



Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Die zwei Gesichter der Barriereprodukte: «Worst of» versus «Single Index».

Vom Saulus zum Paulus? Einst hiess es: «Struki bedeutet: Wenn's abwärtsgeht, hast Du UBS.» Der Spruch machte die Runde unter Anlegern, die in der Finanzkrise 2008 Geld verloren hatten. Viele Barriereprodukte beziehen sich auf mehrere Aktien, und darunter war damals meist eine von einer Bank. UBS sausten vom Hoch 2007 bis Frühling 2009 um 88% in die Tiefe und schnitten damit noch schlechter ab als Credit Suisse, die 76% abstürzten. Da hält keine Barriere stand, somit wurden die UBS-Aktien ins Depot geliefert. Wer ohnehin bereits Finanztitel im Portefeuille hatte, realisierte die Gefahr des Klumpenrisikos, das Barriereprodukte auf mehrere Aktien bergen. Eine Variante des Spruchs lautete denn auch: «Am Schluss hast Du nur noch UBS.»

Ganz anders seit dem Ukrainekrieg. Während Rohstoffpreise und Zinsen gestiegen sind, hat ein traditionelles Portefeuille mit Aktien und Anleihen markant verloren, weil 2022 beide Anlageklassen parallel gesunken sind. Währenddessen haben sich Barriereprodukte gut behauptet und das Portefeuille gestützt, wie der Index SSPY von SIX Swiss Exchange zeigt (vgl. Text links). Stabilität statt Klumpenrisiko.

Natürlich ist das Marktumfeld in der Zinswende 2022 nicht das gleiche wie in der Finanzkrise 2008. Ein wichtiger Unterschied liegt aber auch in der Ausgestaltung der Barriereprodukte.

Wenn sich ein Produkt auf drei Aktien bezieht und in einer Baisse die schlechteste geliefert wird, heisst das Attribut «Worst of». Dann ist das Risiko grösser als beim direkten Kauf der drei Titel, denn sie fallen als Aktienkorb weniger weit herab als der «Worst of».

Die stabilitätsbringenden Produkte aus dem Jahr 2022 dagegen beziehen sich auf nur einen Basiswert, nämlich den SMI, der als Index erst noch weniger schwankt als Einzelaktien. Da passt das Attribut «Single Index».

Neben dem Basiswert ist die Höhe der Barriere zentral – der Sicherheitspuffer. Da verweise ich gerne auf Finanzprofessor Paolo Vanini. Er erklärte einst, damals als Leiter strukturierte Produkte der ZKB, eine vernünftige Barriere liege auf 50 bis 60%. Allerdings nähmen gewisse Investoren das Risiko einer höheren Barriere in Kauf. Sie wollten einen Coupon, der höher sei als die Dividende der Aktien, und kalkulierten ein, dass die Titel möglicherweise geliefert würden. Da könne auch eine Barriere von 85% – ein Sicherheitspuffer von bloss 15% – sinnvoll sein.

Das lässt sich auf Plattformen von Emittenten beobachten, wo Anleger massgeschneiderte Produkte kaufen. Schnell nach einer unerwarteten Nachricht über ein Unternehmen die erwartete Volatilität der Aktie in die Höhe, wird sogleich ein höherer Coupon geboten. Da greifen Anleger zu und wählen trotz unsicherem Ausblick nicht einen grossen Sicherheitspuffer. Das Risiko, nach einem Kursverlust die Aktie zu bekommen, ist erheblich. Das ist dann das Attribut «Single Stock».

Ob taktisch mit «Worst of» und «Single Stock» oder strategisch im Portfolio mit «Single Index»: Anleger sollten Barriereprodukte gezielt einsetzen. Dann macht auch kein Spruch die Runde.

Ihr Derivatus