

# COSI-NEWSLETTER

Aktuelles über pfandbesicherte Zertifikate



- 02 > EDITORIAL** // Die neue Generation sicherer Finanzprodukte – COSI
- 03 > FUNKTIONSWEISE VON COSI-PRODUKTEN** // Die Abwicklung der Pfandbesicherung auf einen Blick
- 03 > DER VERWERTUNGSFALL VON COSI-PRODUKTEN** // Gegenparteiisiko verschiedener Anlageinstrumente
- 04 > ENTWICKLUNG SEIT LANCIERUNG** // Der tägliche Umsatz in CHF
- 05 > INTERVIEW MIT MATTHIAS MÜLLER** // Product Manager COSI bei SIX Swiss Exchange AG
- 07 > WELCHE BASISWERTE UND STRUKTUREN SIND GEFRAGT?** // COSI-Produkte nach Kategorie
- 07 > DIE ZUSAMMENSETZUNG DES PFANDS** // Zusammensetzung des Collateral
- 08 > DIE TOP-COSI-PRODUKTE** // Die Top-Produkte in der Übersicht
- 09 > AUSZEICHNUNG FÜR COSI** // «Structured Derivative Award» für das COSI-Segment

## Made in Switzerland

Nach Armeemessern, Schokolade und Taschenuhren könnte jetzt auch eine neue Generation sicherer Finanzprodukte international zum Erfolg werden: «COSI» steht für «Collateral Secured Instruments» und stammt aus einer gemeinschaftlichen Anstrengung der Schweizer Investment-Industrie.

Nach den jüngsten Turbulenzen an den Finanzmärkten haben verschiedene Emittenten, der Verband für Strukturierte Produkte (SVSP), SIX Swiss Exchange und Scoach nun eine wirksame Lösung für das Gegenpartei-risiko bei Strukturierten Produkten gefunden. Während im europäischen Ausland noch kein zufriedenstellendes Ergebnis vorliegt, bietet die erfolgreiche COSI-Lancierung in der Schweiz jetzt eine effiziente Lösung. Durch die Hinterlegung eines Pfands zugunsten der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kann das Ausfallrisiko eines Emittenten bedeutend minimiert werden. Denn im Verwertungsfall werden die hinterlegten Sicherheiten veräussert und anteilmässig an die Investoren ausbezahlt. Für Privat-anleger, Anlageberater und Emittenten bedeutet COSI daher eine sinnvolle Möglichkeit, Strukturierte Produkte künftig besichert handeln zu können.

Matthias Müller, Product Manager COSI bei SIX Swiss Exchange, sieht grosses Potenzial für die Zukunft, wie er uns in dem Interview auf Seite 5 verrät: «Es dürfte noch einige Zeit dauern, bis eine vergleichbare Lösung auch in anderen Märkten verfügbar ist. Wir arbeiten daher bereits daran, die COSI-Dienstleistung über den bestehenden Setup in der Schweiz auch Anlegern anderer Märkte ... zugänglich zu machen»

Mit unserem neu lancierten Newsletter wollen wir Sie regelmässig über die laufende Entwicklung der neuesten Schweizer Erfindung informieren: stets aktuell, gewohnt neutral und mit hilfreichem Hintergrundwissen.

