

Derivate: Navigationshilfen für die Angebotsfülle



Von Katinka Gyomlay
Wirtschaftsjournalistin

An eines muss sich der Investor gewöhnen, wenn es um das Thema Derivate geht: Die bereits heute enorm grosse Zahl an Produkten wird weiter zunehmen. Selbst die Börsenbaisse hat der Zahl an Neulancierungen keinen Einhalt geboten. Noch vor einem Jahr schien es so, als könnte die Marke von 350 Mrd. Franken investiertem Vermögen überboten werden. Zwischen März 2005 und Mai 2007 hatten sich die Assets under Management verdoppelt. Per März 2008 ist dieser Wert auf 308 Milliarden zurückgegangen. Nichtsdestotrotz wurden an der Derivatbörse Scoach in der Schweiz im 1. Quartal dieses Jahres 9820 Produkte neu zum Handel zugelassen. Das waren 60% mehr als im Vorjahresquartal. Damit können an der Börse hierzulande über 22'000 Hebel- und strukturierte Produkte gehandelt werden.

Da die Welt des Strukturierens mit ihrer flexiblen Handhabung innert Stunden und Tagen die Kreation neuer Produkte zulässt, sind die Verbände und Interessenvertreter gefordert, Transparenz und Übersicht zu schaffen. Um diese zu erhöhen, braucht es Produktklassifizierungen und eine Risikobewertung, die dieser stark wachsenden

Kategorie auch gewachsen ist. Dieser Herausforderung hat sich der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) angenommen und mit der Swiss Derivative Map 2006 ein Kategorisierungsmodell geschaffen. Der Verband umfasst 18 Emittenten, wodurch nahezu das gesamte Marktvolumen in der Schweiz abgedeckt ist.

Risikoklassifizierung umsetzen

Wie schwer es ist, die verschiedenen Verpackungen der Derivate stringent einzuordnen, zeigt sich am Modell. Seit neustem prangen als zusätzliches Attribut Sterne in der Kategorisierung. Ziel war es, die «unrühmliche» Zuordnung auf den Produkttyp «Diverse» einzudämmen. Denn durch die Wahl der Kategorisierung gemäss dem Auszahlungsprofil konnten neue Produkte mit bereits kleinen Abweichungen nicht der bestehenden Typologisierung zugeordnet werden. Mit dem Zufügen des Sterns konnte der Inhalt der «Diverse»-Ablage nun um circa einen Viertel reduziert werden.

Aber auch die Produktkategorien selber müssen stetig erweitert werden. Seit der Lancierung sind insgesamt vier hinzugekommen, so dass insgesamt 22 Kategorien aufgeführt sind, die sich auf die vier Hauptgruppen (Hebel, Partizipation, Renditeoptimierung und Kapitalschutz) aufteilen. Zudem wurde dieses Jahr damit begonnen, die ausserbörslich gehandelten Produkte (OTC) in den SVSP-Index aufzunehmen.

Ein weiteres Stichwort in Sachen Transparenz ist die Möglichkeit einer Zuordnung auf Risikoklassen – keine leichte Aufgabe. Doch nur so kann der Anleger für alle aufgeführten Struktis nützliche Vergleiche anstellen, zumal auch die während des Produktzyklus möglichen Veränderungen des Risikoprofils ersichtlich werden. Der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte arbeitet hier an einer praktischen Umsetzung. Nächste Schritte sind im kommenden Jahr zu erwarten.

Agenturen positionieren sich

Auf internationaler Ebene ist gleichfalls vieles im Gange. Die nationalen Verbände wollen über die Gründung eines europäischen Dachverbandes ihre Interessen besser vertreten und zu mehr Einheitlichkeit finden. Sind die anderen Länder Europas noch in der Startphase, gilt neben der Schweiz Deutschland als etablierter Markt. Hier kann in über 330'000 Hebel- und strukturierte Produkte an der Börse investiert werden. Was die hohe Anzahl im Vergleich zur Schweiz anbelangt, ist anzufügen, dass der Anteil direkt gelisteter Produkte im Vergleich zum Over-the-Counter-Handel im Nachbarland höher ist.

Nun buhlen verschiedene Ratingagenturen mit ihren Bewertungsmodellen um die Gunst der Anerkennung im deutschen Markt. Ähnlich wie zu den Anfängen der Fondsindustrie sollen Sterne und Noten dem Anleger eine Orientierungshilfe im Produktdickicht bieten. Noch sind die Angebote in der Aufbauphase. So ist im Juni dieses Jahres die Frankfurter European Derivatives Group (EDG) in Zusammenarbeit mit mehreren Hochschulen mit der Bewertung von rund 100'000 strukturierten Produkten gestartet. Dabei werden die von den Banken gelieferten Produktdaten auch einer Risikoklassifizierung unterzogen. Zudem werden Eckdaten wie Ausfallrisiko, Kosten, Preisstellung oder Qualität beim Handel bewertet. Daraus resultiert die Vergabe von Noten zwischen 0 und 5 Sternen.

Damit tritt die EDG mit ihrem Ansatz in Konkurrenz zum Analysehaus Scope, welches sich vor drei Jahren auf dieses Feld gewagt hat. Scope vergibt ebenfalls Noten für mehr als 140'000 strukturierte Produkte. Der Fokus liegt auf dem Auszahlungsprofil, wobei die Kriterien jedoch je nach Produkttyp variieren können. Das Unternehmen FWW Rating aus München wiederum hat sich ausschliesslich auf Neuemissionen spezialisiert. ●