Datum: 20.03.2013

ROI FINANZ und WIRTSCHAFT

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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 28'566
Erscheinungsweise: 4x jährlich

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 12
Fläche: 167'458 mm²

STRATEGIE

HANSPETER FREY und RINO BORINI

«Der Markt für Zertifikate lebt»

So richtig Tritt gefasst haben strukturierte Produkte nach Lehman und der Finanzkrise noch nicht. Der Vertrauensverlust ist weiter spürbar. Branchenpräsident Daniel Sandmeier über Trends und Perspektiven.

Herr Sandmeier, der Markt für strukturierte Produkte bleibt hinter dem Aufschwung an den Anlagemärkten zurück. Handelsvolumen und Depotbestände sind auch 2012 zurückgegangen. Wo klemmt's?

Es ist sicher so, dass die Zahlen rückläufig sind, aber die prozentuale Abnahme im letzten Jahr hält sich in Grenzen. Anleger sind seit Ausbruch der Finanzkrise allgemein zurückhaltend geworden, was sich an den hohen Cashbeständen ablesen lässt. Das ist somit keine Entwicklung, die nur strukturierte Produkte betrifft.

Wie stark hallen der Lehman-Kollaps und die Enttäuschung vieler Anleger nach, die in der Finanzkrise massive Verluste erlitten haben?

Wir verkennen nicht, dass es nach Lehman einen grossen Vertrauensverlust gab. Die Branche ist seither intensiv daran, den Schaden zu beseitigen. Der Verband und die einzelnen Emittenten haben sehr viel unternommen, um Wissen zu vermitteln und Verständnis zu fördern, wie die Produkte funktionieren und welchen Nutzen sie haben, auch in volatilen Zeiten.

Mit welchem Resultat? Gibt's Anzeichen der Besserung?

Bei den Zertifikaten findet immer eine gewisse Verzögerung zur Entwicklung der klassischen Anlagen statt. In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres hat sich das Geschäft aufgefangen, und der Start ins neue Jahr war mit stark steigenden Handelsvolumen im Januar schon fast fulminant. Wir glauben, dass wir die Trendwende hinter uns haben.

Ist es mehr als ein Strohfeuer, ein Aufschwung auch bei den Zertifikaten?

Die Vertrauensbildung braucht Zeit. Auch sind die Investoren sind wieder risikofreudiger geworden. Viele von ihnen haben die letzten guten Monate an den Märkten verpasst, wollen wieder dabei sein und schauen sich das Angebot genau an. Nachdem in den Krisenjahren Werterhaltung das Ziel war, hört man jetzt zunehmend, dass es damit allein nicht getan ist und das Performanceziel angesichts der sich erholenden Finanzmärkte etwas höher angesetzt werden muss.

Wie helfen Zertifikate dabei?

Ein strukturiertes Produkt kann in jedem Marktszenario Mehrwert liefern. In den letzten Jahren waren es vor allem Renditeoptimierungsprodukte, die sinnvoll waren. Bei den niedrigen Zinsen und den per saldo seitwärts tendierenden Märkten ging es darum, eine Mehrrendite zu generieren gegenüber dem, was das Konto abwirft. Das hat noch immer Gültigkeit. In

«Der Jahresauftakt war schon fast fulminant.»

steigenden Märkten stehen jedoch verstärkt Partizipationsprodukte im Vordergrund, mit unlimitierter Beteiligung am Basiswert nach oben. Schwerer haben es in dieser Zeit die Kapitalschutzprodukte, die wegen der niedrigen Zinsen sehr viel schwieriger zu konstruieren sind. Sie werden wieder zum Thema, wenn die Zinswende kommt, was sich zurzeit aber noch nicht abzeichnet.

Braucht es überhaupt strukturierte Produkte? Reichen in steigenden Märkten klassische Investments wie zum Beispiel Aktien nicht aus oder sind Zertifikaten sogar überlegen, nicht zuletzt wegen der in vielen Fällen attraktiven Dividende?