Ihre COSI-Newsletter-Redaktion

**Funktionsweise von COSI-Produkten**

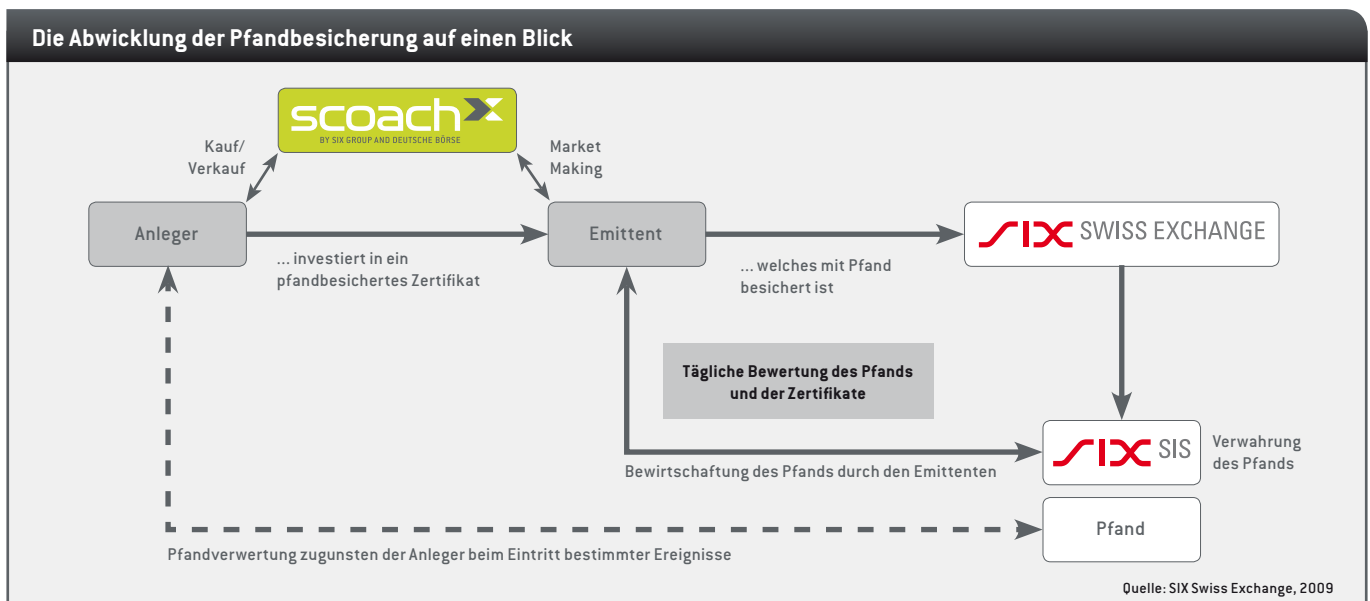
Der Anleger, der in Strukturierte Produkte investiert, trägt ein Ausfallrisiko, welches von der Bonität des entsprechenden Emittenten abhängt. Bei Insolvenz eines Emittenten droht dem Anleger daher der Totalverlust. Um dieses Risiko zu vermindern, hinterlegt der Emittent für jedes pfandbesicherte Produkt ausgewählte Sicherheiten wie Obligationen, Cash oder Aktien. Die Sicherheiten werden in ein Konto von SIX Swiss Exchange bei SIX SIS gebucht. Diese Besicherung muss während der gesamten Laufzeit des Produkts erhalten werden. Eine teilweise Besicherung ist nicht möglich, es muss immer der gesamte Wert eines neuemittierten Strukturierten Produkts entsprechend hinterlegt werden.

**Der Verwertungsfall bei COSI-Produkten**

Bei Eintritt bestimmter Ereignisse werden die hinterlegten Sicherheiten verwertet, das heisst zum Marktwert verkauft und anteilmässig an die Anleger ausbezahlt. Ein solcher Fall kann eintreten, wenn beispielsweise ein Emittent die geforderten Sicherheiten nicht rechtzeitig oder nur mangelhaft leisten kann. Zum Verwertungsfall kommt es ebenfalls, wenn der Emittent bei Verfall des Produkts Zahlungs- oder Lieferschwierigkeiten haben sollte. Ist ein Verwertungsfall eingetreten, stellt SIX Swiss Exchange die aktuellen Werte sämtlicher pfandbesicherten Produkte des entsprechenden Emittenten fest. Jedem Anleger steht maximal ein Anspruch auf denjenigen Anteil am Verwertungserlös zu, der dem aktuellen Wert seines pfandbesicherten

