

Zertifikate in den USA nicht verboten

BSW plant Klarstellung zu Medienberichten – US-Markt wächst

Immer wieder taucht in den Medien die Behauptung auf, strukturierte Wertpapiere seien für Privatanleger in den USA verboten. Laut Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) ist diese Behauptung nicht richtig. Der Verband arbeitet aktuell an einer Richtigstellung und entsprechenden Informationsmaterialien. Bis diese veröffentlicht werden, zeigt ein Blick in die USA: Der dortige Zertifikatemarkt wächst seit Jahren, auch dank der Nachfrage von Privatanlegern. Trotzdem weist er einige Unterschiede zur deutschen Zertifikatlandschaft auf.

Der Dienstleistungs- und Datenanbieter „Structured Products intelligence (SPI)“ beziffert das in den USA in Zertifikaten investierte Volumen zur Jahresmitte 2024 auf 260 Milliarden US-Dollar. Dreieinhalb Jahre zuvor lagen nur 150 Milliarden Dollar in solchen Papieren – ein Wachstum um mehr als 70 Prozent. Dabei sei es schwierig, zu beziffern, welcher Anteil davon auf Privatanleger entfällt, erklärt Tiago Fernandes, der bei SPI für die Datenbank und Plattform verantwortlich ist. „Unserer Schätzung nach werden 57 Prozent des Volumens von Privatbanken vertrieben, die übrigen 43 Prozent von unabhängigen Brokern und Beratern, deren Kunden vornehmlich Privatanleger sein dürften.“ Zwar handle es sich bei strukturierten Produkten in den USA immer noch um „Nischen-Investments“, die jüngsten Performancezahlen, wonach mit den Papieren im Durchschnitt acht bis neun Prozent Rendite pro Jahr erreicht werden konnten, hätten aber dazu geführt, dass Anleger frei gewordenes Kapital in solche

Papiere reinvestiert hätten. Und auch neue Investoren seien davon angelockt worden.

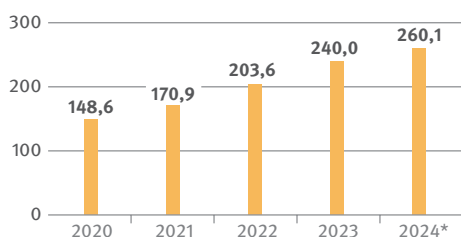
Fast nur mit Beratung

Als größte Unterschiede zum deutschen Markt verweist Fernandes auf die sehr strenge Regulierung in den USA. Dies bedeute auch hohe Emissionskosten und kaum Börsenlistings. Ein reger Handel, bei dem „Selbstentscheider“ ohne jegliche Beratung die Papiere kaufen und verkaufen – wie hierzulande –, sei in den USA nicht vorzufinden. Dort würden die allermeisten Papiere über die Beratung vertrieben und weil der jeweilige Berater für einen Verkauf während der Laufzeit eine spezielle Qualifikation benötige, werden laut SPI 90 Prozent der Papiere bis zur Fälligkeit gehalten. Außerdem handle es sich bei den Angeboten der dortigen Emittenten nahezu ausschließlich um Anlagezertifikate. Papiere mit Hebelfunktion gebe es kaum. SPI teilt den Markt in drei Kategorien ein. Demnach entfallen jeweils rund 40 Prozent des Investitionsvolumens auf partizipationsnahe Produkte („Growth“) und Renditeoptimierung („Income“), 20 Prozent auf Kapitalschutz („Capital Protected“).

Es gibt aber auch einige Gemeinsamkeiten mit dem deutschen Zertifikatemarkt – wie die große Nachfrage nach Expressstrukturen. SPI beziffert deren Volumenanteil in den USA auf mehr als 40 Prozent. Die meisten Expresse würden sich auf den wichtigsten amerikanischen Index, den S&P 500, beziehen. Insgesamt dominierten US-Basiswerte. Nur wenige Emissionen hängen von Underlyings außerhalb des Heimatmarkts ab. *DH*

Zertifikatemarkt USA: Wachsendes

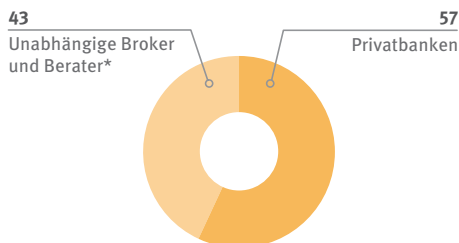
Volumen in Mrd. US-Dollar; Anlagezertifikate (keine Hebelprodukte)



* Volumen zum Halbjahr (30.06.24)
Quelle: SPI, part of WSD

Auch Privatanleger sind investiert

Strukturierte Produkte: Aufteilung des Volumens nach Vertriebskanälen (Schätzwerte), in Prozent



*mit überwiegend Privatanlegern als Kunden
Quelle: SPI, part of WSD

Meldungen

Fairness Kodex angepasst

Während einfache Fest- und Stufenzinsanleihen in der Statistik des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW) seit jeher miterfasst werden, waren sie im Fairness Kodex des Verbands bislang quasi ausgeklammert. Denn dieser galt für Papiere, die sich auf „einen oder mehrere Basiswerte“ beziehen. So war es in einer Definition des Anwendungsbereichs zu lesen. Dies ändert sich jetzt. Schließlich entfällt auf Fest- und Stufenzinsen mittlerweile nahezu die Hälfte des am Zertifikatemarkt insgesamt investierten Volumens. Damit die Papiere auch vom Kodex mitabgedeckt werden, wurden mehrere Formulierungen geändert. Der Bezug auf einen Basiswert ist kein Muss mehr. Außerdem wurde die Klausel, dass die Angebote einen höheren Ertrag ermöglichen müssen als eine Bundesanleihe vergleichbarer Laufzeit, entschärft. Dies soll jetzt nur noch dann zwingend sein, wenn „marktübliche Transaktionskosten“ berücksichtigt werden. Zuletzt waren die Papiere in die Kritik geraten, da die Renditen teils unter denjenigen liegen, die für Bundesanleihen (ohne Kosten) ausgewiesen werden (wir berichteten). Eine umfassende Überarbeitung des Kodex will der BSW noch in diesem Jahr starten.

Citi weiter am Primärmarkt aktiv

Im April hatte die Citi mitgeteilt, ihr europäisches Optionsscheingeschäft in Deutschland nach mehr als 30 Jahren aufzugeben. Auch Anlagezertifikate sind betroffen. Für ausstehende Produkte am Sekundärmarkt werden aber weiter Geldkurse gestellt. Indes behält die Citi ihr Primärmarktgeschäft bei. Zertifikate und Zinsanleihen werden also weiterhin zur Zeichnung angeboten.

Credit Suisse AG wird ersetzt

Nach der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im Frühjahr 2023 ist nun geklärt, wie es mit den noch ausstehenden Zertifikaten der Credit Suisse weitergehen soll. Die Emittentin (Credit Suisse AG) wird hier durch die UBS AG ersetzt. Die Produkte bleiben nach Informationen der Credit Suisse an der Frankfurter Börse quotiert und können dort regulär verkauft werden.