

Lieber Anleger

Der Struki-Markt hat mehr Umsatz und Export und die Übersicht bleibt ein Flickwerk.

Jetzt läuft's noch runder. Schon beim Jahresrückblick für strukturierte Produkte hiess es: «Man spürt die steigende Nachfrage, es läuft rund.» Das sagte Thomas Schmidlin, Vizepräsident des Branchenverbands SVSP, Anfang Februar. 2017 war der Umsatz fast in jedem Monat höher als ein Jahr zuvor und stieg insgesamt 21%. Vorige Woche ist nun der SVSP-Report für das erste Quartal erschienen, und da beträgt der Umsatzzuwachs gar 32%.

Das ergibt einen Rekord – keinen wirklich langfristigen, aber immerhin. Der Umsatz von 92 Mrd. Fr. im ersten Quartal ist so hoch wie noch nie seit Beginn der Erhebung der Daten. Die gibt's erst seit Anfang 2015. Dennoch zeigt sich nun deutlich, dass die Durststrecke der vergangenen Jahre überwunden ist. Anders sieht das Bild aus, das das Anlagevermögen abgibt. Eine Statistik der Schweizerischen Nationalbank summiert das investierte Kapital in strukturierten Produkten in den Kundendepots der Banken in der Schweiz. Der Betrag stagniert um 200 Mrd. Fr., zeigt der Report von Derivative Partners.

Der Kontrast hat zwei Ursachen. Erstens sind die Daten nicht wirklich vergleichbar. Den Umsatz bezeichnet der SVSP auch als Wertschöpfung. Bei einem Anlagefonds sei das verwaltete Vermögen wichtig, also der Anlagebestand, erklärte SVSP-Präsident Georg von Wattenwyl im FuW-Interview vergangenen Sommer (www.fuw.ch/030617-12). Um den Markt für strukturierte Produkte zu beurteilen, zeige der Verband den gesamten Umsatz, börslich und ausserbörslich. Die Kauf- und Verkaufstransaktionen und damit der Umsatz entsprechen der Wertschöpfung.

Einen kohärenteren Vergleich ermöglicht der Deutsche Derivate Verband (DDV), er beziffert sowohl den Umsatz als auch den Anlagebestand. Daten liefern auch die Schweizer DDV-Mitglieder Vontobel und UBS – aber nur für den deutschen Markt. Dort haben Anleger beispielsweise 776 Mio. € in Reverse Convertibles (mit und ohne Barriere) von Vontobel investiert und 105 Mio. € in solche von UBS, was einen Marktanteil von 8,1 respektive 1,1% ergibt. Führend bei diesen Produkten ist Deka Bank mit einem Anlagevolumen von 2,1 Mrd. € und einem Marktanteil von gut 22%.

Die Höhe des investierten Kapitals ist also durchaus nicht nur bei Anlagefonds informativ, sondern auch bei strukturierten Produkten. Doch hierzulande können sich die Anbieter nach wie vor nicht darauf einigen, mehr Details preiszugeben. Deshalb ist eine Gesamtübersicht des Markts ein Flickwerk.

Der zweite Grund für den Kontrast zwischen SVSP und SNB ist vermutlich der Export. Gemäss von Wattenwyl werden viele Zertifikate ins Ausland verkauft, dabei spiele die internationale Vermögensverwaltung der hiesigen Banken eine wichtige Rolle. Diese Produkte erscheinen im Umsatz des SVSP, nicht aber in der Statistik der SNB.

Trotz Flickwerk ist der Umsatzrekord natürlich erfreulich. Auffällig ist, dass der Anteil des Börsenhandels von 29 auf 40% gestiegen ist – Grund dafür sind wohl die Marktturbulenzen im Februar. Auch dies dürfte ein Rekord sein, und SIX Swiss Exchange wird sich freuen.