Gegenparteirisiko verschiedener Anlageinstrumente		
INSTRUMENTE	GEGENPARTEIRISIKO	BESICHERUNG
Obligation	Ja	Keine
Strukturierte Produkte	Ja	Keine
Pfandbesicherte resp. COSI-Produkte	Sehr gering	Besichert, Rückzahlung abhängig vom Verwertungserlös
Swap-basierte ETFs und ETSFs	Ja, für höchstens 10% des Fondsvermögens	Nein
Swap-basierte und besicherte ETFs	Ja, für höchstens 10% des Fondsvermögens	Übersicherung des 10-prozentigen Verlustpotentials
Voll replizierende ETFs	Nein	Unnötig
Anlagefonds	Nein	Unnötig

Quelle: Derivative Partners Media AG

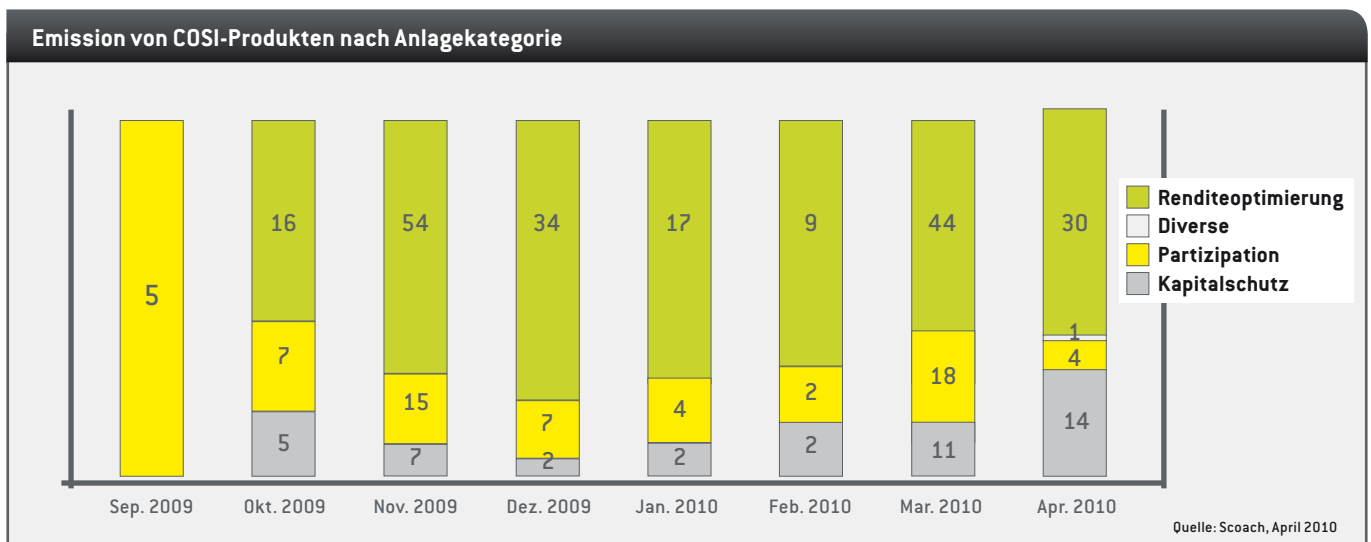
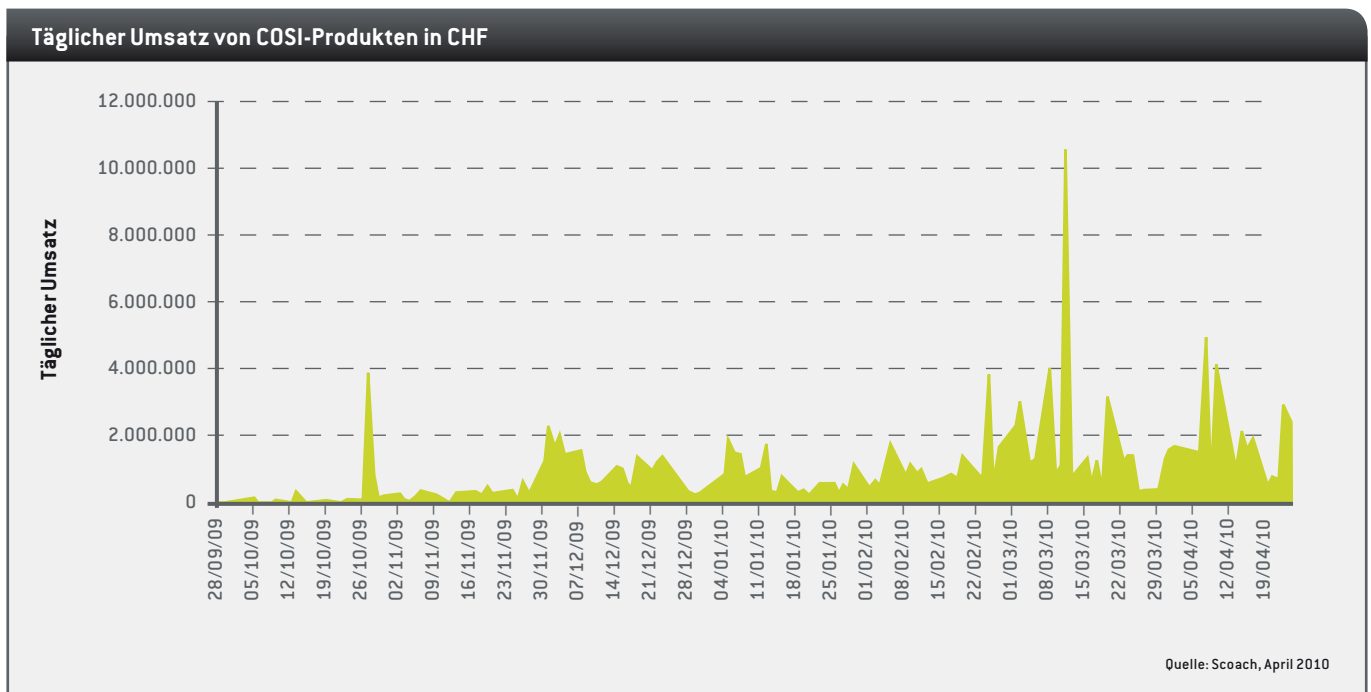


