



CORBIS

Der Traum von hohen Zinsen ...

## Wetten mit hoher Absturzgefahr

**Einige Banken locken mit Wertpapieren, die bis zu 18 Prozent Zins versprechen. K-Geld rät: Hände weg von dieser Anlageform!**

**M**öchten Sie bei der Bank Goldman Sachs in einem Jahr 18,25 Prozent Zins verdienen? Reizt Sie das Angebot der Bank Vontobel – ein Jahreszins von 17 Prozent? Oder wollen Sie bei Clarden Leu einen Coupon von 15 Prozent abholen?

Hohe Zinsen – wer möchte das nicht. Gerade angesichts der mickrigen Spar-

konto-Zinsen von zurzeit meist unter einem Prozent (siehe Seite 39). Doch solch tolle Zinsversprechen, wie sie zurzeit massiv in ganzseitigen Zeitungsanzeigen abgegeben werden, haben einen gefährlichen Haken: Sie sind mit einer Wette verbunden. Verliert der Anleger diese Wette, büsst er viel Geld ein – Zins hin oder her.

Der Deal geht so: Der Anleger gibt der Bank ein Darlehen und erhält den vordefinierten Zins in jedem Fall. Doch das Darlehen erhält er nur dann zurück, wenn eine bestimmte Aktie nicht unter einen vorher festgelegten Kurs sinkt. Berührt hingegen die

Aktie diese Barriere, wird das für den Anleger unter dem Strich zu einem Verlustgeschäft.

Es handelt sich also um eine Kombination von Darlehen und Wette auf eine zugrundeliegende Aktie. Solche Produkte heissen Barrier Reverse Convertibles, abgekürzt BRC.

### Der Verlust kann schnell einmal sehr hoch sein

Ein Beispiel: Sie zahlen am 1. Dezember 20 000 Franken für einen BRC und erhalten dafür nach einem Jahr einen garantierten Zins von 15 Prozent. Der Kurs der zugrundeliegenden Ak-

tie beträgt zum Kaufzeitpunkt 100 Franken.

Sinkt die Aktie während der Laufzeit nie unter die festgelegte Barriere von 70 Franken, erhalten Sie nach einem Jahr 23 000 Franken (Fr. 20 000.– plus Fr. 3000.– Zins). Durchbricht die Aktie hingegen die Barriere nach unten, erhalten Sie 3000 Franken Zins plus eine vorher festgelegte Anzahl Aktien der Firma X (oder eine entsprechende Barabgeltung). Insgesamt erhalten sie zum Beispiel nur 8000 Franken – was einen massiven Verlust bedeutet.

Steigt umgekehrt der Kurs auf über 100 Franken, erhält der Anleger trotzdem nur 23 000 Franken. Der Anle-

ger nimmt also mit einem BRC Aktienrisiken in sein Depot und verkauft gleichzeitig seine Renditechancen.

Das süsse Versprechen des hohen Zinses ist also mit Gift vermischt. Wissenschaftliche Untersuchungen haben gezeigt, dass Anleger das Risiko, dass eine Barriere durchbrochen wird, stark unterschätzen. In den meisten Fällen liegt diese Barriere bei 55 bis 80 Prozent des Aktienkurses zu Beginn der Laufzeit.

Dass Anleger solche Wetten verlieren, ist keine Seltenheit. Gemäss einer Auswertung der Finanz-

*Weiter auf Seite 17*



... wird oft zur Kröte für den Anleger

zeitschrift «Bilanz» hatten Mitte November 2008 80 Prozent der 2877 an der Schweizer Börse kotierten Barrier Reverse Convertibles die Barriere nach unten verletzt und sind so für ihre Besitzer zum Verlustgeschäft geworden.

### Anleger mit hohen Coupons verführt

Das hat auch damit zu tun, dass viele BRCs sogenannte Multi Barrier Reverse Convertibles sind. Das heisst: Ihnen liegt nicht eine einzige Aktie zugrunde, sondern drei verschiedene. Durchbricht nur eine einzige dieser drei Aktien die Schwelle, landet der Anleger schon auf der Verliererseite. Multi bedeutet also multipliziertes Risiko.

Dieses Risiko ist noch höher, wenn die drei Aktien zu unterschiedlichen Bran-

chen gehören. Denn der schlechteste Fall tritt schon dann ein, wenn nur eine dieser Branchen beziehungsweise der dazugehörige Aktientitel floppt.

Manuel Ammann, Professor für Finance an der Universität St. Gallen, sagte im Interview mit der «Handelszeitung» zu den Multi Barrier Reverse Convertibles: «Die ökonomische Begründung, warum das ein sinnvolles Produkt sei, habe ich noch nicht gefunden.» Er kritisiert zudem, dass die Anleger mit hohen Coupons verführt würden.

Eine andere Kritik formuliert Florian Schubiger von der Winterthurer Firma Vermögenspartner AG. Fallen die zugrundeliegenden Aktienkurse nur leicht, erhält der Anleger das Darlehen voll zurück; das sei mit einem Kapitalschutz vergleichbar. «Bei stark fallenden Kursen hingegen ma-

chen Anleger die Korrektur der einzelnen Aktien genau gleich mit, wie wenn sie direkt die Aktie gekauft hätten», so Schubiger. Seine Folgerung: «Der Kapitalschutz verfällt also genau dann, wenn der Anleger ihn aufgrund von anderen Verlusten im Depot am meisten bräuchte.» Als Ersatz für sichere Obligationen seien

BRCs auf keinen Fall geeignet.

Barrier Reverse Convertibles gehören zur Kategorie der strukturierten Produkte. Die Regierung Norwegens hat 2008 den Verkauf von solchen Finanzvehikeln an Private verboten. In der Schweiz sind sie erlaubt.

Selbst auf dem grössten Finanzmarkt der Welt, den

USA, sind strukturierte Produkte wegen der strengen Regulierungen wenig verbreitet. Ein Grund dürfte die Furcht der Herausgeber vor gerichtlichen Klagen sein – von Anlegern, die erst im Fall von Verlusten merken, dass sie gar nicht wussten, was sie gekauft haben.

Ernst Meierhofer

### Buchtipps



### NEU

In den nächsten Tagen erscheint der neue **K-Tipp-Ratgeber für Anleger. Die Kapitel:**

- ▶ So legen Sie Ihre Anlagestrategie fest
- ▶ Sparen mit Konten, Kassenobligationen und Festgeldern
- ▶ Warum strukturierte Produkte so kompliziert sind

- ▶ Alles über Obligationen
- ▶ Tipps für Aktienkäufer
- ▶ Wissenswertes über Fonds und ETFs
- ▶ Alternative Anlageklassen
- ▶ Steuern
- ▶ Umgang mit Beratern und Vermögensverwaltern

Sie können den Ratgeber (212 Seiten, Fr. 25.–) auf Seite 26 oder unter [www.ktipp.ch](http://www.ktipp.ch) bestellen.