

## DERIVATEMARKT

### Lose werden neu gemischt

Die Umsätze mit den Finanzprodukten sind stark gefallen. Das hat jetzt Folgen: Unter den Branchengrößen haben sich die Machtverhältnisse verschoben.



maja kälin

Handelszeitung 09.09.2008

Die Umsätze an der Schweizer Börse SWX sind im August im Vergleich zum Vorjahr um die Hälfte eingebrochen. Nicht ganz so heftig hat es Derivate erwischt? Die damit dem Versprechen ihrer Anbieter gerecht wurden: Dass sich strukturierte Produkte in allen Marktlagen einsetzen lassen.

Dennoch verzeichnete die Kategorie «Warrants und strukturierte Produkte» einen Drittel weniger Volumen als noch im Jahr zuvor. Marc Zahn, CEO von Scoach, der Schweizer Börse für strukturierte Produkte, erwartet dieses Jahr ein Wachstum von nur 0 bis 10%. Auch Ronald P. Angst vom Derivatespezialisten Picard Angst glaubt nicht, dass die Erholung im Derivatemarkt kurz bevorsteht. «Unsere Überlegung ist, dass das Wachstum ab Ende 2009 zurückkommt.»

Dabei scheint sich der Umsatzrückgang nicht bei allen Emittenten gleichermassen bemerkbar zu machen. Gemäss Marc Oliver Rieger, Oberassistent am Swiss Banking Institute der Universität Zürich, sind die Reaktionen auf das geänderte Marktumfeld sehr uneinheitlich ausgefallen: «Viele Banken änderten ihr Emissionsspektrum Ende vergangenen Jahres sehr stark.»

Besonders deutlich werden die Unterschiede beim Vergleich von zwei führenden Emittenten: Vontobel und Zürcher Kantonalbank (ZKB). Während die ZKB im Juli 2007 noch 15% des Marktanteils an kotierten Derivaten für sich beanspruchte, waren es letzten Monat bereits satte 21%. Umgekehrt bei Vontobel: Noch 17% des Marktanteils wies die Statistik der Derivative Partners Research diesen Juli auf, in der Vorjahresperiode waren es 22% (vergleiche Grafik).

#### Wenige essen den Kuchen

Dabei sind jedoch lediglich die Marktanteile der börsenkotierten Produkte berücksichtigt. Und diese machen im Derivategeschäft einen kleinen Anteil aus. Bis zu 90% des Volumens würden over-the-counter (OTC), also ausserbörslich, gehandelt, so Marktkenner.

Über diesen Markt gibt es zwar keine Statistiken. Zahn erklärt jedoch: «Institute, die über eine eigene Privatbank verfügen, platzieren intern viele Produkte, wodurch der OTC-Anteil bei diesen Häusern höher ist.» Dabei sind in erster Linie die beiden Grossbanken UBS und CS gemeint.

Gut möglich ist, dass auch Vontobel im ausserbörslichen Handel einen Teil ihres Marktanteilsverlusts an Scoach wieder

wettmacht. Vontobel macht auf Anfrage den intensiveren Wettbewerb verantwortlich für den Rückgang. Entsprechend sei die Verteilung der Umsätze auf verschiedene Wettbewerber ein natürlicher Prozess, so Roger Studer, Leiter Investment Banking bei Vontobel.

Gemäss Statistik gilt jedoch nach wie vor: Im Juli 2008 machten sechs Player mit einem Marktanteil von 86% den Löwenanteil des Derivatekuchens unter sich aus.

### «Triple-A» als Bonus

Für die Marktanteilsgewinne der ZKB machen Kenner die Staatsgarantie der Bank verantwortlich ? verbunden mit dem vermehrten Sicherheitsbedürfnis der Anleger: «Der Marktanteilsgewinn der ZKB ist in erster Linie auf die erstklassige Bonität der ZKB zurückzuführen», so Stéphane Wüthrich, Vermögensverwalter bei Adnovis.

Ausserdem habe die ZKB in den letzten Jahren vermehrt in den Bereich der strukturierten Produkte investiert und zusätzliche personelle Ressourcen aufgebaut. Marktanteile gewonnen hat auch der niederländische Anbieter ABN Amro: Im Juli 2007 noch unter 8%, hat sich der Marktanteil mittlerweile auf 13% erhöht.

### Ausserbörslicher Markt verliert

Zwar wird derzeit das grösste Kuchenstück des Schweizer Derivatemarktes OTC gehandelt. Doch der Trend zeigt in die andere Richtung: Stéphane Wüthrich von Adnovis vermutet, dass die Bedeutung von kotierten Produkten aus Liquiditäts- und Transparenzgründen zunehmen wird. «Institutionelle Kunden verlangen schon heute, dass strukturierte Produkte kotiert sind», so der Spezialist. Auch Marc Zahn von Scoach bestätigt die Tendenz: «Grossbanken haben früher viel über den OTC-Handel abgewickelt. Viele institutionelle Kunden verlangen heute die Kotierung.» Für Investoren gewährt die Börsenkotierung nämlich die beste Garantie, dass die strukturierten Produkte schon vor Ende der Laufzeit zu einem marktgerechten Preis veräussert werden können. (maj)

Adresse des Original-Artikels: [http://www.handelszeitung.ch/artikel/Finanz-Lose-werden-neu-gemischt\\_393621.html](http://www.handelszeitung.ch/artikel/Finanz-Lose-werden-neu-gemischt_393621.html)

[Fenster schliessen](#)