Produkts entspricht. Übersteigt der aktuelle Wert des Produkts den Verkaufserlös des Pfands, wird anteilmässig zurückbezahlt. Die Rückzahlung erfolgt auch bei Produkten in anderen Handelswährungen immer in Schweizer Franken.

**Entwicklung seit Lancierung**

In den vergangenen fünf Monaten stieg die Zahl der pfandbesicherten Zertifikate auf über 330 und das ausstehende Volumen erreichte erstmals über 880 Mio. Schweizer Franken. Drei Banken, Clariden Leu, EFG Financial Products und die Bank

Vontobel, teilen sich momentan den Markt für pfandbesicherte Zertifikate – weitere dürften dieses Jahr wohl folgen. Die täglichen Handelsumsätze haben sich mit den üblichen Hoch- und Tiefpunkten kontinuierlich in die Höhe geschraubt, wie unten stehende Grafik verdeutlicht. Stabil ist seit Oktober die Verteilung der jeweils neuemittierten Produkte auf die verschiedenen Kategorien. Grundsätzlich lässt sich beobachten, dass in Monaten hoher Emissionstätigkeit vor allem renditeoptimierende Produkte stark zunehmen.





Matthias Müller ist Betriebsökonom FH. Von 1999 bis 2002 war er für verschiedene Firmen in den USA tätig. Nach seiner Rückkehr in die Schweiz arbeitete er bis 2004 bei UBS in der Kundenberatung. Seither ist er für SIX Swiss Exchange tätig, wo er bis Ende 2007 verantwortlich war für die Zulassung von Strukturierten Produkten und Anleihen. Seit 2008 kümmert er sich um verschiedene strategische Projekte im Bereich Strukturierter Produkte.

## Interview mit Matthias Müller, Product Manager COSI bei SIX Swiss Exchange AG, zur Entstehungsgeschichte der pfandbesicherten Zertifikate.

