

Ist Kapitalschutz sinnvoll?



Rolf Isler, Leiter Finanz, Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Wenn die Aktienkurse an der Börse längere Zeit gestiegen sind und die „Luft dünner“ wird, kommt die Zeit der strukturierten Produkte. Einen festen Platz in der breiten und vielfältigen Palette haben die Produkte mit Kapitalschutz. Typischerweise investiert der Anleger einen festen Betrag für eine vorgegebene Laufzeit. Dafür erhält er das Versprechen der Kapitalrückzahlung - eben den Kapitalschutz - und beispielsweise die Beteiligung am Anstieg eines Börsenindex.

Wenig sinnvoll ist ein solcher Kapitalschutz, wenn die Anlage eine lange Lauf-

zeit von beispielsweise 8 oder 10 Jahren hat. Das liegt daran, dass das Risiko, mit einer breit diversifizierten Aktienanlage einen Verlust zu erleiden, nach 8 bis 10 Jahren gegen Null tendiert. Darum investiert man in einem solchen Fall besser direkt in den Index und verzichtet auf den Kapitalschutz.

Es kommt hinzu, dass der Kapitalschutz erst bei der Rückzahlung zum Tragen kommt. Während der Laufzeit können kapitalgeschützte Anlagen deutlich unter 100% notieren. Wer dann verkaufen muss, kann durchaus einen Verlust erleiden.

Im vorgenannten Beispiel wird Kapitalschutz und Beteiligung an einem Börsenindex versprochen. Wie sieht das aus der Sicht des Emittenten aus? Wenn der Kapitalschutz 100% beträgt, wird er die Zinsen für die ganze Laufzeit in Optionen auf den Börsenindex investieren. Das Problem ist nur, dass beim gegenwärtig sehr tiefen Zinsniveau nur wenig Geld für den Kauf der Optionen zur Verfügung steht. Deshalb wird die Partizipation am Börsenindex wohl nur bescheiden ausfallen. Wenn der Index beispielsweise um 10 %

steigt und der Anleger an diesem Anstieg nur zu 20% partizipiert, erhält er nur 2% als Optionsgewinn und 100% des Kapitals zurückbezahlt.

Wirkungsvoller sind solche strukturierte Instrumente, wenn der Kapitalschutz nur 95 oder 90% beträgt. Dann riskiert der Anleger zwar einen genau definierbaren Kapitalverlust. Der Emittent kann dann aber die 5 oder 10% des Kapitals zuzüglich der Zinsen für die ganze Laufzeit für den Kauf der Optionen einsetzen. Das führt dazu, dass die Partizipation am Kursgewinn markant steigt, möglicherweise über 100%. Damit wächst die Chance deutlich, einen nennenswerten Gewinn zu erzielen.

Sinnvoll ist Kapitalschutz bei kürzeren Laufzeiten von 2 bis 3 Jahren und/oder bei Optionen mit hohem Risiko und hohen Gewinnchancen. Im schlimmsten Fall verliert der Anleger den Zinsertrag. Dafür hat er die Chance auf einen guten Optionsgewinn. So ermöglicht der Kapitalschutz risikoscheuen Anlegern Investitionen, die sie sonst nicht riskieren würden. Ich empfehle aber dringend, in jedem Fall die Chancen und Risiken genau auszurechnen und abzuwägen.