

# **Strukturierte Produkte in der Schweiz: Finanzinnovationen, Trends und der Markt in drei Jahren**

Bachelorarbeit  
in  
Corporate Finance  
am

**Institut für schweizerisches Bankwesen  
der Universität Zürich**

bei  
PROF. DR. R. VOLKART

Verfasser: DAVID SCHMID

Abgabedatum: 06. Juni 2008

## EXECUTIVE SUMMARY

### Problemstellung und Zielsetzung

*„Der Boom von strukturierten Produkten hat eben erst begonnen. [...] Weil es strukturierte Produkte für absolut jedes Marktumfeld gibt, wird der «Struki-Boom» in den nächsten Jahren rasant weitergehen.“<sup>1</sup>*

Solche oder ähnliche Artikel füllen seit ein paar Jahren jedes Finanzblatt und der Optimismus am Erfolg von strukturierten Produkten scheint fast keine Grenzen zu kennen. An der Börse *Scoach*, der Handelsplattform für strukturierte Produkte, sind hierzulande im Moment über 26'800 Produkte kotiert.<sup>2</sup> Anfang 2007 waren es erst 13'000, oder weniger als die Hälfte. Die mehr als 307 Mrd. Franken, die in dieser Anlagekategorie momentan investiert sind, machen etwa 6.5 Prozent der gesamten verwalteten Vermögen aus.<sup>3</sup>

Besonders bei den Emittenten ist die Überzeugung von einem riesigen Potenzial und anhaltenden Erfolg in Zukunft spürbar. Viele Finanzexperten erwarten deshalb in den nächsten Jahren ein weiteres Wachstum im zweistelligen Bereich und gehen davon aus, dass das in dieser Investmentkategorie gehaltene Vermögen in drei bis fünf Jahren auf 10 bis 15 Prozent wachsen wird.<sup>4</sup>

Das Ziel dieser Arbeit besteht darin, die boomende Entwicklung von strukturierten Produkten in der Schweiz etwas kritisch zu hinterfragen, insbesondere welche Herausforderungen es zu bewältigen gilt und welche Gefahren zu vermeiden sind, damit sich diese derivativen Finanzprodukte auch in Zukunft positiv entwickeln können.

Im Zentrum steht die Frage, ob diese Anlageprodukte den positiven Erwartungen längerfristig gerecht werden oder ob es sich doch nur um einen kurzfristigen *Hype* handelt, der in Zukunft zu Scheitern droht? Welche Rahmenbedingungen haben ein solches Wachstum erst ermöglicht? Hat es in der Vergangenheit auch schon ähnlich boomende Finanzinnovationen gegeben, von deren Erfolg man kurzfristig überzeugt war, jedoch mit der Zeit deutlich an Bedeutung verloren? Welche Risiken und Gefahren gilt es zu vermeiden, damit sich strukturierte Produkte längerfristig etablieren können? Was passiert mit der Nachfrage, wenn die Märkte sich tatsächlich längerfristig drehen sollten?

---

<sup>1</sup> Zahn 2007, S. 17.

<sup>2</sup> Vgl. <http://www.scoach.ch>, 02.06.2008 (Abfragedatum).

<sup>3</sup> Vgl. Abbildung 1.

<sup>4</sup> Vgl. Zahn 2007, S. 17.

Die Arbeit soll dem Leser einen Überblick über das Wachstum strukturierter Produkte geben und obige Fragen zu beantworten versuchen. Die gewonnenen Erkenntnisse bilden anschliessend die Grundlage für eine Einschätzung zukünftiger Marktentwicklungen von strukturierten Produkten in der Schweiz.