**Aufgrund welcher Ereignisse oder Begebenheiten wurde die Pfandbesicherung bei Strukturierten Produkten ins Leben gerufen?**

**MM:** «Nach dem Konkurs von Lehman hat uns der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte angefragt, gemeinsam eine Pfandbesicherungslösung für Strukturierte Produkte zu realisieren. Zehn Monate später konnten dann bereits die ersten Produkte besichert werden. Strukturierte Produkte verfügen seither über ein wirksames Mittel gegen das Schreckgespenst Emittentenrisiko. COSI hat dazu beigetragen, dass das Vertrauen der Anleger in Strukturierte Produkte wieder zurückgekehrt ist.»

**Welches sind die grössten Vorteile von COSI-Produkten?**

**MM:** «COSI bieten dem Anleger einen zusätzlichen Schutz in Bezug auf das Gegenpartierisiko ohne die enorme Payoff-Flexibilität Strukturierter Produkte einzuschränken. Neue Payoff-Varianten können zudem bereits innert weniger Tage lanciert werden.»

**Welche Parteien waren an der Entwicklung und Lancierung beteiligt? Wie muss man sich die Entwicklungsphase vorstellen?**

**MM:** «Das technische System haben wir mit Experten von SIX SIS und Eurex Repo realisiert. Dort war mit der bestehenden Securities Lending- und Borrowing-Infrastruktur bereits viel Know-how vorhanden. Um die Dienstleistung dann optimal auf die Marktbedürfnisse abstimmen zu können, haben wir auch sehr eng mit den Banken zusammengearbeitet.»

**Welches waren die grössten Herausforderungen dieses Projekts?**

**MM:** «Bei so vielen involvierten Parteien ist es immer eine Herausforderung, die verschiedenen Interessen und Meinungen unter einen Hut zu bringen. Die COSI-Dienstleistung wurde für extreme Marktbedingungen geschaffen, bei welchen ein Emittent seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen kann. Das Schutzbedürfnis des Anlegers steht daher an oberster Stelle. Andererseits geht die emittierende Bank mit COSI ein nicht zu unterschätzendes Risiko ein, da gewisse vordefinierte Ereignisse zu einer umgehenden Verwertung der

*Sicherheiten führen können, was für die Bank weitreichende Konsequenzen hätte. Solche Überlegungen haben das Potential für Zielkonflikte und mussten zwingend gelöst werden, damit die Dienstleistung auch breite Akzeptanz im Markt findet.»*

**Sind Sie mit der Entwicklung seit der Lancierung zufrieden?**

**Was finden Sie besonders positiv?**

*MM: «Die Entwicklung entspricht durchaus unseren Erwartungen. Ich freue mich insbesondere darüber, dass bereits so viele verschiedene Produktvarianten als COSI umgesetzt werden konnten. Eine derart breite Produktpalette macht die Dienstleistung sowohl für Anleger als auch für Emittenten sehr attraktiv.»*

**Momentan können nur Emittenten mit einem Schweizer Sicherungsgeber COSI-Zertifikate anbieten. Weshalb ist das so?**

**Wie sieht es bezüglich ausländischen Sicherungsgebern aus?**

*MM: «Die Rechtssicherheit der Dienstleistung ist von zentraler Bedeutung. Bei der Übertragung der Sicherheiten entsteht ein reguläres Pfandrecht und das Eigentum an den Sicherheiten verbleibt vollumfänglich beim Sicherungsgeber. Im Konkursfall des Emittenten oder des Sicherungsgebers muss in jedem Fall sichergestellt sein, dass der Anleger über die Verwer-*

*tung der Sicherheiten umgehend entschädigt werden kann. Dies können wir insbesondere dann sicherstellen, wenn der Sicherungsgeber schweizerischem Konkursrecht untersteht. Das Domizil des Emittenten spielt hierbei keine Rolle. Ausländischen Emittenten steht nach wie vor die Möglichkeit offen, mit einem bestehenden Schweizer Sicherungsgeber zusammenzuarbeiten.»*

