

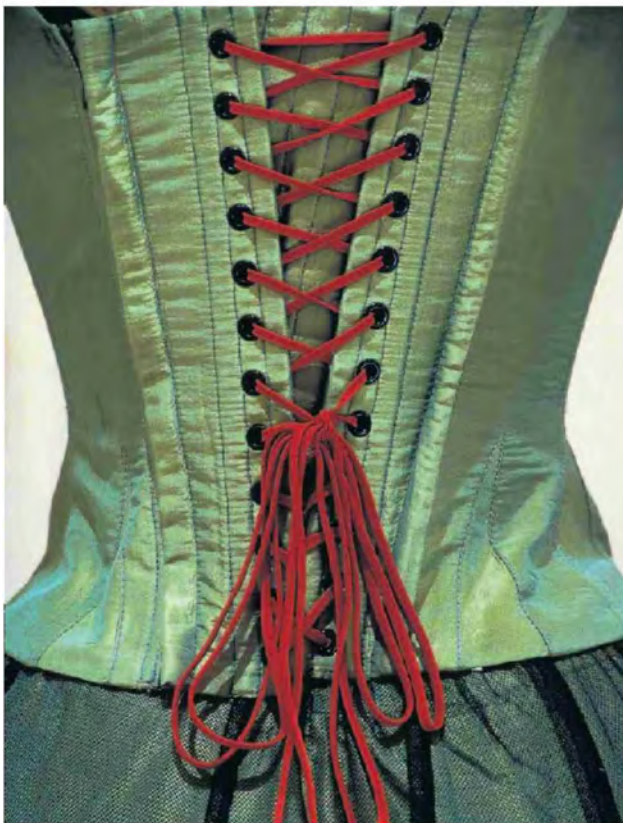
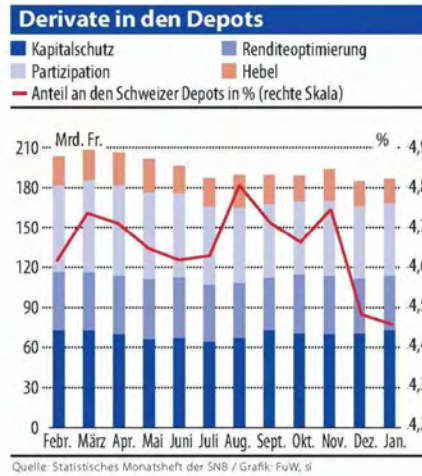
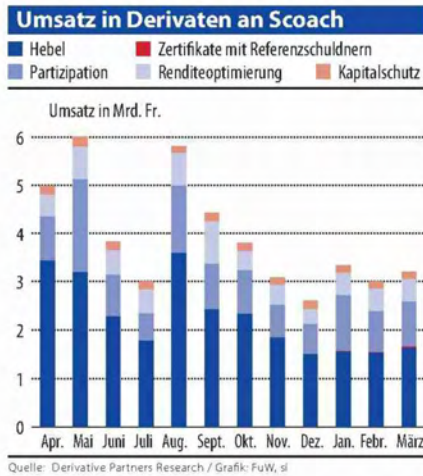
Finanz und Wirtschaft
 8021 Zürich
 044/ 298 35 35
 www.fuw.ch

Medienart: Print
 Medientyp: Publikumszeitschriften
 Auflage: 29'790
 Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.41
 Abo-Nr.: 1077775
 Seite: 31
 Fläche: 56'129 mm²

Markt für Zertifikate bewegt sich

Finma will strukturierte Produkte stärker regulieren – Clariden Leu und Macquarie stellen Geschäft ein – Umsatz an Scoach sinkt

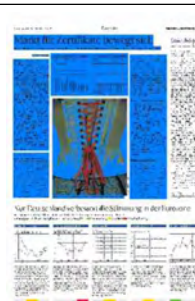


Die Finma plant, das regulatorische Korsett für Zertifikateanbieter enger zu schnallen.

ANDREAS STOCKER

Die Schweizer Branche für strukturierte Produkte ist auch 2012 in Bewegung: Emittenten ziehen sich aus dem Markt zurück, ausländische Anbieter planen den Eintritt. Die Finma strebt eine schärfere Regulation an, und der Umsatz in Zertifikaten und Warrants sank im ersten Quartal im Vergleich zur Vorjahresperiode deutlich.

