

Reverse Convertibles ohne
Barriere sind gefragt – im
Auszahlungsprofil zeigt sich
der Coupon als Obergrenze.

Das Lieblingszertifikat wird übertrumpft

Strukturierte Produkte ohne Barriere sind noch beliebter als solche mit, zeigt ein neuer Report.



PHILIPPE BÉGUELIN

Der vermeintliche Liebling der Anleger ist nicht ganz so populär wie gedacht. Das zeigt der neu konzipierte Quartalsreport der Swiss Structured Products Association (SSPA), den sie diese Woche erstmals publiziert hat. Die beliebten Barriereprodukte mit Coupon, die sich oft und gerne auf Nestlé, Novartis und Roche beziehen, werden von einem anderen, ähnlichen Produkttyp überflügelt.

Zuallererst fällt am neuen Report allerdings auf, dass der Umsatz für das erste Quartal deutlich geringer ausfällt als für die Quartale davor. «Der Report kann nicht direkt mit den vorherigen Reports verglichen werden», erklärt die SSPA. Sie hat das seit 2016 bestehende Konzept überarbeitet. Jetzt werden weniger Produkte einbezogen als früher, die Kriterien sind enger gefasst. «Dies verbessert die Qualität des Reports signifikant», sagt Jürg Stähelin, Geschäftsführer der SSPA, gegenüber FuW.

Stabiles erstes Quartal

Der neu erfasste Umsatz der strukturierten Produkte am Schweizer Markt betrug im ersten Quartal 58 Mrd. Fr. Gemäss der vorherigen Erhebung war er in den Quartalen davor deutlich höher (vgl. Grafik 1).

Tatsächlich ist jedoch der Gesamtumsatz am Markt im ersten Quartal vermutlich etwa gleich hoch ausgefallen wie davor. Zumindest das Volumen an der SIX

Swiss Exchange war in den ersten drei Monaten stabil. Erst im April und Mai wurden an der Börse deutlich weniger strukturierte Produkte gehandelt (vgl. Grafik 2).

Der SSPA-Report erfasst zusätzlich auch den ausserbörslichen Umsatz inklusive Primärmarkt, wo die neuen Produkte emittiert werden. Da dürfte das Volumen ab April ebenfalls zurückgegangen sein – dies wird sich dann im nächsten Quartalsreport zeigen. Doch Anfang Jahr hat sich das Geschäft mit strukturierten Produkten wohl gut gehalten.

Bestätigt wird das auch von einer Statistik der Schweizerischen Nationalbank, sie registriert den Bestand an Wertpapieren in den Kundendepots der Banken. Demnach ist das Anlagevermögen in strukturierten Produkten im ersten Quartal stabil geblieben, es gibt keinerlei Anzeichen für einen Einbruch.

Überraschend ist, dass die scheinbaren Favoriten, die Barriereprodukte mit Coupon, von solchen ohne Barriere übertrumpft werden: Reverse Convertibles haben einen deutlich grösseren Umsatz als Barrier Reverse Convertibles. Das zeigt der Report mit der neuen Aufschlüsselung nach Produkttypen (vgl. Grafik 3).

An der Börse hingegen werden vor allem Couponprodukte mit Barriere gehandelt, und diese werden auch in den meisten Inseraten angepriesen. Offensichtlich sind aber ausserbörsliche Couponprodukte ohne Barriere bei den Anlegern noch beliebter. Wie aus dem Markt zu hö-

ren ist, dürfte dies auch für einige Emittenten überraschend sein – und interessant, wenn sie dieses Segment noch nicht erschlossen haben.

Der Anteil in Franken beträgt bei den Couponprodukten bloss 15%. Der Dollar mit 39% und der Euro mit 34% dominieren. So sind offenbar Nestlé, Novartis und Roche nicht die gefragtesten Basiswerte.

Bei den Hebelprodukten sind Mini-Futures am populärsten (vgl. Grafik 4). Der Report zeige, dass im turbulenten Markt Anfang Jahr gerade auch Hebelprodukte nachgefragt worden seien, sagt SSPA-Präsident Markus Pfister. Anleger nutzten auch bei Volatilität Anlageopportunitäten.

