand in den Depots der Bankkunden und damit den aktuell investierten Betrag. Dort ist die Kategorie Partizipation mit 33% knapp vor der Renditeoptimierung mit 32%.

Möglicherweise liegen zahlreiche früher gekaufte Partizipationsprodukte in den Depots, und vergangenes Jahr wurden dann viel mehr Renditeoptimierungsprodukte erworben – solch eine Erklärung klingt allerdings nicht plausibel. Oder aber die Kategorien sind nicht deckungsgleich. Die SNB teilt mit, sie erfasse alle emittier-



Finanz und Wirtschaft
 8021 Zürich
 044/ 248 58 00
 www.fuw.ch

Medienart: Print
 Medientyp: Publikumszeitschriften
 Auflage: 25'067
 Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.041
 Abo-Nr.: 1077775
 Seite: 21
 Fläche: 49'175 mm²

ten Produkte und weise sie den Kategorien gemäss der Swiss Derivative Map des SVSP zu. In der Vergangenheit gab es deswegen allerdings vereinzelt Unstimmigkeiten zwischen dem Branchenverband und der Nationalbank.

An der Börse SSP-X werden nicht viele Renditeoptimierungsprodukte gehandelt. Ihr Anteil am Börsenumsatz betrug 2015 13%. Barriere-Produkte werden oft bei der Emission gekauft und bis zum Verfall gehalten. Danach prüft der Anleger wiederum das Angebot an Neuemissionen.

Das ist auch bei ausserbörslichen, massgeschneiderten Produkten ausge-

prägt der Fall. Dabei lassen sich institutionelle und vermögende private Anleger mithilfe von IT-Plattformen individuelle Derivate ausarbeiten. Der Kunde geht mit dem Berater quasi in die virtuelle Schneiderei. Masszertifikate haben in den letzten Jahren einen Boom erlebt, denn die Emittenten setzten den minimal erforderlichen Kapitaleinsatz deutlich herab. Auch da sind Barriere-Produkte beliebt.

Währungen vor Aktien

Unter den Basiswerten, auf die sich strukturierte Produkte beziehen, sind Aktien

besonders gefragt – dieses Resultat der SVSP-Marktstatistik überrascht nicht. Ihr Umsatzanteil schwand allerdings von 54% im ersten auf 44% im vierten Quartal (vgl. Grafik 3). Übertrumpft wurden sie dabei von den Währungen. Das ist erstaunlich.

Im Börsenhandel beziehen sich fast alle Produkte auf Aktien, wie Daten des Dienstleisters Derivative Partners zeigen, und auch in Inseraten sind überwiegend Zertifikate auf Aktien sichtbar. Währungen als Basiswert kommen somit im ausserbörslichen Bereich zum Zug, und damit auch bei den Masszertifikaten.