



Wichtig ist eine gute Aufklärung

Für welche Anlegerin, welchen Anleger eignet sich eines der vielen **strukturierten Produkte**? Sie haben Vor- und Nachteile.

ENRIQUE FERRARI UND VALERIO TOZZI

Obwohl es gerade in diesen Zeiten wichtig ist, die Balance zwischen Renditepotenzial und Risikoappetit zu finden, bleiben Anlegende oftmals bei einer Mischung aus Geldmarkt- und Aktienanlagen. Auf einem Risikospektrum bilden diese zwei Anlageinstrumente aber theoretisch die Pole: null Risiko oder «volles» Risiko.

Der Derivatemarkt bietet in diesem Zusammenhang eine Vielzahl an Möglichkeiten für Anlegerinnen und Anleger, um eine Balance zwischen diesen beiden Extremen Cash und Aktienanlage zu finden. Während bei herkömmlichen Anlageinstrumenten eine etwas klarere Marktaussicht von Vorteil ist, kommen die Vorzüge von Derivaten beziehungsweise Optionsstrategien bei einem volatileren Marktumfeld zum Zuge. Es scheint, dass es Anlegerinnen und Anlegern derzeit weder in Cash noch in Aktien wohl ist und als Konsequenz viele beim bestehenden Portfolio bleiben.

Eine Investorin, die beispielsweise an den (langfristigen) Erfolg von Logitech glaubt, wird beim gegenwärtig unsicheren Markt trotzdem in Cash bleiben. Wenn man die gleiche Investorin fragen würde, ob sie bereit wäre, die Aktie mit 20 Prozent Abschlag zu kaufen und dabei sogar einen garantierten Coupon von 7 Prozent zu kassieren, würde sie (und einige andere) das Angebot durchaus attraktiv finden.

Obwohl viele derartige Optionen an der Börse gehandelt werden können, kann man die gleiche Anlage über strukturierte Produkte tätigen. Dabei lässt sich die Anlage beliebig an die Bedürfnisse der Anlegerin anpassen – zum Beispiel bezüglich Laufzeit, Währungsrisiko, Verhältnis von Abschlag zu Coupon. Privaten Investorinnen und Investoren ermöglichen strukturierte Anlagen zudem den Zugang

zu nicht oder nur schwer zugänglichen Märkten wie Rohstoffen, Immobilien oder Devisen. Man kann aber auch an den Entwicklungen von Dividenden, Risikoaufschlägen oder Zinsen partizipieren. Als Anlegerin am Sekundärmarkt für strukturierte Produkte profitiert man zudem von hoher Flexibilität und Liquidität, und Market Maker gewährleisten die jederzeitige Handelbarkeit. Ausserdem ermöglicht die schnelle Umsetzbarkeit eine umgehende Reaktion bei Veränderungen im Marktgeschehen.

Der Rebate

Hinsichtlich Risiko bieten in einem unsicheren Marktumfeld beispielsweise «Shark Notes» einen vollumfänglichen Kapitalschutz. Eine Komponente dieser Art von strukturierten Produkten ist der sogenannte Rebate. Diese Entschädigung ist im Voraus festgelegt und wird ausbezahlt, wenn der Preis des Underlyings, also des zugrundeliegenden Werts, die Barriere unterschreitet. Wird die Barriere nicht berührt, erhält die Investorin am Ende der Laufzeit ihr investiertes Kapital und partizipiert gleichzeitig an der positiven Wertentwicklung des Basiswertes. Shark Notes bieten ein Auszahlungsprofil, das an eine Haifischflosse erinnert. Dank der Konstruktion einer Shark Note kann ein Anleger zum Zeitpunkt der Investition die hohe Volatilität und die erwarteten Dividenden auf zwei Jahre bereits im Produkt einbetten.

Ein Beispiel: ein strukturiertes Produkt mit zwei Jahren Laufzeit in Euro mit 100 Prozent Kapitalschutz mit Barriere auf den Euro Stoxx 50. Nehmen wir an, dass beim Abschluss der Shark Note der Basiswert SX5E bei 3500 Euro handelt. Die Partizipation liegt bei 100 Prozent, die Barriere liegt bei 125 Prozent und der Rebate beträgt 5 Prozent.

Neben den Aktienmärkten bereitet aktuell besonders die Entwicklung auf den Zinsmärkten vielen Besitzerinnen und Besitzern von Immobilien berechtig-

Strukturierte Produkte lassen sich massschneiden – mit grosser Flexibilität.

terweise Sorgen. Die Zinssätze für Hypotheken mit fünf bis zehn Jahren Laufzeit sind seit Jahresbeginn drastisch gestiegen und haben die Zinskosten für neue Hypotheken um das Zwei- bis Dreifache erhöht.

Auch hier können es spezifische strukturierte Produkte einer Anlegerin, die eine Hypothek oder einen Lombardkredit aufgenommen hat, ermöglichen, von der historisch äusserst hohen Volatilität an den Zinsmärkten zu profitieren. Durch den Verkauf von Put-Optionen mit Zinsen als Basiswert erhält sie dann eine attraktive Prämie. Diese sind zurzeit auf Höchstständen.

Bei stark fallenden Zinsen muss die Investorin zwar den Verlust der Option decken, kann den Kredit aber zu deutlich tieferen Sätzen refinanzieren, somit insgesamt deutlich günstiger im Vergleich zur gegenwärtigen Zinssituation. Bei steigenden oder seitwärts tendierenden sowie moderat fallenden Zinsen resultieren hingegen wesentlich reduzierte Zinskosten. Selbstverständlich kann die Anlegerin die Prämie dafür verwenden, sich gegen noch höhere Zinsen abzusichern.

Strukturierte Produkte lassen sich massschneiden – mit grosser Flexibilität punkto Risiko- und Renditepotenzial aus verschiedensten Anlageklassen. Das Mass aller Dinge ist eine professionelle und umfassende Beratung, um relevante Aspekte der Instrumente zu durchleuchten und der Situation und Risikobereitschaft der Investorin Rechnung zu tragen. Nicht nur die ökonomische, auch die psychologische Perspektive ist entscheidend.

Enrique Ferrari und Valerio Tozzi,
Structured Products, Bank Julius Bär, Zürich.