



An der SIX Swiss Exchange hat der Handel mit Hebelprodukten wie Mini-Futures und Optionsscheinen nach dem Boom im ersten Quartal 2022 abgenommen.

BILD: ENNIO LEANZA/KEYSTONE

Vom Hebel zum Schutz

STRUKTURIERTE PRODUKTE Anleger am Derivatmarkt passen sich an, mit dem Ukrainekrieg und dem Zinsanstieg verschiebt sich der Akzent von Hebelprodukten zu Kapitalschutzzertifikaten.



PHILIPPE BÉGUELIN

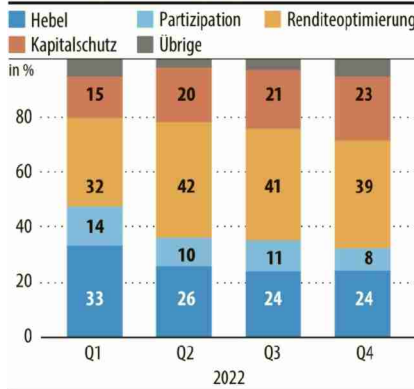
Der Handel mit strukturierten Produkten ist schwungvoll ins neue Jahr gestartet. Besonders von Privatanlegern sei das Interesse gross, erklärten Branchenvertreter vergangene Woche. Anlass war eine Medienkonferenz der Swiss Structured Products Association (SSPA) am Freitag in Zürich.

2022 sei der Markt von zwei Ereignissen geprägt gewesen, sagte SSPA-Präsident Markus Pfister: dem Krieg in der Ukraine und dem Zinsanstieg. Dennoch hat sich der Umsatz mit strukturierten Produkten im Jahresverlauf insgesamt gut gehalten – anders als an der SIX Swiss Exchange, wo der Handel im zweiten Quartal eingebrochen ist. Der von Pfister präsentierte SSPA-Marktbericht umfasst auch ausserbörsliche Produkte. Insgesamt zeigt sich eine Verschiebung, von Hebelprodukten zu solchen mit Kapitalschutz oder mit Coupon.

Krieg und steigende Zinsen

Mit den zwei Ereignissen hat sich also das Gewicht im Derivatmarkt verschoben. Im ersten Quartal, mit der Unsicherheit wegen des Kriegsausbruchs, handelten Anleger besonders viele Hebelprodukte. Deren

1 Umsatz pro Produktgruppe



Quelle: SSPA / Grafik: FuW, IZ

Umsatzanteil betrug 33%. Gefragt waren damals Mini-Futures sowie Warrants (Optionsscheine) mit oder ohne Knock-out. In den folgenden Quartalen hat ihr Umsatzanteil abgenommen (vgl. Grafik 1).

Ab dem zweiten Quartal wurden dann mehr Kapitalschutzprodukte gehandelt, ihr Umsatzanteil ist von 15 auf 20 und dann auf 23% geklettert. Ursache ist der Zinsanstieg. In der Nullzinswelt sind die Konditionen unattraktiv – deshalb gab es im ersten Quartal vor allem Kapitalschutzprodukte in Dollar, wo die Zinsen schon damals ein wenig höher lagen. Mit den steigenden

Zinsen auch diesseits des Atlantiks wurden dann vermehrt Produkte in Euro und Franken emittiert und gehandelt.

Ebenfalls zugelegt hat ab dem zweiten Quartal die Kategorie Renditeoptimierung. Sie umfasst hauptsächlich Couponprodukte (Reverse Convertibles) mit und ohne Barriere sowie Discount-Zertifikate. Der Umsatzanteil ist von 32 auf um die 40% gestiegen. Zwar sind im Bärenmarkt ab Anfang 2022 Aktien unter die Barrieren gefallen, aber es gab keinen Börsensturz wie in der Coronakrise 2020 oder der Finanzkrise 2008. Konservative Produkte mit grossem Risikopuffer haben sich bewährt.

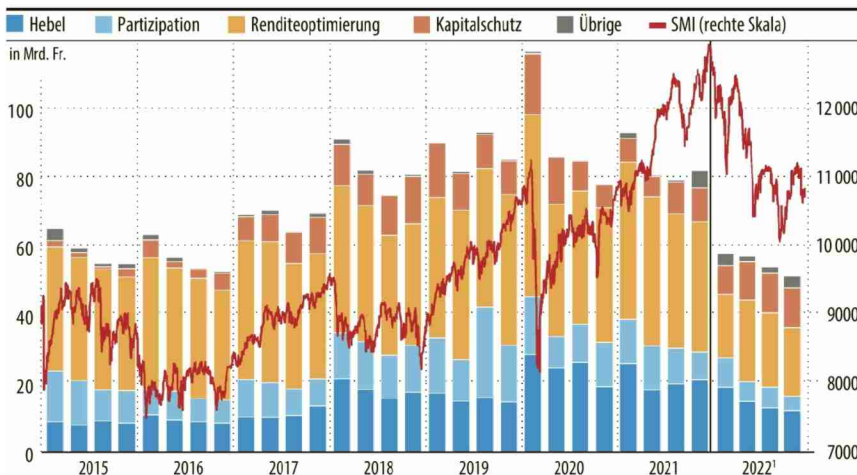
Zuerst Aktien, dann Devisen

Die Verschiebung von Hebel- zu Anlageprodukten mit Kapitalschutz oder Coupon ab dem zweiten Quartal erklärt auch den Umsatzeinbruch an der SIX Swiss Exchange. Im dortigen Handel machen die Anfang Jahr gefragten Hebelprodukte einen Grossteil aus. Zudem werden Anlageprodukte öfters nicht via Börse, sondern direkt ausgegeben, etwa als massgeschneiderte Zertifikate auf Plattformen von Emittenten. Im breiten Markt gab es also eine Verlagerung, aber keinen Einbruch.

Hebelprodukte beziehen sich meistens auf Aktien. Deren Umsatzanteil als Basiswert betrug im ersten Quartal 60% und ist dann parallel zum Rückgang der Mini-Futures und der Warrants auf 47% gesunken. Ab dem zweiten Quartal waren dann vermehrt Devisen als Basiswert gefragt, ihr Umsatzanteil ist von 11 auf 26% gestiegen. In Produkten auf Anleihen betrug der Anteil übers Jahr 18% und in solchen auf Rohstoffe lediglich 3%.

Der gesamte Jahresumsatz ist auf den ersten Blick ein Drittel geringer als im Jahr davor (vgl. Grafik 2). Der Report für 2022 könne allerdings nicht direkt mit den früheren verglichen werden, sagte Pfister. Der Branchenverband hat das seit 2016 bestehende Konzept überarbeitet, jetzt werden weniger Produkte einbezogen als früher. Die engeren Kriterien, so SSPA-Geschäftsführer Jürg Stähelin, «verbessern die Qualität des Reports signifikant».

2 Umsatz strukturierte Produkte



Quelle: SSPA, SIX / Grafik: FuW, sp