Das Volumen an der Scoach nahm um rund ein Drittel auf 9,5 Mrd. Fr. ab. Die Gründe hierfür sind die getriebene Anlegerstimmung sowie die geringe Volatilität (Schwankungsbreite) der Aktienmärkte. Die Schwankungsbreite hat einen direkten Einfluss auf die Handelsaktivität der Anleger. Sind die Börsen stabil und schwanken kaum – wie es von Januar bis März der Fall war –, halten sich die Umschichtungen der Investoren in Grenzen. Dies kann sich jedoch rasch ändern, nämlich in volatilen Börsenphasen wie im Sommer 2011, als sich die Schuldenkrise in den EU-Peripheriestaaten zuspitzte. In solchen Zeiten nimmt der Umsatz vor allem in Hebelinstrumenten in der Regel deutlich zu (vgl. Grafik). Sie dienen neben der Spekulation auch zur Absicherung be-


 Finanz und Wirtschaft
 8021 Zürich
 044/ 298 35 35
 www.fuw.ch

 Medienart: Print
 Medientyp: Publikumszeitschriften
 Auflage: 29'790
 Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

 Themen-Nr.: 229.41
 Abo-Nr.: 1077775
 Seite: 31
 Fläche: 56'129 mm²

stehender Positionen im Portefeuille.

Hektisches Treiben an den Börsen blieb im ersten Quartal jedoch aus, und der Umsatz in Hebelprodukten, der den Handel an der Derivatbörse Scoach bestimmt, war deshalb deutlich tiefer als im Vorjahr. Zu den Marktführern: Im Segment der Hebel- und Anlageprodukte dominierten UBS (31%), ZKB (19%), Vontobel (18%) und Julius Bär (10%).

Cosi für die Briten

Die leicht getrübe Investorenstimmung ist auch anhand des in Zertifikaten investierten Vermögens bemerkbar – es sinkt konstant. Ende Januar betrug es 189,2 Mrd. Fr. und entspricht somit 4,5% der Vermögen in den Depots der Banken der Schweiz – dies ist dem Statistischen Monatsheft der Schweizerischen Nationalbank SNB zu entnehmen (vgl. Grafik).

Trotz leicht sinkenden Depotbeständen steht die Branche nicht still. So ist es seit Ende März möglich, dass Emittenten mit Sitz in Grossbritannien in der Schweiz Cosi-Zertifikate emittieren können. Cosi-Produkte sind pfandbesichert: Die Anbieterin deponiert Wertschriften, also ein Pfand, bei der Zentralverwahrerin SIX SIS in der Höhe des Werts des Instruments. So können die Gegenpartei-risiken deutlich reduziert werden. Zuvor konnten bloss Emittenten mit Schweizer Sitz Cosi-Papiere begeben.

Bisher lancierte jedoch noch kein Institut aus dem Königreich Cosi-Instrumente. Von der Royal Bank of Scotland ist zu vernehmen, dass sie im Sommer erste Cosi-Produkte emittieren möchte. Gemäss SIX sollen in den kommenden Monaten zudem noch weitere ausländische Sicherungsgeber (Emittenten) die Möglichkeit erhalten, pfandbesicherte Produkte lancieren zu können. Dort schiebt die SIX wohl auf Emittenten aus Frank-

reich und Deutschland.

Finma schnürt Korsett enger

Im Februar sorgte die Schweizer Finanzmarktaufsicht Finma für Aufruhr. Sie plant ein neues Finanzdienstleistungsgesetz aufzusetzen und orientiert sich an den Richtlinien der Europäischen Union (vgl. FuW Nr. 17 vom 29. Februar). Strukturierte Produkte sollen künftig in einem standardisierten zwei- bis dreiseitigen Dokument erläutert werden. Anbieter sollen zudem dazu verpflichtet werden, die Kosten der Produkte auszuweisen.

Letzter Punkt stellt die Branche vor eine Herausforderung. Zuvor argumentierten die Emittenten, dass sich die sogenannte Financial-Engineering-Marge zum Zeitpunkt der Zertifikateemission nur schätzen lässt. Denn Absicherungskosten (Hedge) können während der Laufzeit schwanken. Die regulatorischen Eingriffe dürften sich jedoch in Grenzen halten, und die Emittenten blicken optimistisch in die Zukunft (vgl. Derivatus).

Kommen und Gehen

Macquarie gab im Februar unerfreuliche Neuigkeiten bekannt. Die australische Bank, die die Zertifikatesparte von Sal. Openheim 2010 übernommen hatte, entschied sich, den hiesigen Derivateableger zu schliessen. Die Zertifikatesparte von Clariden Leu wurde jüngst in das Mutterhaus Credit Suisse integriert.

Diese Lücke wird voraussichtlich von ausländischen Emittenten geschlossen werden (vgl. FuW Nr. 18 vom 3. März). Die spanische Santander und die kanadische Royal Bank of Canada möchten in diesem Jahr erste Produkte lancieren. Der frische Wind wird der Branche guttun.