

Derivative Produkte: Ohne Erklärung geht's nicht

Zuerst skeptisch, dann interessiert

■ Georgette Bodmer, Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), Zürich

Derivate? Wozu? – Nur wenn es dem Vermögensverwalter gelingt, dem Kunden die Funktionsweise von Derivaten einfach und verständlich aufzuzeigen, kann er den Kunden überzeugen, Investitionen in diese Anlageklasse zu tätigen. VSV-Mitglied Dr. Alex Hinder verrät «denaris», worauf er bei der Beratung achtet.

Weshalb sollten Derivate in einem Kundenportfolio nicht fehlen?

Es gibt zwei Hauptmotive für den Einsatz von Derivaten: Spekulation und Absicherung.

Der Reiz zur Spekulation mit Derivaten ist der so genannte Hebeleffekt: Mit geringem Kapitaleinsatz kann eine grosse Menge des Basiswerts bewegt werden. So können hohe Gewinne aber auch Verluste erzielt werden. Auf Preisbewegungen des Basiswertes zu spekulieren, kann mit verschiedenen hohen Risiken verbunden sein. Es gibt Strategien für das Eingrenzen des Verlustrisikos wobei gleichzeitig das Gewinnpotenzial nach oben offen gelassen wird. Im einfachsten Fall bedeutet dies, eine Position entweder in Call- oder Putoptionen einzunehmen.

Ich setze Derivate in meinen Kundenportfolios hauptsächlich zu Absicherungszwecken einzelner Wertschriften- oder Devisenpositionen ein. Komplizierte Derivatstrategien vermeide ich, denn der Erklärungsbedarf gegenüber dem Kunden, aber auch der Überwachungsbedarf, steigt stark an. Wenn ich einen kurzfristigen, starken Kurseinbruch einer bestimmten Position erwarte, kann ich mit Optionsgeschäften das Portfolio-Risiko rasch und einfach reduzieren. Ich muss somit Positionen, die zu meiner langfristigen Anlagestrategie gehören, nicht zeitaufwendig und teuer liquidieren und später wieder kaufen. Da ich meine Anlagestrategie hauptsächlich mit Indexprodukten umsetze, fin-

de ich auch problemlos entsprechenden Absicherungsinstrumente auf die einzelnen Indizes.

Ebenfalls interessant finde ich den Einsatz von so genannten Partizipations-Produkten (vor allem Tracker-Zertifikate). So gibt es vereinzelt Anlageklassen oder Anlagethemen für die noch keine börsengehandelten Indexprodukte existieren. In einem solchen Fall lasse ich mir ein Basket-Zertifikat zusammenstellen, das die gewünschte Anlageklasse repräsentiert. So kann ich für meine Kunden diversifiziert in interessante Anlagebereiche investieren.

Bei den Derivaten wird im Allgemeinen zwischen bedingten und unbedingten Terminkontrakten unterschieden. Was versteht man darunter?

Zu den bedingten Terminkontrakten zählen Optionen. Eine Option ist ein Vertrag zwischen zwei Parteien. Der Käufer der Option erwirbt sich das Recht, nicht aber die Verpflichtung, innerhalb einer festgelegten Zeit eine Menge eines Basiswertes zu einem heute fixierten Preis zu kaufen (Long Call) oder zu verkaufen (Long Put). Der Verkäufer (Stillhalter) erhält den Kaufpreis der Option und hat im Falle der Ausübung die Verpflichtung, den Basiswert zum vorher bestimmten Preis zu kaufen (Short Put) oder zu verkaufen (Short Call). Optionen sind im Gegensatz zu den unbedingten Terminkontrakten asymmetrische Instrumente, das heisst die

Gewinnchancen und Verlustrisiken der beiden Vertragspartner sind ungleich verteilt.

Auch bei unbedingten Terminkontrakten wird ein Vertrag zwischen zwei Parteien abgeschlossen. In diesem wird vereinbart, eine Menge eines Basiswertes zu einem definierten Zeitpunkt in der Zukunft zum vereinbarten Terminkurs zu kaufen oder zu verkaufen. Zu diesen Kontrakten gehören Forwards und Futures. Forwards werden im Gegensatz zu den Futures ausserbörslich gehandelt (OTC). Beides sind symmetrische Instrumente, was bedeutet, dass beide Vertragspartner sowohl Gewinnchancen als auch Verlustrisiken haben.

