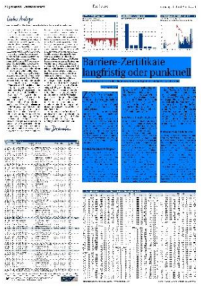
Datum: 18.07.2015

FINANZ und WIRTSCHAFT

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 25'067
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich



SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Themen-Nr.: 229.041
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 20
Fläche: 31'013 mm²

Barriere-Zertifikate langfristig oder punktuell

Barrier Reverse Convertibles dienen zwei Anlegertypen für ihre jeweilige Strategie.

PHILIPPE BÉGUELIN

Zwei Typen von Anlegern investierten gerne in Barriere-Produkte mit Coupon, die sich auf Schweizer Aktien beziehen. Das besagt eine Studie des Swiss Finance Institute (SFI) – sie wurde im Auftrag des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) durchgeführt und im Juni präsentiert. Die Studie beziffert zudem die Kosten von Zertifikaten (vgl. fuw.ch/040715-3) und untersucht ihre Performance.

Der erste Anlegertyp investiert über den Marktzyklus hinweg stets in Barrier Reverse Convertibles (BRC). Er benötigt folglich ein Anlageprodukt, das sich unabhängig vom Auf und Ab der Börse bewährt. Das bedingt ein vergleichsweise geringes Risiko und somit eine niedriger erwartete Rendite. Die zweite Anlegergruppe investiert punktuell, um eine Opportunität zu nutzen – ihre Anlagen hängen vom Zyklus ab.

Wo soll die Barriere liegen?

Je nach Strategie sind unterschiedliche Eigenschaften des BRC erforderlich. Die erste Gruppe setzt auf einen grösseren Risikopuffer und damit auf tiefere Barrieren, die in einer Börsenbaisse nicht unterschritten werden sollten. Das geht einher mit einem geringeren Coupon.

Auf welchem Niveau muss eine Barriere liegen, damit das Produkt für den gesamten Marktzyklus geeignet ist? Dazu simulierte das SFI BRC mit drei Jahren Laufzeit, die eine Barriere von 50% aufweisen und sich auf den Aktienindex S&P 500 beziehen. Gekauft wurden diese BRC jährlich, erstmals 1957 und letztmals 2011.

Die Barriere von 50% war fast immer genügend weit unten. Zwar erlitt der S&P 500 in den 70er-Jahren oder nach dem Platzen der Technologieblase im Jahr 2000 heftige Verluste (vgl. Grafik 1). Doch der Index unterschritt die Barriere erst in der Finanzkrise ab 2008. Bis dahin hatte das Niveau von 50% denselben Effekt wie ein vollständiger Kapitalschutz.

Vorsicht ist langfristig besser

Das SFI folgert: Eine höhere Barriere von 70 oder 80% – und somit ein geringerer Risikopuffer von 30 oder 20% – sei nicht geeignet für Anleger, die unabhängig vom Zyklus stets investiert bleiben wollen.

Neben dieser langfristigen Simulation untersucht die Studie die Periode von Januar 2011 bis März 2013, denn diese umfasse einen vollständigen Marktzyklus, mit den Turbulenzen im August 2011 wegen der Eurokrise und der anschliessenden Erholung. Die Datengrundlage bilden 1900 BRC, die Anleger auf einer Plattform für massgeschneiderte strukturierte Produkte eines grossen Schweizer Emittenten kauften. Dabei kann der Investor die Höhe der Barriere individuell festlegen.

Im August 2011 wurden in der Tat viele Barrieren unterschritten. Bei Produkten mit einer kurzen Restlaufzeit erholten sich die Aktienkurse nicht schnell genug auf das Niveau bei Emission – in diesem Fall wäre am Ende der Laufzeit trotz durchbrochener Barriere der vollständige Kapitaleinsatz (Nominalwert) plus Coupon ausbezahlt worden. Die Anleger erlitten also einen Verlust. Eine grosse Zahl durchbrochener Barrieren gab es 2011 nicht nur auf der Plattform des Emittenten, sondern auch im Gesamtmarkt (vgl. Grafik 2).

Von den 1900 BRC betrachtete das SFI zwei Gruppen: Einerseits alle BRC und anderseits die mit einer Barriere von 60% oder niedriger. Die durchschnittliche Rendite von Anfang 2011 bis Frühling 2013 betrug für alle BRC 2,2% und für die mit tiefer Barriere 7,7%. Mit einem konservativeren Produkt einen Verlust zu vermeiden, hat sich also ausgezahlt. Das zeigt auch der Anteil der Produkte mit einer positiven Performance: Er belief sich für alle BRC auf 77% und für die mit tiefer Barriere auf 97,9%.

Bei hoher Volatilität kaufen

Der zweite Anlegertyp nutzt hohe Volatilitäten am Aktienmarkt. BRC sind aus Bausteinen zusammengesetzt, einer davon ist eine Verkaufsposition (Short) in Put-Optionen. Bei hoher erwarteter Volatilität sind die Puts teuer, dann bringt die Verkaufsposition mehr Ertrag. Das führt zu einem höheren Coupon oder zu einer tieferen Barriere. Die Volatilität schnellt in die Höhe, wenn der Aktienmarkt negativ überrascht wird und sinkt danach in der Regel wieder. Da lohnt es sich, bei hoher Volatilität neu emittierte BRC zu kaufen.

Das tut jedoch gemäss SFI nur eine Minderheit der Investoren. Als die Volatilität im Sommer 2011 in die Höhe schoss, wurden kaum neue BRC gekauft (vgl. Grafik 3). Nur wenige Anleger nutzen also Opportunitäten, die meisten wollen im gesamten Zyklus investiert sein.

ARGUS Medienbeobachtung

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 58538528
Ausschnitt Seite: 1/1