

# Vorsicht bei Strukturierten Produkten



Rolf Isler, Leiter Finanz, Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Der Swiss Market Index ist in den vergangenen 24 Monaten um mehr als 50% gestiegen. Andere Börsen verzeichnen ähnliche Erfolge. Vernünftigerweise muss nun mittelfristig mit einer Konsolidierung gerechnet werden. In diesem Umfeld gedeihen Strukturierte Produkte besonders gut. Die Finanzzeitungen sind voll von Angeboten für Goals, Barrier Reverse Convertibles, Zertifikates und Notes aller Schattierungen.

Triebfeder dieser Innovationen ist das Bedürfnis der Anleger, auch von seitwärts tendierenden Märkten zu profitieren. Hinzu

kommt der Wunsch nach einem vollständigen oder teilweisen Kapitalschutz. Als Lockvogel werden die Chancen - z.B. eine „Verzinsung“ von 10% p.a. - meistens fett gedruckt aufgeführt. Die Risiken müssen die Anleger im klein abgesetzten und sehr technisch gehaltenen Kommentar zusammensuchen.

Das trifft etwa bei jenen zahlreichen Konstruktionen zu, wo die Rückzahlung vom Kurs mehrerer Aktien oder Indices abhängt. Typischerweise wird eine „Barrier“ gesetzt, die zwischen 60 und 80% des Ausübungspreises (=Kaufpreis) liegt. Wenn bei Verfall alle Basiswerte über der Barrier liegen, erfolgt die Rückzahlung zu 100% - zusätzlich der Verzinsung. Wenn ein Wert bei Verfall unter dieser Barrier liegt, wird die gesamte Rückzahlung um dessen gesamten Kursverlust gekürzt. Im obigen Beispiel führt der Absturz eines Basiswerts um 50% zu einem Totalverlust der Anlage von 40% (50% abzüglich 10% Zins).

Viel geringer ist das Risiko bei Produkten mit einem uneingeschränkten Kapitalschutz. Entscheidend ist dort aber die Partizipation am Gewinn des Basiswertes.

Häufig wird diese nicht ausdrücklich angegeben, was m.E. einen gravierenden Mangel darstellt. Am attraktivsten sind heute Konstruktionen, die mit einem Kapitalschutz zwischen 80 und 95% ausgestattet sind, aber dafür eine Partizipation von 100% oder mehr bieten.

Entscheidend bei strukturierten Produkten ist die Laufzeit. Für ein oder zwei Jahre scheint die konjunkturelle Entwicklung absehbar, für längere Zeiträume dagegen ist sie völlig offen. In jedem Fall beruht ein Kapitalschutz sehr.

Wer ein passendes Produkt gefunden hat, sollte prüfen, ob er dieses aus Emission oder - etwas später - an der Börse kaufen will. Häufig sind strukturierte Produkte so komplex, dass nicht einmal deren Architekten genau vorhersagen können, wie sie vom Markt aufgenommen werden. Das kann dazu führen, dass diese nach der Emission an der Börse zu mehr als 100% (pari) aber auch deutlich tiefer notieren. Wer Wert auf den Lackmestest der Anleger legt, sollte strukturierte Produkte deshalb nicht aus Emission sondern an der Börse kaufen.