Da muss ich dagegenhalten. Es ist ein weit verbreiteter Trugschluss, wonach bei strukturierten Produkten die Dividende für den Anleger verloren sei. Überhaupt nicht: Der Emittent verwendet sie im Pricing, indem beispielsweise für einen Barrier Reverse Convertible auf dividendenstarke Aktien ein höherer Coupon zustande kommt. Selbstverständlich gibt es für steigende Märkte verschiedene Anlageprodukte. Zertifikate können jedoch eine überproportionale Beteiligung nach oben bieten, zum Beispiel mit einem Bonus-Outperformance-Zertifikat, das gleichzeitig einen bedingten Kapitalschutz geniesst. Ein strukturiertes Produkt kann mit kleiner Stückelung gerade einem Privatinvestor aber auch Zugang zu einem

ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 49295255
Ausschnitt Seite: 1/5

Datum: 20.03.2013

ROI FINANZ und WIRTSCHAFT

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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 28'566
Erscheinungsweise: 4x jährlich

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 12
Fläche: 167'458 mm²

Datum: 20.03.2013

ROI FINANZ und WIRTSCHAFT

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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 28'566
Erscheinungsweise: 4x jährlich

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 12
Fläche: 167'458 mm²

Sektor, zu bestimmten Rohstoffen oder zu exotischen Märkten eröffnen, die ihm sonst verwehrt bleiben.

Das Finanzsystem steht noch nicht auf gesunden Füssen. Ist die Zeit schon reif fürs Investieren, nicht in exotische Märkte, sondern generell?

Bekanntlich ist es äusserst schwierig, den optimalen Zeitpunkt zum Einsteigen zu treffen. Wir sehen heute ein wieder steigendes Interesse, gezielt in attraktive Anlagethemen, -strategien und Märkte zu investieren. Obwohl ich weder Analyst noch Anlagestratege bin, erachte ich persönlich den Zeitpunkt als gut, um ausgewählte Anlagen einzugehen.

Was ist die Zielgruppe für strukturierte Produkte?

Die Zielgruppen muss jede Bank individuell definieren. Pauschal gesagt richtet sich ein strukturiertes Produkt in der Regel an den versierteren, finanzaffinen Anleger mit mittlerem bis höherem Vermögen. Für Anleger mit kleinerem Kapital sollten Zertifikate nur ergänzend eingesetzt werden. Es sei denn, der Investor ist bewusst spekulativ unterwegs.

Gingen Struki bisher nicht eher an Retailkunden, und Anbieter haben das Wort Spekulation tunlichst vermieden?

Es ist ein Grundgebot, dass Zertifikate in den Gesamtkontext des Portefeuilles passen müssen. Dieser Hinweis ist und bleibt wichtig. Zu den Käufern gehören sowohl Retailkunden wie auch eine sehr grosse Privatbankkundschaft und institutionelle Anleger. Das Segment der Institutionellen ist nicht weniger gross, es ist einfach von aussen weniger sichtbar, weil in diesem Geschäft oft massgeschneiderte Lösungen dominieren.

Im Dezember hatten strukturierte Produkte in Depots in der Schweiz gemäss SNB-Statistik einen Anteil von 3,7%, nach über 4% im Vorjahr. Sie sprechen von einer Trendumkehr in den letzten Monaten. Wo setzen Sie die Latte an?

Ich weiss, Sie möchten eine Zahl hören. Ich tue mich etwas schwer damit.

Weshalb?

Es gibt in der schnelllebigen Zeit genug Leute, die rasch mit Zahlen zur Hand sind und es nachher bereuen, weil man es so genau gar nicht sagen kann. Was sicher gilt: Die Durchdringung in den Portfolios sollte höher sein. Denn der Zusatznutzen in Form von Diversifikation und Renditeoptimierung, die Zertifikate richtig eingesetzt leisten können, ist enorm. Dieses Potenzial wird noch zu wenig ausgeschöpft. Der Depotanteil, und jetzt komme ich gleichwohl in die Nähe von Zahlen, kann unter der Prämisse einer vernünftigen Diversifikation des Emittentenrisikos und der Produkte durchaus eine zweistellige Prozentziffer erreichen.

