



Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Kostentransparente strukturierte Produkte für Pensionskassen.

Pensionskassen sind eine Zielgruppe für die Emittenten im Branchenverband Swiss Structured Products Association (SSPA) – und wer die sicherheitsorientierten Pensionskassenverwalter und ihre Stiftungsräte überzeugen kann, hat auch bei anderen Anlegern einen Pluspunkt. Diese Woche hat die SSPA ein passendes Handbuch publiziert, Autoren sind Professor Heinz Zimmermann von der Universität Basel, Finanzmarktjuristin Ülkü Cibik von der Kanzlei MLL und Serge Nussbaumer vom Fachmagazin «Payoff».

Ein wichtiges Thema ist, das Risiko zu begrenzen. Eine Pensionskasse – so ein Beispiel der SSPA – möchte für fünf Jahre in den SMI investieren und will mit Blick auf künftige Zahlungsverpflichtungen sicherstellen, dass sie dann mindestens das eingesetzte Kapital zurückerhält. Vorgeschlagen wird ein Produkt mit 100% Kapitalschutz und voller Beteiligung am SMI, falls der in fünf Jahren höher steht als heute. Dafür verzichtet die Pensionskasse auf die Dividenden der SMI-Aktien, und es gibt eine Kursobergrenze (Cap).

Ohne Cap lässt sich das Produkt im derzeitigen Marktumfeld nicht konstruieren – der risikolose fünfjährige Zins ist bloss 1,05%, damit ist die Nullcouponanleihe als Baustein des Produkts teuer. Zum Zins kommt je nach Bonität des Emittenten ein Risikoaufschlag, womit der Cap höher angesetzt wird. Er liegt gemäss SSPA je nach Emittent und Marktlage zwischen 120 und 170%.

Mit dem unteren Cap ist der maximale Gewinn von 20% in fünf Jahren nicht gerade üppig. Immerhin lassen sich die Konditionen variieren. Wer statt der vollen eine geringere Betei-

gung am SMI in Kauf nimmt, bekommt einen höheren Maximalgewinn.

Das zweite Beispiel ist ein Kapitalschutzprodukt auf eine Rohstoffanlagestrategie, wobei je nach Vorgabe der Pensionskasse z. B. Nahrungsmittel ausgeklammert werden. Solch eine massgeschneiderte Anlage lässt sich mit einem strukturierten Produkt einfacher bauen als mit einem Fonds.

Ein aktiv verwaltetes Portfolio aus Couponprodukten (Reverse Convertibles) ist ein weiteres Beispiel, sie sind vor allem für stagnierende Aktienmärkte geeignet. Es kann die Diversifikation markant verbessern. Im Jahr 2022 verlor der SMI inklusive Dividenden 14% und der Swiss Bond Index aus Anleihen guter Bonität 12%. Derweil sank ein Index der SIX Swiss Exchange für Couponprodukte nur 2,6%, sie stützten damit das Gesamtportfolio.

Einen Meilenstein erreichte die SSPA Ende 2019. Seither erachtet die Oberaufsichtskommission berufliche Vorsorge (OAK) in Bern – sie wacht über die Pensionskassen – strukturierte Produkte als kostentransparent. Zuvor war das Fehlen dieses Plazets ein grosser Nachteil im Vergleich zu Anlagefonds.

Schon ein Jahr früher gab die damalige OAK-Vizepräsidentin Vera Kupper Staub am FuW Forum für strukturierte Produkte eine denkwürdige Antwort. Frage: Wenn strukturierte Produkte als kostentransparent taxiert würden, wären sie dann kostentransparenter als Fonds? «Ja», sagte Kupper Staub, kurz und knapp und ohne Wenn und Aber.

Ihr Derivat