## **Vorgehen**

Der *erste Teil* befasst sich mit dem Wachstum von strukturierten Produkten bis zum heutigen Zeitpunkt. Dabei wird zuerst in *Kapitel 1* eine Definition und Begriffsabgrenzung von strukturierten Produkten vorgenommen. Anschliessend liefert *Kapitel 2* einen theoretischen Hintergrund von Finanzinnovationen und beantwortet insbesondere die Frage, warum es in der Vergangenheit überhaupt zu Finanzinnovationen gekommen ist. Anhand einer umfangreichen Aufarbeitung von Informationen aus Pressemitteilungen, Zeitungsartikeln, Fachzeitschriften, Nationalbank- und Börsenstatistiken wird in *Kapitel 3* die vergangene Entwicklung von strukturierten Produkten bis zum heutigen Zeitpunkt analysiert, bevor *Kapitel 4* die Probleme und Gefahren von strukturierten Produkten aufzeigt. Den Abschluss des ersten Teils bildet *Kapitel 5*, welches verschiedene Rahmenbedingungen und Indikatoren vorstellt, die den Boom von strukturierten Produkten erst ermöglicht beziehungsweise zusätzlich unterstützt haben.

Der *zweite Teil* beinhaltet einen Ausblick über mögliche Entwicklungstendenzen von strukturierten Produkten am Finanzmarkt Schweiz. Anhand der gewonnenen Erkenntnisse aus dem ersten Teil, aber auch durch gezielte Interviews mit Finanzexperten soll in *Kapitel 6* versucht werden, auf mögliche Marktentwicklungen von strukturierten Produkten in den nächsten drei bis fünf Jahren zu schliessen. Hier soll auch die Frage beantwortet werden, welche Herausforderungen und Gefahren es zu bewältigen beziehungsweise zu berücksichtigen gilt, damit sich diese Anlageprodukte nachhaltig etablieren können. Dabei werden drei Zukunftsszenarien vorgestellt.

## Resultate

*„Der Markt für strukturierte Produkte ist den Kinderschuhen entwachsen und reifer geworden – aber noch nicht gesetzt, dass jugendlicher Überschwang nicht mehr vorkommen könnte.“<sup>5</sup>*

Das Zitat könnte die aktuelle Situation von strukturierten Produkten nicht besser treffen. Einerseits sind strukturierte Produkte zu einem ernsthaften Konkurrenten von klassischen Anlagefonds geworden und haben mit ihrem Volumen bereits eine volkswirtschaftlich beachtliche Dimension erreicht. Das Wachstum in den vergangenen Jahren belegt eindrücklich, dass strukturierte Produkte für die Investoren eine veritable Anlagealternative darstellen.

Andererseits existieren noch nach wie vor erhebliche Transparenz-Defizite im Markt für strukturierte Produkte. Die Qualität der Informationen und der Grad an Transparenz bezüglich Emittent, Produkt, Basiswert, Preisbildung und Gebühren ist immer noch unzureichend und weist in Zukunft noch viel Verbesserungspotenzial auf. Ausserdem rückt das Emittentenrisiko immer mehr in den Fokus der Anleger und die vergangenen Börsenturbulenzen – ausgelöst durch die Krise im US-Subprime-Markt – haben den strukturierten Produkten kurzfristig einen empfindlichen Vertrauensverlust zugetragen. Erstaunlicherweise scheint sich der Markt von strukturierten Produkten aber relativ schnell zu erholen: So zum Beispiel hat sich der Anteil in den Schweizer Bankendepots Ende März bereits wieder auf 6.5 Prozent erhöht, nachdem er zwischenzeitlich auf 6.2 Prozent gefallen ist.<sup>6</sup>

Begleitet wurde das rasante Wachstum strukturierter Produkte durch verschiedene Rahmenbedingungen. Neben der hervorragenden Wirtschaftslage in den letzten vier Jahren, haben aber auch technische und wissenschaftliche Fortschritte das Wachstum entscheidend geprägt. Ferner hat die hohe Rechtssicherheit, verbunden mit den minimalen regulatorischen Einschränkungen, dem Standort Schweiz zusätzliche Attraktivität verliehen.

Wenn es gelingt, die Transparenz auf allen Ebenen zu verbessern und gleichzeitig der Paradigmenwechsel bezüglich der Komplexität von strukturierten Produkten vollzogen wird, werden die Produkte in der Schweiz in Zukunft noch vermehrt zum Anlagealltag gehören. Damit dürfte der Anteil in den Bankendepots in den nächsten drei bis fünf Jahren auf rund acht Prozent ansteigen.

---

<sup>5</sup> Kuster 2007, FuW-Achiv.

<sup>6</sup> Siehe dazu Abbildung 1.