

STRUKTURIERTE PRODUKTE

Die Berater sensibilisieren

Die Derivatebranche muss transparenter werden und Risiken besser kommunizieren. Doch Kundenberater tun sich oft schwer mit strukturierten Produkten.

RENÉ MAIER

Den verunsicherten Anlegern in turbulenten Börsenzeiten schwerverständliche Produkte schmackhaft zu machen, ist kein leichtes Unterfangen. Die Vertreter der Derivatebranche hüteten sich an der zweiten Finanzmesse für Strukturierte Produkte im Kongresshaus Zürich denn auch davor, nach den Verlusten von Anlegern mit Lehman-Produkten nur auf Schönwetter zu machen. Vielmehr nutzten sie die Plattform, um das grosse Informationsbedürfnis der

rund 3100 Messebesucher zu stillen, statt eigene Kunden zu lecken und Unschuld zu beteuern.

Eines hat die Insolvenz von Lehman Brothers allen vor Augen geführt: Ein strukturiertes Produkt ist eine Inhaberschuldverschreibung. Es gibt ein Gegenparteirisiko. Man kann seinen ganzen Einsatz verlieren, wenn der Emittent des Produkts bankrottgeht. Diese Erklärung in drei Sätzen haben offenbar manche Kundenberater beim Verkauf eines strukturierten Produktes

nicht - oder nur undeutlich - über die Lippen gebracht. Vermeintlich geprellte Anleger beschwerten sich und forderten ihr Geld zurück. In manchen Fällen zeigten sich die Banken tatsächlich kulant und entschädigten die Anleger, was einem Zugeständnis mangelnder Kundenaufklärung gleichkam.

Ungenügende Beraterausbildung

«Wir haben an Informationsveranstaltungen festgestellt, dass den Kunden das Gegenparteirisiko häufig bewusst war», sagt Marc Zahn, CEO der Derivatebörse Scoach. Es sei der Bankberater, der oft das schwächste Glied in der Informationskette darstelle. In der Tat achten 61 Prozent der Anleger konkret darauf, wer der Emittent eines Produktes ist, wie eine repräsentative Marktstudie von payoff.ch und Cash ergeben hat. Im gleichen Zug treffen aber 58 Prozent der Anleger ihren Kaufentscheid für strukturierte Produkte aufgrund der Empfehlung ihres Bankberaters.

«Finanzberater kennen sich mit herkömmlichen Anlageprodukten gut aus, tun sich aber oftmals schwer mit den Auszahlungsprofilen von strukturierten Produkten», sagt Daniel Manser von Derivative Partners. Das Institut für Schweizerisches Bankwesen

NACHGEFRAGT

«Die Bonität des Emittenten zählt»

INTERVIEW: RENÉ MAIER

SB Die Derivatebörse Scoach konnte jüngst den Umsatz stark steigern. Sind strukturierte Produkte bereits wieder im Trend?
Marc Zahn Mit Derivaten kann man unter anderem in sinkende und seitwärts bewegende Märkte investieren und sich absichern, darum sind die Produkte auch in der heutigen Marktlage attraktiv. In den volatilen Märkten werden besonders die Hebelprodukte mehr nachgefragt. Hingegen meiden die Anleger die Barrier Reverse Convertibles und

andere Exoten. Sie wollen simpel gestrickte Produkte.

SB Die Branche wächst also weiter kräftig?
Zahn Ich erwarte in den nächsten Jahren ein durchschnittliches Wachstum von 15 bis 20 Prozent. Bisher sind in der Schweiz erst 7 Prozent aller Anlagen in strukturierten Produkten investiert und nur zwei von hundert Schweizern haben solche Produkte im Depot. Es wäre jedoch vermessen anzunehmen, dass es immer nur nach oben geht. Insofern sind die Erfahrungen der letzten Monate heilsam für die Branche.

SB Spürt Scoach die Reaktionen von Anlegern auf das Gegenparteirisiko?
Zahn Was wir merken, ist ein Trend weg vom ausserbörslichen

Handel (OTC). Institutionelle Kunden verlangen heute vermehrt Börsentitel, um tägliche Depotbewertungen zu machen. Für die börsenkotierten Produkte werden sekundlich neue Preise gestellt. Aber auch die Retailkunden bevorzugen die permanente Handelbarkeit und die Überwachung durch eine neutrale Stelle. Zudem sorgt der Wettbewerb unter den Emittenten für attraktive Preise. Dieser Trend ist auch in anderen Märkten wie Deutschland klar erkennbar.