**Wo sehen Sie Weiterentwicklungspotenzial für das COSI-Segment?**

*MM: «Die Dienstleistung hat grosses Weiterentwicklungspotential und wir werden gemeinsam mit den Emittenten noch einige Innovationen im COSI-Segment realisieren. Beispielsweise dürfte es noch einige Zeit dauern, bis eine vergleichbare Lösung auch in anderen Märkten verfügbar ist. Wir arbeiten daher bereits daran, die COSI-Dienstleistung über den bestehenden Setup in der Schweiz auch Anlegern anderer Märkte wie beispielsweise Deutschland zugänglich zu machen.»*

**Vielen Dank für dieses Gespräch!**

**Welche Basiswerte und Strukturen sind gefragt?**

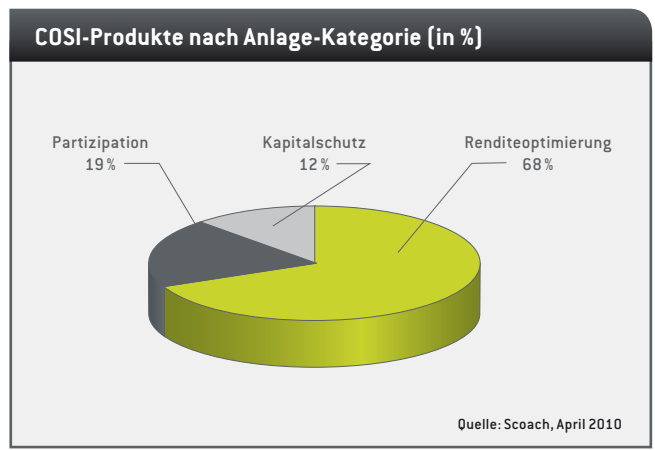
COSI auf Schweizer Einzelwerte und Aktienkörbe auf Bluechips aus dem SMI bilden die klare Mehrheit bei der Wahl der Basiswerte. Aber auch europäische Aktien, Indizes und die Edelmetalle Gold, Silber und Platin sind bereits pfandbesichert erhältlich.

Wie bei Strukturierten Produkten ohne Pfandbesicherung bieten auch COSI verschiedene Auszahlungsprofile und Strukturen an. Nach vier Monaten ist ein erster Trend erkennbar. Klar favorisiert werden dabei die Produkte aus der Renditeoptimierungskategorie, die über 65% der 338 Produkte ausmachen. Dies widerspiegelt auch die Beliebtheit dieser weitaus grössten Kategorie bei nicht pfandbesicherten Produkten. Partizipationsprodukte machen immerhin rund 20% aller COSI aus, Produkte mit Kapitalschutz liegen bei etwas mehr als 10%. Bezüglich der Laufzeit von COSI-Produkten lässt sich sagen, dass einjährige Produkte – insbesondere bei den Renditeoptimierungsprodukten – bevorzugt werden. Nach Produkten mit Laufzeiten länger als fünf Jahre, wie dies oft bei Kapitalschutzprodukten der Fall ist, sucht man in der COSI-Kategorie vergebens.