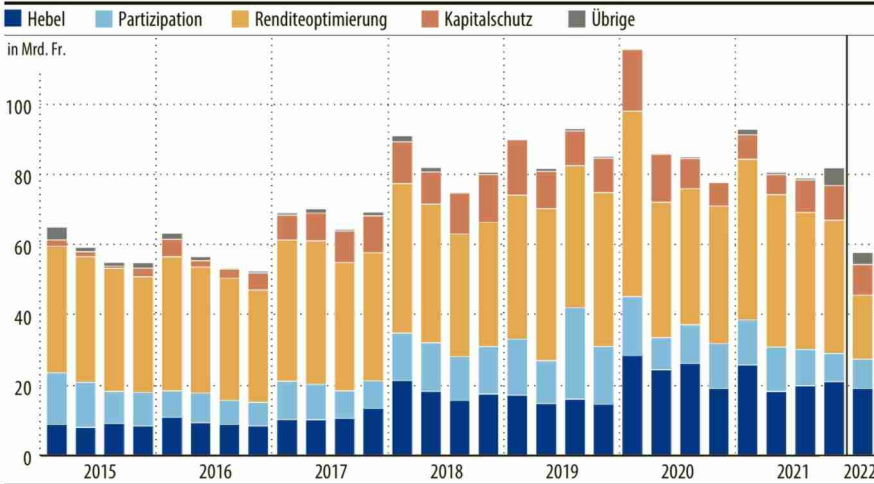
Zertifikate ohne Valor

Der kleinere Umsatz aufgrund des neuen Konzepts im Report beruht beispielsweise auf dem Kriterium der Valorennummer. So werden etwa Dual Currency Notes – Discount-Zertifikate auf zwei Währungen – teilweise von Emittenten direkt für die eigenen Kunden ins Depot gebucht, da braucht es keinen Valor. Und die Kombination aus Festgeldanlage und verkauftem Put-Warrant (Short) entspricht zwar einer Dual Currency Note, ist aber kein Zertifikat und hat keinen Valor. Solche Anlagen werden nicht mehr berücksichtigt.

Der neue SSPA-Report ist besser abgegrenzt, was den Umsatz schmälert, und zeigt mehr Details: kleiner und feiner.



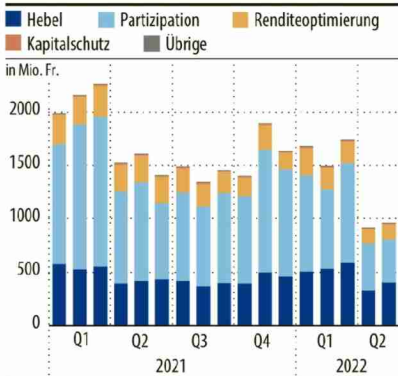
1 Umsatz strukturierte Produkte



1) Geringerer Umsatz wegen neuer Abgrenzung der strukturierten Produkte

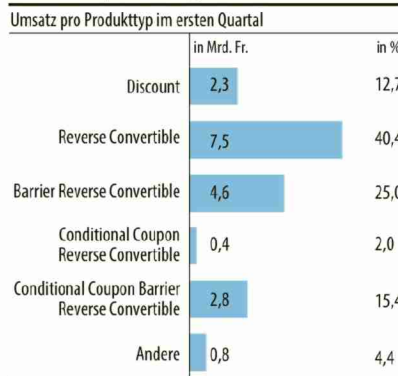
Quelle: SSPA, FuW / Grafik: FuW, sp

2 Börsenumsatz strukturierte Produkte



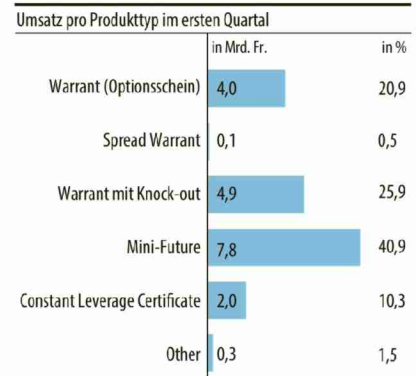
Quelle: SIX Swiss Exchange / Grafik: FuW, lz

3 Renditeoptimierung



Quelle: SSPA / Grafik: FuW, lz

4 Hebel



Quelle: SSPA / Grafik: FuW, lz