Ein ambitioniertes Ziel. Welcher Weg führt dahin?

Wir dürfen die Branche und ihre Möglichkeiten nicht kleinreden. Wenn wir die Asset-Basis anschauen – wie viel in strukturierten Produkten in unserem Land investiert ist –, so liegen wir mit rund 170 Mrd. Fr. weltweit an der Spitze. Sicher gab es in den letzten Jahren eine gewisse Zurückhaltung, doch die heutigen Börsenvolumen spiegeln nur die halbe Wahrheit. Ein beträchtlicher Anteil des Umsatzes läuft ausserbörslich, über Online-Plattformen. Ausserdem bin ich überzeugt, dass Verband und Emittenten punkto Transparenz und Dokumentation in den vergangenen Jahren enorme Fortschritte erzielt haben. Wir befinden uns auf einem guten Weg, wobei auch klar ist, dass noch einige Arbeit vor uns liegt.

Woran denken Sie zuerst?

Es ist Aufgabe des Verbands und seiner Mitglieder beziehungsweise der Emittenten, in der Kommunikation noch einfacher und verständlicher zu werden.

Wie ist das möglich, gerade bei komplexen Strukturen und mit Auszahlungsdiagrammen, die manchmal auch für Profis schwierig zu verstehen sind?

Es gibt hier Grenzen, es ist aber möglich. Der Verband versucht, strukturierte Produkte, ihre Wechselwirkung mit dem Umfeld sowie Chancen und Risiken ganz pauschal und so einfach wie möglich zu erklären. Die einzelnen Zertifikate im Detail darzulegen, obliegt dann dem Emittenten. Dort wurden grosse Fortschritte erzielt. Es gibt als Ergänzung zu den juristisch verbindlichen Termsheets neuerdings knapp gehaltene und leicht verständliche Factsheets, die ohne mathematische Formeln, auskommen. Das Termsheet ist quasi der technische Konstruktionsplan, während das Factsheet eine Art Gebrauchsanweisung darstellt.

Der Schweizerische Verband Strukturierter Produkte hat 2012 eine Informationskampagne gestartet, mit neuem Sujet, Aktionen und Dokumentationen, so dem Buch «Die Welt der Strukturierten Produkte», das Sie mitverfasst haben. Wie ist die Bilanz?

Das Publikum spricht auf die Wissensvermittlung der Sympa-Initiative, wie

ZUR PERSON

Daniel Sandmeier leitet den Bereich Marketing & Distribution Strukturierte Produkte der Credit Suisse. Zeitgleich amtiert er als Präsident des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP). Er blickt auf gut zwanzig Jahre Erfahrung im Derivatsektor zurück und war in verschiedenen Positionen in Handel, Strukturierung und Verkauf bei der Credit Suisse, der UBS und bei Merrill Lynch tätig. Sandmeier, geboren 1966 in New York, wurde im Herbst 2010 zum Präsidenten des Branchenverbands SVSP gewählt. Er hält einen Master of Arts UZH.

«Bei Zertifikaten findet immer eine Verzögerung zur Entwicklung der klassischen Anlagen statt.»

ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 49295255
Ausschnitt Seite: 3/5

Datum: 20.03.2013

ROI FINANZ und WIRTSCHAFT

«Der Markt für Zertifikate lebt»

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 28'566
Erscheinungsweise: 4x jährlich

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 12
Fläche: 167'458 mm²

wir sie intern nennen, an. Die beste Messgrösse ist unsere Webseite, wo wir seit Beginn der Kampagne ein reges Interesse an unserem Informationsmaterial feststellen. Es wird dieses Jahr eine nächste Welle geben, voraussichtlich noch im Frühjahr, gefolgt von weiteren Aktionen mit einem Höhepunkt im Herbst. Die Information soll noch interaktiver werden. Im Zentrum stehen Beispiele: Was geschieht mit einem Zertifikat, wenn der Markt stark steigt, was, wenn ich eine Seitwärtsbewegung erwarte, wenn die Volatilität grösser wird, wenn die Korrelationen zu- oder abnehmen, die Dividenden sich verändern, und so weiter. Es geht um die Zusammenhänge. Der Investor muss in der Lage sein zu verstehen, wie und was unter welchen Umständen auf ein Produkt, das er im Auge hat, wirkt, und umgekehrt: Bei welcher Markterwartung in welchem Umfeld drängt sich welches Produkt auf.