Ebenfalls zu den unbedingten Termingeschäften gehören die ausserbörslich gehandelten Swaps. Als Swap bezeichnet man Vereinbarungen, bei denen heute festgelegt wird, zu welchen Bedingungen die Vertragspartner in der Zukunft den Basiswert tauschen. Bei Zinsswaps werden feste gegen variable Zinsen auf einen bestimmten Kapitalbetrag getauscht; so lassen sich Geschäfte gegen Zinsschwankungen absichern.

Welches sind die zentralen Anliegen und Fragen von Ihren Kunden im Zusammenhang mit Investitionen in Derivate?

Generell sind Privatkunden beim Einsatz von Derivaten immer etwas skeptisch und der Erklärungsbedarf



Dr. Alex Hinder,
Gründer der
Hinder Asset
Management AG

Dr. Alex Hinder hat im Januar 2007 das Vermögensverwaltungsunternehmen Hinder Asset Management AG gegründet. Zuvor war er während über sechs Jahren Chief Investment Officer der Bank Leu. Die Hinder Asset Management AG spezialisiert sich auf das aktive Portfolio-Management mit passiven Indexanlagen.



GAM

Zürich

London

Berlin

New York

Tokio

Hongkong

Der Fund of Hedge Funds, der auch Ihre Investition auf Kurs bringt.

GAM Global Multi-Alpha



So weit haben es nur wenige Schweizer Funds of Hedge Funds gebracht. GAM Global Multi-Alpha wurde für seine Investment-Prozesse mehrfach ausgezeichnet und erhielt von S&P auch das AAA-Rating. Damit ist dieser Fonds einer der erfolgreichsten in der Schweiz zugelassenen Funds of Hedge Funds. Ein Team von über 100 Spezialisten sorgt dafür, dass das auch so bleibt.

Weitere Informationen zu GAM Global Multi-Alpha erhalten Sie unter **044 388 30 30** oder E-Mail **suisse@gam.com** gam.com

GAM Global Multi-Alpha ist ein Anlagefonds schweizerischen Rechts mit besonderem Risiko. Als Fund of Funds investiert er in verschiedene, zumeist ausländische Anlagefonds, die alternative Anlagestrategien verfolgen bzw. alternative Investitionen tätigen (allgemein als Hedge Funds oder als nicht traditionelle Fonds bekannt), deren Risiken nicht mit denen von Effektenfonds vergleichbar sind. Die Anleger von GAM Global Multi-Alpha werden deshalb ausdrücklich auf die im Prospekt erläuterten Risiken aufmerksam gemacht. Die Anleger müssen insbesondere bereit und in der Lage sein, allfällige Kursverluste hinzunehmen, einschliesslich des Verlustes ihres gesamten ursprünglichen Engagements. Die Fondsleitung von GAM Global Multi-Alpha ist jedoch bestrebt, durch eine breite Diversifikation in der verfolgten Anlagestrategie, eine sorgfältige Auswahl der zu Grunde liegenden Zielfonds und deren strikte Überwachung die Risiken zu reduzieren. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass in ausserordentlichen Fällen ein Totalverlust bei einzelnen der zu Grunde liegenden Hedge Funds eintreten kann. Frühere Ergebnisse des Fonds sind weder Garantie noch Anhaltspunkt für zukünftige Resultate. Die Zeichnung von Fondsanteilen und deren Ausgabe erfolgen ausschliesslich auf der Grundlage des jeweils gültigen Prospektes. Dieser, der zuletzt veröffentlichte Jahresbericht sowie der anschliessende Halbjahresbericht sind kostenlos erhältlich bei der GAM Anlagefonds AG, Klausstrasse 10, CH-8034 Zürich. GAM ist ein Unternehmen der Julius Bär Gruppe.

2. Jahreskurs zum
**Certified Rating Analyst
(CRA-HSG)**
im 2008

Das Programm «Certified Rating Analyst» mit offiziellem Zertifikatsabschluss der Universität St. Gallen bietet Ihnen eine fundierte Aus- und Weiterbildung zum Spezialisten für Fragen rund um das Mittelstandsrating:

- Neues Berufsbild im Bereich des KMU-Rating für Bankfachleute, Berater, Unternehmer und Treuhänder
- Ratingbezogene Ausbildung unter Mitwirkung von Top-Spezialisten aus Universität, Banken, Ratingagenturen und internationalen Beratungsfirmen
- Berufsbegleitende Zusatzqualifikation durch Zertifikat der HSG