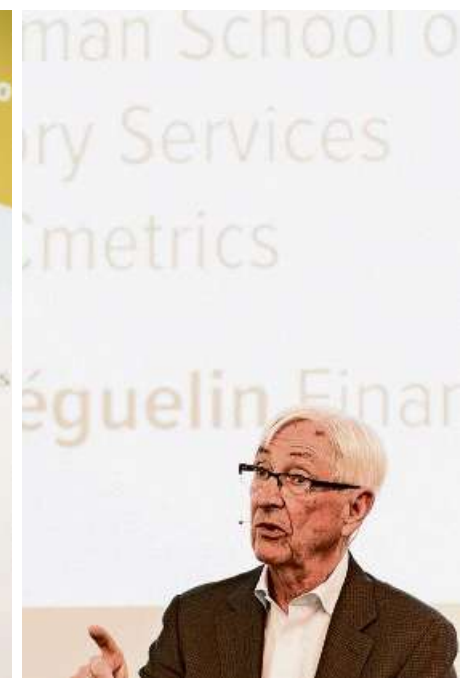
Ihr Derivateur

Kotierte Zertifikate

Valor	Bank	Produkt	Coupon / Basiswert Schutz	Basiswert	Verfall	Lib.	Ausgabepreis ¹	Inserat auf
41422845	VT	Multi Defender Vonti	6.5%	Aktien Basket Schweiz	04.05.21	14.05.18	1000 Fr.	
30039641	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	Adecco/Credit Suisse/VAT	05.08.19	14.05.18	1000 Fr.	
41111109	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	Adecco/Swatch/Zurich	05.08.19	14.05.18	1000 Fr.	
30039637	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	17%	Facebook/Netflix/Tesla	05.08.19	14.05.18	1000 Fr.	
30039640	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	11.4%	Logitech/Swatch/Vifor	05.08.19	14.05.18	1000 Fr.	
41253097	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.6%	Aktien Basket Schweiz	07.05.20	14.05.18	1000 Fr.	
41253096	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7.6%	Adecco/Logitech/Vifor	07.05.20	14.05.18	1000 Fr.	
41253111	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	3%	Aktien Basket Schweiz	07.05.20	14.05.18	1000 Fr.	
41253098	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.4%	GAM/Julius Bär/UBS	07.11.19	14.05.18	1000 Fr.	
41253109	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	3.5%	Aktien Basket Schweiz	07.05.20	14.05.18	1000 Fr.	
40869667	BAER	Bar. Rev. Conv.	6.2%	Georg Fischer	08.05.19	15.05.18	1000 Fr.	
40671808	BAER	Bar. Rev. Conv.	4.5%	Nestlé	08.11.19	15.05.18	1000 Fr.	
40671809	BAER	Bar. Rev. Conv.	5.4%	Novartis	08.11.19	15.05.18	1000 Fr.	
40869668	BAER	Bar. Rev. Conv.	6.2%	OC Oerlikon	08.05.19	15.05.18	1000 Fr.	
40671807	BAER	Bar. Rev. Conv.	5%	Roche	08.11.19	15.05.18	1000 Fr.	
41623171	BCV	Bar. Rev. Conv.	8%	Swatch/Richemont/Adecco	08.11.19	15.05.18	1000 Fr.	
30039625	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	3%	Aktien Basket Schweiz	08.11.21	15.05.18	1000 Fr.	
40458555	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	3%	Aktien Basket Schweiz	08.11.21	15.05.18	1000 Fr.	
41253107	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	3.5%	Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	11.11.19	15.05.18	1000 Fr.	
40797856	EFG	Bar. Rev. Conv.	9.6%	AMS/LafargeHolcim/Swatch	09.11.18	16.05.18	1000 Fr.	
30039645	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	5%	Axa/Swiss Re/Zurich Ins.	09.05.22	16.05.18	1000 Fr.	
30039644	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	5.6%	Aktien Basket Schweiz	09.05.22	16.05.18	1000 Fr.	
36656599	CS	Bar. Rev. Conv.	7%	Swatch/Straumann/Sonova	13.11.19	17.05.18	1000 Fr.	
39940151	EFG	Bar. Rev. Conv.	16%	Amazon/Netflix/Tesla	09.05.19	17.05.18	1000 Fr.	
39940152	EFG	Bar. Rev. Conv.	12.4%	AMS/Credit Suisse/Idorsia	09.05.19	17.05.18	1000 Fr.	
39940146	EFG	Bar. Rev. Conv.	7%	Aktien Basket Schweiz	09.11.20	17.05.18	1000 Fr.	
41279900	UBS	Kick-In GOAL	6.5%	ABB/Geberit/Lonza	11.11.19	17.05.18	1000 Fr.	
41279923	UBS	Kick-In GOAL	6.75%	CS/Novartis/ABB	10.11.20	17.05.18	1000 Fr.	
41279903	UBS	Kick-In GOAL	10%	Adecco/Sunrise/AMS	11.05.20	17.05.18	1000 Fr.	
41279901	UBS	Kick-In GOAL	10%	AMS/Logitech/Sunrise	10.05.19	17.05.18	1000 Fr.	
41279902	UBS	Kick-In GOAL	5.5%	CS/Julius Bär	11.11.19	17.05.18	1000 Fr.	
41279917	UBS	Kick-In GOAL	9%	Richemont/CS/Swiss Life	11.11.19	17.05.18	1000 Fr.	
41279904	UBS	Kick-In GOAL	5.5%	Lonza/Novartis/Roche	11.11.19	17.05.18	1000 Fr.	
40869472	BAER	Multi Bar. Rev. Conv.	7%	ABB/Clariant/Geberit	13.05.19	18.05.18	1000 Fr.	
41423612	VT	Defender Vonti	4%	Straumann	11.11.19	18.05.18	1000 Fr.	
41423772	VT	Multi Defender Vonti	5.5%	ABB/Geberit/LafargeHolcim	11.05.21	18.05.18	1000 Fr.	
41423755	VT	Multi Defender Vonti	3.25%	Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	11.05.21	18.05.18	1000 Fr.	
30039646	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	Aktien Basket Schweiz	11.11.19	18.05.18	1000 Fr.	
30039653	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	6%	Idorsia/Roche/Vifor Pharma	11.05.20	18.05.18	1000 Fr.	
41111122	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	4%	Nestlé/Novartis/Roche	11.05.20	18.05.18	1000 Fr.	
41253129	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	4%	Nestlé/Novartis/Roche	11.05.21	18.05.18	1000 Fr.	
41423707	VT	Multi Defender Vonti	10%	Aktien Basket Ausland	13.05.19	21.05.18	1000 Fr.	
30039660	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	Adecco/VAT Group/Zurich	12.08.19	22.05.18	1000 Fr.	
30039657	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	11.6%	AMS/Logitech/Swatch	12.08.19	22.05.18	1000 Fr.	
30039659	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	CS/GAM/UBS	12.08.19	22.05.18	1000 Fr.	
41253130	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	4.5%	SMI/Euro Stoxx 50/S&P 500	15.11.21	22.05.18	1000 Fr.	
41253122	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7%	Idorsia/Sunrise/VAT Group	15.11.19	22.05.18	1000 Fr.	
41424039	VT	Call. Multi Defender Vonti	6.5%	Aktien Basket Schweiz	17.05.21	23.05.18	1000 Fr.	
38065278	CS	Callable Bar. Rev. Conv.	8%	Glencore	16.08.19	23.05.18	1000 Fr.	
36663573	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	9.4%	Alibaba/Amazon	15.05.19	23.05.18	5000 Fr.	
30039650	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	4%	Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	12.11.20	23.05.18	1000 Fr.	
40797864	EFG	Bar. Rev. Conv.	10%	Logitech/UBS/Vifor	16.05.19	24.05.18	1000 Fr.	
40797859	EFG	Bar. Rev. Conv.	6.2%	ABB/Givaudan/UBS	17.05.21	25.05.18	5000 Fr.	
40458568	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	14%	AMS/Credit Suisse/Logitech	18.11.19	25.05.18	1000 Fr.	Seite 4
30039303	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	7.4%	BP/Halliburton/Total	18.11.20	25.05.18	1000 Fr.	
41253143	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5%	Axa/Swiss Life/Swiss Re/Zurich Ins.	18.05.21	25.05.18	1000 Fr.	Seite 7
41253147	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7.5%	Idorsia/Sonova/VAT	18.11.19	25.05.18	1000 Fr.	
41253155	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	4%	Nestlé/Novartis/Roche	18.05.21	25.05.18	1000 Fr.	
41253161	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5.5%	Aktien Basket Schweiz	18.11.20	25.05.18	1000 Fr.	
30039309	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	9%	EMS/Geberit/LafargeHolcim	19.08.19	28.05.18	1000 Fr.	
41253145	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	8.6%	Aktien Basket Schweiz	18.05.20	28.05.18	1000 Fr.	
40797877	EFG	Bar. Rev. Conv.	14%	AMS/Idorsia/Straumann	23.05.19	31.05.18	1000 Fr.	
40797876	EFG	Bar. Rev. Conv.	11%	Credit Suisse/Swatch/Vifor	25.11.19	04.06.18	1000 Fr.	

