



## Liebe Anlegerin, lieber Anleger

**Der Derivatumsatz ist gering, doch für Anleger hat das auch einen Vorteil.**

Der Jahresumsatz 2023 für strukturierte Produkte beträgt 180 Mrd. Fr., wie der Branchenverband Swiss Structured Products Association (SSPA) vergangene Woche bekannt gegeben hat. Das ist zwar mit Abstand das geringste Handelsvolumen seit Beginn der Datenerhebung 2015 – der Report erfasst den Handel an der Börse und ausserhalb, und zwar inklusive Primärmarkt, wo Produkte emittiert werden. Doch um den Struki-Markt ist es nicht gar so schlecht bestellt, und aus Anlegersicht hat wenig Volumen durchaus sein Gutes.

Erster Grund für den geringen Umsatz ist eine Zäsur. 2022 hat die SSPA schärfere Kriterien eingeführt für die Abgrenzung zwischen strukturierten Produkten und ähnlichen Derivatkonstrukten. Dies erhöht die Qualität der Erhebung. Deshalb brach damals der Umsatz ein Drittel ein und lag unter dem davor schwächsten Jahr 2016.

Ein Abgrenzungskriterium ist die Valorennummer. Dies betrifft etwa Dual Currency Notes, das sind Discount-Zertifikate auf zwei Währungen, falls sie vom Emittenten direkt für eigene Kunden ins Depot gebucht werden und deshalb keinen Valor brauchen. Auch die Kombination aus Festgeldanlage und verkaufter Put-Option (Short) hat keinen Valor und gilt nicht als strukturiertes Produkt, obwohl das Konstrukt einer Dual Currency Note entspricht.

Nach der Zäsur 2022 hat der Jahresumsatz 2023 noch einmal 19% abgenommen, und zwar hauptsächlich wegen der fast durchweg gemächlichen Marktlage. Wenn die Volatilität gering ist, bieten sich mit Hebelprodukten wie Call-Warrants und Mini-Futures weni-

ger Chancen auf Kursgewinn. Das ist für Anleger unerfreulich. Wenn allerdings alles ruhig bleibt und der Aktienmarkt nicht abstürzt, dann droht kaum eine Barriere zu brechen. Anleger müssen sich somit nicht neu positionieren, um den Schaden auszuwetzen. Sie behalten ihr Barriereprodukt bis zum Ende der Laufzeit und bekommen Coupon und Kapitaleinsatz zurück. Eine Umschichtung, die das Handelsvolumen erhöhen würde, ist unnötig.

Barriereprodukte gehören zur Kategorie Renditeoptimierung und haben vergangenes Jahr die Rendite tatsächlich optimiert – sofern sie sich nicht auf die Aktie von Credit Suisse bezogen. Die Kategorie hat denn auch als einzige den Umsatz gesteigert, wenn auch lediglich um 4%. Hebelprodukte büsst 40% an Handelsvolumen ein, Kapital-schutzzertifikate 38% und die Kategorie Partizipation 21%. Letztere enthält Tracker-Zertifikate, die den Basiswert eins zu eins abbilden.

Trotzdem sind die meistgehandelten Anlageprodukte nicht solche mit Barriere, sondern Tracker. Das zeigt die Rangliste im «Schweizer Jahrbuch für Strukturierte Produkte 2024» – diese «Branchenbibel» habe ich vor einer Woche vorgestellt. Besonders viel Umsatz erzielten Tracker auf Rohöl und Kupfer. Häufig gehandelt wurden aber auch Tracker auf Schreiberstrategien, also mit einer Short-Position in Calls. So waren die gebeutelten Hebelprodukte indirekt doch noch gefragt.

## Ihr Derivat