Wie steht es um die Zukunft der Messe für strukturierte Produkte?

Es wird in diesem Jahr wiederum eine Plattform für den Austausch mit privaten und mit institutionellen Anlegern geben. Noch stärker als bisher soll die Wissensvermittlung im Vordergrund stehen, die Zeit der reinen Produktpräsentation ist vorbei. Wir sind derzeit mit den Verbandsmitgliedern daran, am Konzept zu feilen, um eine für Besucher und für Aussteller attraktive Plattform zu schaffen.

Der Kauf von Zertifikaten setzt vom Anleger eine Marktmeinung voraus. Ist das nicht zu viel verlangt, wie auch all die Zusammenhänge, die Sie erwähnt haben?

Dazu muss ich klar sagen: Wer investiert, sollte immer eine Meinung haben, wohin die Reise geht. Das ist ein Muss. Bei den Zusammenhängen sind wir gefordert, sie so plausibel und anschaulich wie's nur geht darzulegen. Wer keine eigene Meinung zum Markt hat, lässt besser die Finger davon und geht zu einem Anlageberater oder Vermögensverwalter.

Wie steht's um die Kompetenz, das Know-how der Berater angesichts der Vielzahl an Produkten?

Es liegt in der Verantwortung der einzelnen Institute, ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter so zu schulen, dass sie stets auf dem neuesten Stand sind. Sicher bedeutet es eine grosse Herausforderung für den Kundenberater, das breite Spektrum an Finanzprodukten zu kennen. Umgekehrt ist es sein Tagesgeschäft. Ich behaupte, dass der Ausbildungsstand in der Schweiz sehr hoch ist dadurch, dass Kundenberater mit einem extrem breiten Portfolio an Produkten und Leis-

«Wer Kapital investiert,

ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 49295255
Ausschnitt Seite: 4/5

Datum: 20.03.2013

ROI FINANZ und WIRTSCHAFT

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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 28'566
Erscheinungsweise: 4x jährlich

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 12
Fläche: 167'458 mm²

muss immer eine Meinung haben, wohin die Reise geht.»

tungen konfrontiert sind. Dazu kommt eine sehr versierte und anspruchsvolle Kundschaft, also müssen auch die Kundenberater auf der Höhe sein. Und noch etwas…

Nämlich?

Die Zeit der enormen Innovation bei den Pay-offs im Struki-Bereich war vor ein paar Jahren, die gibt's heute nicht mehr. Die Innovation findet mehr auf Ebene Basiswert statt, im Sog einer Rückbesinnung auf das Wesentliche und Einfache. Was die Strukturen angeht, ist der Erklärungsbedarf somit eher gesunken.

Strukturierte Produkte sind teuer und nützen vorab der Bank. Ist das auch ein Vorurteil? Es mag da herrühren, dass die Branche zu wenig kostentransparent ist.

Kostentransparenz ist ein viel diskutiertes Thema. Sie wissen aber auch, wie viele Mitglieder der Verband hat und wie viele internationale und nationale Grössen darin vertreten sind: rund zwanzig. Das allein ist schon Gewähr dafür, dass die Konkurrenz gut spielt, vor allem in sehr liquiden Basiswerten. Namentlich bei Standardprodukten sorgt der Wettbewerb für attraktive Margen. Mehr lässt der Markt gar nicht zu.

Der Wettbewerb geht über den Preis?

Nicht nur, aber sehr stark. Dazu gibt es viele Vergleichsmöglichkeiten: Portale, Metaplattformen, eine offene Architektur, wo man nicht nur im eigenen Haus, sondern drei, vier andere Anbieter nach den besten Konditionen anfragt. Der Wettbewerb ist intakt, und davon profitiert der Kunde.