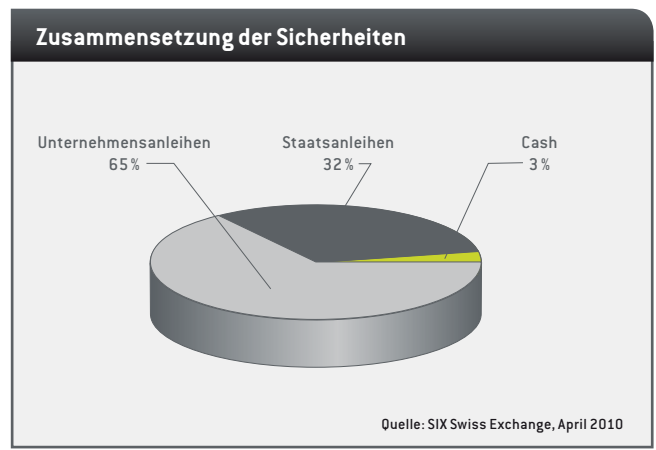
**Die Zusammensetzung des Pfandes**

Die Höhe der Besicherung richtet sich nach dem aktuellen Wert eines pfandbesicherten Strukturierten Produkts. Sämtliche COSI-Produkte und die entsprechenden Sicherheiten werden täglich geprüft und das Pfand bei Bedarf angepasst: Eine Nachschusspflicht des Emittenten entsteht, wenn sich die aktuellen Werte von pfandbesicherten Produkten erhöhen oder sich der Wert der hinterlegten Sicherheiten verringert. Überschüssige Sicherheiten werden an den Emittenten zurückbezahlt. Für die Pfandbesicherung eines Strukturierten Produkts kommen folgende Wertschriften in Frage:

- Sicherheiten, die von der Schweizerischen Nationalbank im Rahmen von Repo-Geschäften akzeptiert werden
- Sicherheiten, welche durch die Europäische Zentralbank entgegengenommen werden
- Aktien, die Bestandteil von anerkannten Aktienindizes sind, deren Aufnahmekriterien eine ausreichende Marktliquidität sicherstellen sollen
- Cash (CHF, EUR, GBP, JPY, USD)



Gesamthaft wurden bis heute 230 Produkte mit Renditeoptimierungspotenzial, 67 Partizipationsprodukte und 41 Produkte mit Kapitalschutz emittiert.



Aktuell setzen sich die hinterlegten Sicherheiten hauptsächlich aus Bonds – Staats- sowie Unternehmensanleihen – und Cashpositionen zusammen.

## Die Top-COSI-Produkte

Trotz der geringen Anzahl an Kapitalschutzprodukten führt diese Kategorie die Liste der umsatzstärksten Produkte klar an.

Top-Produkte					
Kategorie	Symbol	SVSP Kategorisierung	Basiswert	ISIN Nummer	Total Umsatz
Kapitalschutz	EFGNR	Kapitalschutz mit Coupon	Leading Swiss Stocks	CH0106308643	14.798.565
	EFHAM	Kapitalschutz mit Coupon	ABBN / CSGN / NESN / ROG	CH0110622609	2.818.825
	EFGNQ	Kapitalschutz mit Coupon	Leading European Stocks	CH0106308684	2.588.217
	EFGLH	Kapitalschutz ohne Cap	Swiss Market Index	CH0106309096	1.095.086
	BCNCH	Kapitalschutz mit Coupon	International Stocks	CH0110879472	1.089.895
Partizipation	EFGNV	Tracker-Zertifikat	Bond Basket	CH0107029024	13.454.826
	EFGKR	Tracker-Zertifikat	Bond Basket	CH0106308437	4.617.054
	VZBBX	Tracker-Zertifikat	Bond Basket	CH0105854613	4.258.648
	EFGLJ	Tracker-Zertifikat	Bond Basket	CH0106309146	3.005.343
	VZCEU	Tracker-Zertifikat	Currency Basket	CH0110871495	2.854.280
Renditeoptimierung	EFGKU	Barrier Reverse Convertible	SLHN / RUKN / UBSN	CH0105604349	4.496.049
	EFGKW	Barrier Reverse Convertible	Apple / Exxon Mobil / General Electric	CH0105604364	4.419.555
	MBNRC	Barrier Reverse Convertible	NESN / ROG / NOVN	CH0107888874	4.072.720
	EFGOE	Discount-Zertifikat	E.ON	CH0107029339	3.689.395
	EFGSR	Barrier Reverse Convertible	Saint-Gobain / GDF Suez / L'oreal	CH0109914280	3.176.849

Quelle: Scoach, April 2010

Das Spitzenreiterprodukt EFGNR bietet 100 % Kapitalschutz und setzt sich aus einem Schweizer Aktienbasket zusammen. Dieser besteht aus den Titeln Adecco, Julius Bär, Lonza, Nestlé, Richemont, SGS, Swisscom, Swiss Life, Swatch und Syngenta.