SB Braucht es weitere Regulierungen?
Zahn Ein marktgesteuertes Regelwerk ist vielleicht die gescheitere Lösung, es ist deutlich schneller umsetzbar. Bei Scoach wird der Anleger demnächst die

Möglichkeit haben, mittels Transparenzkriterien die Qualität eines Produktes und des jeweiligen Emittenten während einer Zeitphase zu prüfen.

SB Sind die Anleger kostenbewusster geworden?
Zahn Die Bonität des Emittenten

Marc Zahn, CEO der Derivatebörse Scoach, ist zuversichtlich für die Branche.





BILD: VEREIN MESSE STRUKTURIERTE PRODUKTE

(ISB) der Universität Zürich hat vor kurzem in einer Studie über das Wissen der Bankberater im Bereich der strukturierten Produkte festgestellt, dass die Finanzinstitute die Ausbildung in strukturierten Produkten zwar als sehr wichtig erachten, intern aber noch als ungenügend empfinden.

70 Prozent der befragten Banken sind denn auch gewillt, strukturierte Produkte in der Aus- und Weiterbildung in Zukunft noch stärker zu gewichten. «Ziel muss es sein, den Beratern die Funktionsweise der unterschiedlichen Produkttypen näherzubringen und sie für deren Risiken zu sensibilisieren», sagt Manser. Einheitliche Ausbildungsstandards fehlen noch, doch der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) will Richtlinien definieren und ein entsprechendes Abschlussdiplom etablieren. Als neue, unabhängige Organisation bietet das Swiss Derivative In-

stitute (SDI) ab Ende November eine Weiterbildung in strukturierten Produkten an.

Gegenparteirisiko minimieren

Die Finanzkrise wird auch auf der Produktseite ihre Spuren hinterlassen. «Der Komplexitätsgrad der Produkte wird abnehmen und besonders riskante Strukturen werden an Bedeutung verlieren», sagt Boris Hutter von Wegelin & Co. «Zudem müssen Lösungen für eine Eliminierung der Gegenparteirisiken in den nächsten Jahren gefunden werden. Wir sind überzeugt, dass das auch gelingen wird», so der Spezialist für massgeschneiderte strukturierte Produkte.

Die Unberechenbarkeit der Gegenparteirisiken hat sich in der Finanz-

krise auch darin ausgedrückt, dass die Kredit-Ratings, die neben dem Preis für den Entscheid zur Zusammenarbeit mit einem Emittenten wichtig sind, in der Finanzkrise stark an Aussagekraft verloren haben. An ihre Stelle sind die Kreditrisikoprämien (CDS-Preise) getreten. Sie spiegeln die aktuelle Marktlage besser (vgl. S. 26 ff.).

«Lösungswege, das Gegenparteirisiko zu minimieren, sind spezielle Investmentvehikel, die mit massgeschneiderten Sicherheiten wie Staatsanleihen oder spezifischen Unternehmensanleihen unterlegt werden können», so Hutter. In eine ähnliche Richtung zielen Exchange Traded Structured Funds (ETSF). Ihr Vorteil ist, dass sie ein Sondervermögen darstellen, welches das Gegenparteirisiko ausschliesst. Als Fonds werden sie jedoch vom Regulator überwacht und verlieren dadurch die grosse Flexibilität und die kurze Time to Market von strukturierten Produkten.

Vorerst gilt es für die Anleger und die Berater, durch Emittenten-Diversifikation die Gegenparteirisiken klein zu halten und sich über die Risikoauflagen sowie die Ratings der emittierenden Banken zu informieren. ◀

zählt heute zuerst, vor sechs Monaten war das kein Thema. Der Kunde fragt sicher auch, was ihn ein Produkt kostet und welche Marge erhoben wird. Allerdings weiss auch der Emittent den Preis bei der Lancierung des Produkts noch nicht, denn er macht eine Absicherung (Hedge), und diese ist dynamisch. Als Börse wissen wir, dass die Margen je nach Produkt sich zwischen einem Viertel und eineinhalb Prozent bewegen.

SB Was ist nun die grösste Herausforderung für Scoach und die Derivatebranche?

Zahn Für Scoach ist es die Expansion in ganz Europa. Für die ganze Derivatebranche wird es in den nächsten Monaten die Zurückgewinnung des Anlegervertrauens sein.

Anzeige

WIRKUNG ERZIELEN.


www.kwsoft.ch

Fondsadministration
Frontend-Tools
Kundendokumente