Die publizierten Neuemissionen wurden der «Finanz und Wirtschaft» direkt vom Emittenten mitgeteilt. Alle Angaben ohne Gewähr. ¹ Indikativ

Alle Konditionen der neu lancierten Zertifikate finden Sie unter www.fuw.ch/zertifikate-neuemissionen



Obere Reihe von links: S.D. Prinz Max von und zu Liechtenstein, LGT Group, Prof. Rajna Gibson Brandon, Université de Genève, Keith Ambachtsheer, University of Toronto. Untere Reihe von links: Philippe Béguelin, «Finanz und Wirtschaft», Dominique Becht, Stiftung Abendrot, Johanna Köb, Zurich Insurance, Hubert Niggli, Suva und SVVK-ASIR, Jürg Tobler, Pensionskasse Stadt Zürich.

Nachhaltige Rendite

Es gibt keinen Zielkonflikt zwischen Rendite und Ökologie sowie sozialen Aspekten.

PHILIPPE BÉGUELIN

Existiert ein Zielkonflikt zwischen nachhaltigem Investieren und Rendite? Nein, im Gegenteil, sagt die Genfer Finanzprofessorin Rajna Gibson. Sie referierte am Dienstag am Forum der «Finanz und Wirtschaft» (vgl. Textkasten).