Warum nicht die Emissionsmarge nennen?

Nirgendwo sonst, weder beim Autokauf noch im Supermarkt, ist die Marge öffentlich. Oder haben Sie Ihre Versicherung etwa schon mal gefragt, was ihr eine bestimmte Versicherungspolice einträgt?

«Die Kostendiskussion gibt's vor allem mit dem Regulator und den Medien.»

Der Kunde will einfach Gewissheit über einen attraktiven Preis.

Einverstanden – über die geschilderten Massnahmen und Tools wird dies auch gewährleistet. Der Anspruch an unsere Branche, mehr Transparenz zu schaffen, etwa in Bezug auf die Distributionsgebühr, ist durchaus legitim und in vielen Fällen, wo vorhanden, im Depotreglement verankert. Auf Transaktionsebene gehen wir davon aus, dass im Finanzdienstleistungsgesetz die eine oder andere Klärung kommen wird. Aber den Anspruch, zu wissen, was der Produzent verdient, gibt es weder in anderen Branchen, noch ist er hier gerechtfertigt.

Was sagen Sie zur Offensive der Zürcher Kantonalbank, bis Ende Jahr für alle Produkte eine Gesamtkostenquote, die Total Expense Ratio, Ter, zu beziffern?

Branchenvertreter und Verband diskutieren bereits seit längerem mögliche und verständliche Ansätze zur Ausweisung der Kosten. Die ZKB-Initiative kann ein Weg für mehr Transparenz sein. Mögliche Schwachstellen der eingeführten Ter wurden von den Medien thematisiert. Wir werden die denk- und realisierbaren Ansätze im Verband eingehend diskutieren und an einer konsensfähigen Lösung für die Branche arbeiten.

Am Ende der Laufzeit will der Investor sagen können, für den jeweiligen Zweck das beste Produkt gekauft zu haben, also Best in Class.

Wie kommt er dazu?

Nicht über die emittentenspezifischen Produktionskosten. Ein Beispiel: Drei Emittenten offerieren das gleiche Produkt, einer zahlt 10% Coupon, der andere 9% und der dritte 8%. Was ist das beste Produkt unter der Annahme, dass alle eine vergleichbare Bonität aufweisen? Das mit 10%. Doch was ist, wenn die ausgewiesenen Kosten der übrigen Anbieter niedriger sind? Verzichtet der Investor dann auf den Zehnprozenter? Es gibt viele Parameter, die ins Produkt einfliessen, das Funding, die Korrelation, die Volatilitäten. Da fragt es sich, ob die Zusatzinformation wirklich so viel wert ist, wie sie verspricht. Entscheidend ist, welches Produkt am besten funktioniert und nach Verfall optimal war. Interessant, dass im Kundenkontakt die Kostendiskussion viel weniger wichtig ist als allgemein angenommen. Da geht's um die Produkte. Die Kostendiskussion gibt's vor allem mit dem Regulator und den Medien.

Welche Wegmarken setzt die Branche für die nächsten Jahre, was ist das Ziel?

Das eine ist das Regulatorische, dass wir den Rahmen so stecken, dass für Anleger und für Emittenten eine höhere Rechtssicherheit besteht, nicht wie im Ausland, wo es Tendenzen gibt, dem Geschäft den Atem abzustellen. Das geht Hand in Hand mit der zweiten Wegmarke, der Aufklärung und der Transparenz, wo es gilt, den Ansprüchen in der einen oder anderen Form gerecht zu werden. Die Richtung stimmt, auch wenn wir die goldene Mitte noch nicht gefunden haben. Wenn wir all das erreichen, mit fortgesetzter Arbeit und im Dialog mit dem Anleger, dem Regulator und dem Gesetzgeber, ist eine solide Basis geschaffen für eine nachhaltige Position von strukturierten Produkten in den Portfolios. Es braucht einfach noch etwas Zeit, bis die Früchte reif sind. ■

ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 49295255
Ausschnitt Seite: 5/5