## COSI in a nutshell

Anzahl gelisteter Produkte:	338
Anzahl Emittenten:	3
Renditeoptimierungsprodukte:	230
Partizipationsprodukte:	67
Kapitalschutzprodukte:	41
Höchstes Tagesvolumen:	8,33 Mio. am 11.03.2010
Ausstehendes Volumen:	883 Mio. CHF

Quelle: Scoach, April 2010



## Swiss Derivative Awards '10

Special Award



**Innovativ und ausgezeichnet: COSI**

Überzeugt von der Innovationskraft von COSI ist auch die Jury der «Swiss Derivative Awards». Im Festsaal des Züricher Kaufleuten zeichnete sie am 15. April SIX Swiss Exchange für die Einführung der Produkte mit dem begehrten «Special Award» aus. Die Preisverleihung wird seit 2006 alljährlich von den Organisatoren Stocks (Axel Springer Schweiz AG), payoff.ch (Derivative Partners AG) und der Swissquote Bank veranstaltet. Mit den «Swiss Derivative Awards» ehren sie jene besonderen Leistungen, die zum Verständnis und zur Akzeptanz von derivativen Produkten beitragen. Ein besonderes Au-

genmerk der Initiatoren liegt dabei auf Innovationen. Entsprechend gut gelaunt nahm Christian Katz als CEO von SIX Swiss Exchange stellvertretend für das gesamte COSI-Team den Preis entgegen.



Entgegengenommen hat den Preis für SIX Swiss Exchange Christian Katz, CEO SIX Swiss Exchange

**Die Gewinner auf einen Blick**

<b>Hebel-Produkte</b>	
1. Julius Bär	Long-Leverage-Zertifikate auf den SX5E Dividenden-Future 2014 (JFESL)
2. UBS	Mileage Call Warrant auf den S&P 500 (CMILE)
<b>Partizipations-Produkte</b>	
1. Goldman Sachs	Reservoir-Bonus-Zertifikat auf den DJ Euro Stoxx 50 Index (STOFD)
2. Bank Vontobel	Voncert auf einen «Swiss Value»-Basket (VZSVS)
<b>Renditeoptimierungs-Produkte</b>	
1. EFG Financial Products	Renditeoptimierungs-Zertifikat auf Credit Suisse, Swiss Life und UBS (EFGQE)
2. Bank Vontobel	gesamtes Angebot an Renditeoptimierungs-Produkten
<b>Kapitalschutz-Produkte</b>	
1. Royal Bank of Scotland	Leveraged Floored Floating Rate Note (CHLEV)
2. Zürcher Kantonalbank	Protein auf Novartis mit 90 % Kapitalschutz (ZKB9W6)
<b>«Community Awards» (Hebel-Produkte)</b>	<b>«Community Awards» (Anlage-Produkte)</b>
1. UBS	1. UBS
<b>«Special Award»</b>	
SIX Swiss Exchange für die Umsetzung und Einführung des COSI-Segments (pfandbesicherte Zertifikate)	



Herausgeber:  
Scoach Schweiz AG  
Selnastrasse 30  
Postfach  
8021 Zürich

www.scoach.ch  
E-Mail: [contact@scoach.com](mailto:contact@scoach.com)

Kein Angebot, Haftungsausschluss.

Keine der hierin enthaltenen Informationen begründet ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstrumentes, das an der Scoach Schweiz AG gehandelt wird.

Die Scoach Schweiz AG haftet weder dafür, dass die enthaltenen Informationen vollständig oder richtig sind, noch für Schäden infolge von Handlungen, die aufgrund von Informationen vorgenommen wurden, die in dieser oder einer anderen Publikation von Scoach Schweiz AG enthalten sind. Die Scoach Schweiz AG behält sich ausdrücklich vor, jederzeit die Preise oder die Produkteszusammenstellung zu ändern.

Scoach Schweiz AG

Die Scoach Schweiz AG ist eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht, die eine durch die Eidgenössische Bankenkommision genehmigte und überwachte Effektenbörse betreibt.