Gibsons Forschungsresultat: Investoren mit einem längeren Anlagehorizont achten vermehrt auf die Umwelt (Environment), soziale Aspekte (Social) und die Unternehmensführung (Governance) und erzielen mit diesen ESG-Kriterien eine bessere risikoadjustierte Rendite.

Die Rendite an sich ist zwar geringer als bei herkömmlichen Portfolios, aber das Risiko ist ebenfalls kleiner. Insgesamt resultiert eine deutlich höhere risikoadjustierte Rendite (Sharpe Ratio). Gibson sagte, es gehe darum, den «Short-Termism» zu überwinden, also den übertriebenen Fokus auf kurzfristige Resultate.

ESG nicht einfach zu messen

Gebremst werde der Wandel hin zu ESG unter anderem, weil einheitliche Standards fehlten und die Kriterien schwierig zu messen seien, führte Gibson aus. Das zeigte sich auch in einem Podiumsgespräch mit Pensionskassenvertretern. Johanna Köb von Zurich Insurance erklärte, man müsse einen eigenen Weg finden, Vorgehensweisen ausprobieren, und es könne auch einmal etwas schiefgehen.

Besonders effektiv sei es, als Aktionär via Stimmrecht die Unternehmen zu beeinflussen, sagte Jürg Tobler von der Pensionskasse der Stadt Zürich. Hubert Niggli von der Suva setzt auf den Ausschluss von Unternehmen, die sich nicht gemäss den Normen und Konventionen verhalten, die

die Schweiz ratifiziert hat – und das seien viele. Das Vorgehen entspricht einer Empfehlung des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlage (SVVK).

Einige Schritte weiter geht die Stiftung Abendrot, eine Pensionskasse für 1300 Unternehmen. Dominique Becht erklärte, sie setzten sowohl bei traditionellen Anlagen wie Anleihen, Aktien und Immobilien als auch bei alternativen Anlagen wie Private Equity durchweg auf Nachhaltigkeit.

Ob die Schweiz wirklich 1700 Pensionskassen brauche, fragte der Vorsorgeexperte Keith Ambachtsheer von der Universität Toronto. In Kanada gebe es acht grosse Pensionskassen, die Fachleute einstellen, um das Anlagevermögen professionell zu verwalten. Dazu gehörten in grossem Stil alternative Anlagen und sogar Grossinvestments wie der Betrieb

eines Flughafens. Die Pensionskassen seien langfristig ausgerichtet und der Nachhaltigkeit verpflichtet.

Solch grosse Pensionskassen passten nicht zur Schweizer Tradition mit ihrem Milizsystem und Vertretern der Arbeitnehmer im Stiftungsrat, entgegnete Luzius Neubert von der Beratungsgesellschaft PPCmetrics. Zudem bringe reine Grösse beim Anlegen nicht viel.

Ambachtsheer konterte, in Kanada zielten die Pensionskassen über 1 Prozentpunkt mehr Rendite pro Jahr als in der Schweiz. Der Unterschied würde in der Schweiz gut 10 Mrd. Fr. ausmachen und so manche Rente bezahlen.

Ausschluss oder Projekte

Die Diskussionen zeigen: Das Spektrum an Massnahmen ist breit. Anleger können die schlimmsten Übeltäter – etwa Hersteller von Personenminen – aus ihrem Portfolio verbannen oder Projekte finanzieren, die sozial oder ökologisch sinnvoll sind.

Ein Projekt stammt vom Roten Kreuz (IKRK), es ist im vergangenen Herbst erstmals an den Kapitalmarkt gelangt. Mit dem Kredit aus einer Private-Debt-Transaktion werden Rehabilitationszentren für Opfer von Landminen finanziert (vgl. www.fuw.ch/120518-3).

Unter den ESG-Strategien sei heute am meisten Kapital dort angelegt, wo die Nachhaltigkeit am wenigsten effizient umgesetzt werde, erklärte Ralph Kretschmer von EBG Investment Solutions mit Verweis auf Rajna Gibsons Präsentation. In die wirkungsvollsten ESG-Strategien hingegen fliesse wenig Kapital. Kretschmer prophezeite: «In einigen Jahren wird dies umgekehrt sein», dann liege am meisten Kapital in den besten Strategien.

FuW Forum

Das FuW Forum «Nachhaltig investieren» fand am 8. Mai im Gottlieb Duttweiler Institut in Rüschlikon statt, in Zusammenarbeit mit dem Pensionskassenverband ASIP und EBG Investment Solutions.

Die Partner des Nachhaltigkeitsforums:

- Alliance Bernstein
- Amundi Asset Management
- BMO Global Asset Management
- BNP Paribas
- Janus Henderson Investors
- LGT Group
- Pimco
- Schroders
- Swisscanto Invest by ZKB
- UBS

BILDER: IHS C. RITTER