Start des 2. Lehrgangs: 2008



Anmeldung und Information

Schweizerisches Institut
für Banken und Finanzen (s/bf-HSG)
Rosenbergstr. 52, CH-9000 St. Gallen
Telefon +41 71 224 70 00, pascale.bomhauser@unisg.ch

www.sbf.unisg.ch/cra



FOTO: BEAT WIDMER, ZWAHLEN & MATYSKA

Anzeige

ist deutlich höher als bei «normalen» Wertschriften. Die Kunden wollen in der Regel eine Begründung für den Kauf haben. Gelingt es, die Funktionsweise transparent und einfach zu erklären, ist der Kunde meistens interessiert und willigt in den Kauf ein. Es ist also wichtig, dass der Vermögensverwalter das Produkt genau versteht und den Produktbeschrieb kennt, damit er die Funktionsweise dem Kunden in einfachen Worten erklären und die Vorteile aufzeigen kann.

Gibt es Hilfsmittel, um im Dschungel der unzähligen strukturierten Produkte den Überblick zu behalten und dem Kunden Empfehlungen abgeben zu können?

Im April 2006 wurde der Schweizerische Verband für strukturierte Produkte gegründet (SVSP). Auf dessen Website findet man als Anleger viele nützliche Tools wie die «Swiss Listed Derivative Map», eine Übersicht über die verschiedenen Produkttypen und Charakteristiken inklusive Namensgebung.

Für die gezielte Produktsuche bietet sich die von der Derivative Partners AG betriebene Website www.warrants.ch an. Hier können Anleger kostenlos alle an der SWX kotierten derivativen Produkte gezielt selektieren und anhand vorberechneter Kennzahlen vergleichen. Diese 1998 von Studenten ins Leben gerufene Website hat wesentlich dazu beigetragen, die Transparenz im Schweizer Warrants- und Zertifikatemarkt zu erhöhen. Ebenfalls zu empfehlen ist das von der Derivative Partners AG periodisch publizierte Magazin «Payoff», das Themen rund ums Investieren in strukturierte Produkte behandelt.

In jüngster Vergangenheit hat der Handel mit Optionen einen Imageschaden erlitten, weil sich Investoren über Optionen grosse Beteiligungen an Unternehmen ergatterten. Sehen Sie in diesem Zusammenhang Handlungsbedarf?

Mit diesen Derivatgeschäften wurde eine Gesetzeslücke ausgenützt, die man eigentlich schon lange hätte schliessen müssen. Ich glaube, dass hier der Gesetzgeber gefordert ist und die bestehenden Schlupflöcher geschlossen werden müssen. Der einzelne Vermögensverwalter kann hier wenig dagegen unternehmen. Grundsätzlich glaube ich nicht, dass das Derivatgeschäft davon betroffen sein wird.

Was sind Ihre langfristigen Erwartungen für den Derivatemarkt? Für welche Produktgruppen sehen Sie ein grosses Wachstumspotenzial, welche sind eher die Verlierer auf dem Markt?

Der Derivatemarkt in der Schweiz boomt seit einigen Jahren: Der Markt verzeichnete in den beiden vergangenen Jahren Umsatzzuwachsraten von 30 respektive 50 Prozent. Zurzeit werden vor allem Hebel- und Renditeoptimierungsprodukte von den Anlegern rege nachgefragt. Mit Abstand die geringsten Umsätze weisen dagegen kapitalgeschützte Produkte auf. Kein Wunder: Die Aktienmärkte befinden sich seit dem Jahr 2003 in einem fast ungebrochenen Aufwärtstrend. Der Risikoappetit der Marktteilnehmer ist gross, die Volatilität an den Märkten entsprechend tief und somit auch die Nachfrage nach kapitalgeschützten Produkten klein. So lange die Musik an den Börsen weiter spielt, werden vor allem Hebelprodukte weiterhin stark nachgefragt werden. Von seitwärts tendierenden Märkten würden die Renditeoptimierungs-Produkte profitieren. Sollten plötzlich die Bären wieder Überhand gewinnen, dürften wohl kapitalgeschützte Produkte wieder in den Fokus der Anleger rücken. Generell sehe ich für den Derivatemarkt auch in den nächsten Jahren hohe Wachstumsraten. Die Ideen der Finanzingenieure sind grenzenlos. Ausserdem lassen sich praktisch alle Szenarien mit Derivaten abbilden.

Gleich einer Rolltreppe beschleunigen die momentan stark gefragten Hebelprodukte den Auf- und Abstieg. Als Orientierungshilfe im Derivate-Labyrinth gibt es nützliche Hilfsmittel (Bild: Einkaufszentrum Siblecity, Zürich).