

Die Vorteile des börslichen Handels von strukturierten Produkten

Zwischen dem börslichen und dem ausserbörslichen Handel von «Strukis» gibt es diverse Unterschiede. Kotierte Produkte stehen in erster Linie für eine höhere Transparenz. Anleger können sich darauf verlassen, dass der Börsenhandel am sogenannten Sekundärmarkt immer fair ist. Trotzdem werden immer noch etwa 70% der Zertifikate over-the-counter (OTC) gehandelt.



Von Marc Zahn
CEO der europäischen Börse für strukturierte Produkte «Scoach»

Bringt ein Emittent ein strukturiertes Produkt zum ersten Mal heraus und legt es dann einem oder mehreren Anlegern direkt ins Portfolio, spricht man vom Primärmarkt. Das Zertifikat wird OTC vertrieben, das heisst, dass ein Verkauf von der herausgebenden Bank direkt an den (End-)Kunden stattfindet. Um ein strukturiertes Produkt aber einem grösseren Publikum zugänglich zu machen, gibt es für Emittenten die Möglichkeit, «Strukis» an der Börse kotieren zu lassen. Immer mehr Herausgeber von strukturierten Produkten entscheiden sich für diese börsliche

Notierung, weil dieser Weg für die Anleger stets der transparenteste und fairste ist. Nach der Emission werden die Bewegungen der Zertifikate von der Börse nämlich immer überwacht. Diese Überwachung wird an der europäischen Börse für strukturierte Produkte «Scoach» durch die entsprechenden Markt- und Handelsüberwachungsstellen gewährleistet.

Keine böse Preisüberraschung im Sekundärmarkt

Wird ein strukturiertes Produkt einem Anleger direkt von der herausgebenden Bank ins Depot gelegt, weiss der Kunde nie, ob der Preis, welcher er für das Produkt bezahlt hat, ein fairer ist. Denn bei «Strukis», die im Primär-

markt gehandelt werden, zeichnet immer allein der Emittent für den Preis verantwortlich. Wird ein «Struki» im Gegensatz dazu an der Börse gehandelt, sind die Konditionen für alle Anleger die gleichen. Interessierte Anleger und die Konkurrenzbanken sehen auf einen Blick, wieviel ein bestimmtes Produkt gerade kostet bzw. wie sich der Preis oder das Volumen des Zertifikats in der Vergangenheit entwickelt hat. Weil auf die Handelsplattform also ständig die Augen der «ganzen Welt» gerichtet sind, achten die Banken darauf, stets marktgerechte Konditionen zu bieten. Würde ein «Struki» zu teuer angeboten, würde sich der entsprechende Anbieter vor der ganzen Börsengemeinde sofort blamieren, und die

Börslicher und ausserbörslicher Handel im Vergleich

Charakteristika des börslichen Handels

- Regulierter Markt (Gleichbehandlung der Marktteilnehmer, Mistrade-Regelung, hocheffizienter Zulassungsprozess)
- Transparenz in der Preisfeststellung (Gleichbehandlung der Marktteilnehmer, klar definierte Preisbildung; Matching Rules)
- Umfangreiche Produktpalette (Produkt- und Emittentenvergleich möglich; dadurch geringe Spreads)
- Ausgerichtet auf Retailkunden (Handel auch in kleinen Beträgen möglich)
- Breite und umfassende Informationsbeschaffung möglich (veröffentlichte und standardisierte Produktdaten, Publikation von Kurs-, Markt- und Stammdaten auf diversen Webseiten und in der Wirtschaftspresse)
- Straight-through Processing (von der Auftragserteilung bis zum Clearing & Settlement ist der Prozess des Börsenhandels automatisiert)
- «Börsenticket» (institutionelle Anleger verlangen mehr und mehr nach einer Kotierung und einem Börsenhandel; Depotbewertungen)
- Differenzierungsmöglichkeit der Emittenten im Markt (z.B. als «Rohstoffspezialist»)
- Emittenten können ihren Distributionskanal erweitern

Charakteristika des ausserbörslichen Handels

- Einsparen von Gebühren (Listing- und Handelsgebühren)
- Geringere regulatorische Auflagen
- Hoher administrativer Aufwand (manueller Prozess, Komplexität)
- Nachfragemangel am Gesamtmarkt – Intransparenz durch fehlende Referenzmärkte
- «Tailor-made» als Kundenwunsch
- Handel auch dann möglich, wenn die Börse geschlossen ist (Flexibilität)

Nachfrage nach den Produkten würde massiv nachlassen. Anleger haben die Gewähr dafür, dass der Preis eines strukturierten Produkts, der an der Börse angezeigt wird, immer verbindlich ist. Der Sekundärhandel sorgt so also für 100%ige Transparenz.

Schutz für Investoren

Ein weiteres Argument, sich als Anleger nur für kotierte Produkte zu entscheiden bzw. als «Struki»-Anbieter seine Zertifikate stets kotieren zu lassen, ist der freie Wettbewerb, der an der Börse spielt: Je nach Zertifikat werden auf der Handelsplattform von Scoach noch viele weitere gleiche oder ähnliche strukturierte Produkte angeboten. Emittenten achten deshalb darauf, möglichst enge Spreads zu stellen. Dies ganz zur Freude der Investoren:

Denn je kleiner die Differenz zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs ist, umso attraktiver wird das Geschäft für die Anleger. Die disziplinierte Kursstellung des Emittenten auf der Handelsplattform kommt so indirekt einem Investorenschutz gleich.

Weiter bietet die Börse wichtige Sicherungsmechanismen, welche den Handel bei nicht geordneten Verhältnissen sofort stoppen können. Hochspezialisierte Programme sorgen dafür, dass bei sogenannten «Mistrades» diese Fehlabschlüsse nachträglich aufgehoben werden.

Börsenkotierung immer öfter

Voraussetzung für eine Investition

Immer öfter ist eine Börsenkotierung für institutionelle Anleger zudem eine Voraussetzung, um in ein bestimmtes

Produkt überhaupt zu investieren. Rund 70% des Handels in strukturierten Produkten findet derzeit aber noch immer ausserbörslich statt. Dies obwohl die Vorteile des börslichen Handels eigentlich auf der Hand liegen (s. Tabelle oben).

Ob ein Produkt kotiert oder nicht gelistet wird, hat mit dem Investorenkreis, der Höhe des Emissionsvolumens und dem erwarteten Absatz zu tun. Bei spezifischen Produkttypen wird auf eine Kotierung verzichtet, weil der Emittent nicht an ein grosses und breites Käuferinteresse glaubt. Die Bestrebung der Börse ist es deshalb, einen möglichst liquiden Markt zur Verfügung zu halten und den Kotierungsprozess so einfach wie möglich zu gestalten.

www.scoach.com •