

Teurer Vollkasko-Schutz bei «Strukis»

Grosse Auswahl bei strukturierten Produkten mit Kapitalschutz

Viele Anleger haben beim Blick auf die Börsensituation ein flaes Gefühl im Magen und setzen auf strukturierte Produkte mit Kapitalschutz. Das Angebot in der Schweiz ist gross, der Schutz vor Verlusten aber teuer.

feb. · Angesichts der unübersichtlichen Konjunkturlage und der europäischen Schuldenkrise ist das oberste Ziel vieler Anleger, ihr Vermögen zu erhalten. Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz sollen dies ermöglichen und den Investoren Chancen auf mögliche Kursgewinne an den Börsen geben. In der Praxis funktioniert der Schutz vor Verlusten bei diesen Produkten allerdings nicht immer, wie sich nach dem Kollaps der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 gezeigt hat. Auch Schweizer Anleger verloren damals mit Kapitalschutzprodukten des US-Finanzhauses viel Geld. Es zeigte sich, dass Garantien einer insolventen Bank nichts wert sind.

Breite Angebotspalette

Trotz diesem «GAU» sind die Kapitalschutz-Derivate in den Kundendepots der Schweizer Banken von allen strukturierte-Produkte-Kategorien am stärksten vertreten. Gemäss einer Statistik der Schweizerischen Nationalbank betrug das Volumen solcher Wertpapiere im August dieses Jahres 82,7 Mrd. Fr., während der Gesamtwert der strukturierten Produkte in den Kundendepots bei 204,5 Mrd. Fr. lag. Die Banken haben eine breite Palette an Kapitalschutz-Zertifikaten im Angebot. Der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) listet in seiner Swiss Derivative Map alleine sechs Kategorien auf: «Kapitalschutz ohne Cap», «Exchangeable-Zertifikate», «Kapitalschutz mit Cap», «Kapitalschutz mit Knock-out», «Kapitalschutz mit Double-Knock-out», «Kapitalschutz mit Coupon». Der Kapitalschutz kann je nach Produkt 100% betragen, aber auch darunter liegen.

Gemäss SVSP-Präsident Daniel Sandmeier dürfte die Produktart «Kapitalschutz mit Coupon» in der Schweiz am stärksten verbreitet sein. Bei diesen Produkten erhält der Anleger eine Coupon-Zahlung, die von der Entwicklung des Basiswerts – also beispielsweise einer Aktie oder eines Rohstoffs – abhängig ist. Dafür verzichtet er auf einen gewissen Teil der Gewinnchancen des Basiswerts. Das derzeitige Niedrigzinsumfeld mache es sehr schwierig, Kapitalschutzprodukte mit attraktiven Cou-

pons oder ansprechender Partizipation zu konstruieren, sagt Sandmeier. Einfacher werde es, wenn mehrere Basiswerte in einem strukturierten Produkt verwendet würden.

Strukturierten Produkten mit Kapitalschutz liegt im Allgemeinen eine Nullcoupon-Obligation («Zero-Bond») sowie eine Call-Option auf den Basiswert zugrunde. Zero-Bonds sind Obligationen, die während ihrer Laufzeit die Zinsen als Kursgewinne «sammeln» und deshalb beim Kauf unterhalb des Nennwerts notieren. Calls bieten eine Chance auf zusätzliche Gewinne, wenn der Basiswert steigt. In einem Niedrigzinsumfeld hat Erstere als «sichere» Anlage einen sehr hohen Anteil an der Anlagesumme, weshalb für den Call – der die Performance erzielen soll und mit dem der Coupon finanziert wird – nur ein geringer Prozentsatz der Anlagesumme übrig bleibt.

Ohne Risiko keine Rendite

Bei der wohl am zweithäufigsten verkauften Produktart «Kapitalschutz ohne Cap» sind die Gewinnchancen theoretisch unbeschränkt. In der Praxis müsse die Börse aber sehr stark steigen, damit die Anleger diesen Effekt im Depot spürten, sagt Florian Schubiger vom Finanzdienstleister Vermögenspartner. Wie bei allen Geldanlage-Produkten komme hier die Regel «Ohne Risiko keine Rendite» zum Tragen. Folglich sollten die Anleger bestenfalls geringe Gewinne erwarten.

Produkte der Art «Kapitalschutz mit Cap» funktionieren nach demselben Prinzip. Hier sind die Gewinnchancen aber von vornherein durch den «Cap», also ein gewisses vorher definiertes Kursniveau, beschränkt. Dafür bekommt der Anleger im Allgemeinen bis zum «Cap» eine bessere Performance. Weniger häufig sind laut Beobachtern «Exchangeable-Zertifikate». Diese Produktart ist eine Verwandte der Wandelobligation – ab einem vorbestimmten Wandelpreis wird das Produkt in den zugrunde liegenden Basiswert umgetauscht. Zudem gibt es noch die Arten «Kapitalschutz mit Knock-out» und «Kapitalschutz mit Double-Knock-out». Hier steigt der Kurs des Produkts zunächst mit dem Basiswert an, wenn sich dieser positiv entwickelt. Berührt dieser aber den Knock-out-Kurs, fällt der Kurs des Produkts zurück. Die Produkte werden im Investmentbankerslang als «shark notes» bezeichnet, da ihre Produkt-Skizzen Haifischflossen zu enthalten scheinen.

Halten bis zum Schluss

Einer der Vorteile der Produkte ist, dass man mit ihnen auf Nummer sicher gehen kann. Wer sich vor einer Wiederholung des Lehman-Kollapses fürchtet, kann sich nämlich zusätzlich mit einer Pfandbesicherung («Cosi») gegen den Ausfall des Emittenten absichern. Am Ende der Laufzeit erhält der Anleger zumindest sein eingesetztes Kapital zurück – abzüglich der Steuern. Zu beachten ist allerdings, dass der Kapitalschutz der Produkte nur am Ende der Laufzeit greift. Wer sein Produkt also vorher verkaufen will, kann durchaus Verluste erleiden. Schubiger rät deshalb, Kapitalschutz-Derivate immer bis zum Ende der Laufzeit zu halten. Verluste sind auch möglich, wenn Anleger Produkte während deren Laufzeit kaufen – der Kapitalschutz bezieht sich nur auf den nominalen Ausgabe- und nicht den Kaufpreis. Auch die Inflationsentwicklung ist bei der Rückzahlung des Kapitals nicht berücksichtigt.

Gemäss Schubiger ist der Schutz vor Verlusten teuer und kostet Renditechancen. Der Berater geht davon aus, dass die Renditen der Produkte in den meisten Fällen kaum die eines Sparkontos schlagen. Zudem weisen die Banken die Kosten meist nicht transparent aus. Dass man mit Kapitalschutzprodukten stark an Börsengewinnen teilhaben könne, sei in den allermeisten Fällen eine Illusion, sagt Schubiger. Zudem entgehen dem Anleger bei einer Investition in solche Produkte Dividendenzahlungen. Gefahren drohen laut Schubiger auch beim Kauf der Produkte. So berichtet er von einem Fall, in dem ein Anleger 10 000 Fr. in einem strukturierten Produkt habe anlegen wollen, die Bank aber nur 9800 Fr. dort investiert und den Rest als «Provision» einbehalten habe.