



# ANLEGEN IM NIEDRIGZINSUMFELD

**ALTERNATIVEN ZU ZINSANLAGEN** Strukturierte Produkte mit grossem Sicherheitspuffer sind eine attraktive Variante zu herkömmlichen festverzinslichen Anlagen.

**PRODUKTE AUF AKTIEN** Nach Jahren hoher Renditeerwartungen und wachsender Spekulationsfreudigkeit haben die Finanzkrisen sowie die drohende Zahlungsunfähigkeit von Staaten das Anlageverhalten vieler Investoren grundlegend verändert. In ihren Entscheidungen spielen Sicherheitsüberlegungen seither eine noch grössere Rolle als zuvor. Und so erstaunt es nicht, dass lange Zeit als unattraktiv geltende festverzinsliche Anlagen neuen Zulauf erhalten. Im Vergleich zu anderen Anlageformen haben sie nämlich einen entscheidenden Vorteil: Sie bieten eine festgelegte Verzinsung und damit eine höhere Planungssicherheit.

Doch trotz aller einschlägigen Gemeinsamkeiten gibt es auch bei Zinspapieren (Festgeldanlagen, Sparkonten, Staats- und Unternehmensanleihen etc.) beachtliche Unterschiede in Bezug auf Rentabilität, Kostenstruktur, Liquidität und Sicherheit. Mehr noch, eine fixe Verzinsung heisst nicht, dass sie sicher ist. Auch festverzinsliche Anlageprodukte sind Marktrisiken unterworfen, wodurch sich der Nominalzins zum Teil erheblich von der tatsächlich realisierten Rendite unterscheiden kann.

Im derzeitigen Marktumfeld mit einem historisch niedrigen Zinsniveau nehmen Anleger für ein hohes Mass an Sicherheit tiefe Renditen in Kauf. Mit der zunehmenden Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Lage rückt allerdings auch für sicherheitsorientierte Investoren der Renditeaspekt und damit die Suche nach Alternativprodukten in den Vordergrund.

Als Alternative zu festverzinslichen Anlagen mit ähnlichen Risiko- und Renditeeigenschaften eignen sich strukturierte Produkte, insbesondere Reverse Convertibles sowie Discount-

Zertifikate, die eine ähnliche Struktur aufweisen. Die Rückzahlung ist in gewissem Masse an die Kursentwicklung eines Basiswerts – z. B. einer Aktie oder eines Index – geknüpft: Liegt der Kurs des Basiswerts am Ende der Laufzeit über einem definierten Kursniveau (Ausübungspreis resp. Cap), erhält der Besitzer von Reverse Convertibles den Nominalbetrag und die festgelegte Zinszahlung (Coupon). Dafür verzichtet er auf die Chance eines Kursanstiegs über den Cap hinaus sowie auf die Dividenden. Liegt der Basiswert bei Verfall dagegen unter dem Ausübungspreis, richtet sich die Rückzahlung nach der Kursentwicklung, das heisst, ein Kursverlust schmälert die Auszahlung. Der Coupon bleibt von diesem Kursrisiko unberührt.

**HOHES SICHERHEITSPOLSTER** Discount-Zertifikate bieten im Gegensatz zu Reverse Convertibles keine fixe Zinszahlung, sondern einen Rabatt auf den aktuellen Basiswertkurs. Dieser Kursabschlag, auch Discount genannt, stellt einen Sicherheitspuffer gegen Kursverluste dar und steht der begrenzten Teilnahme (Cap) an Kurssteigerungen und dem Verzicht auf Dividenden gegenüber. Der Discount entspricht – wie die sichere Zinszahlung bei Reverse Convertibles – einer Erwartungshaltung, die von stagnierenden, leicht fallenden oder allenfalls leicht steigenden Kursen ausgeht.

Die Produkte werden mit unterschiedlichen Sicherheitspuffern (Discount oder Coupon) und Laufzeiten angeboten. Sie werden an Börsen gehandelt und sind somit im Unterschied zu Festgeldanlagen jederzeit verfügbar. Die Kostenstruktur ist aufgrund des ausgeprägten Wettbewerbs unter den Anbietern attraktiv.

**In einem normalen – auch negativen – Marktumfeld sind planbare Renditen möglich, die deutlich über dem Marktzins liegen.**

Eine Alternative zu herkömmlichen festverzinslichen Anlagen mit einer ähnlichen Risikostruktur stellen insbesondere strukturierte Produkte mit hohem Risikopuffer dar. Diese sogenannten Deep- oder Low-Strike-Produkte weisen einen Ausübungspreis auf, der sich weit unter dem aktuellen Kursniveau des Basiswerts befindet. Dadurch ist die Abhängigkeit von der Entwicklung des Basiswerts so begrenzt, dass die Rückzahlung des Nominalbetrags (bzw. des Cap) und somit die gewünschte Verzinsung sehr wahrscheinlich ist.

Natürlich steht der höheren Renditechance der strukturierten Produkte auch ein im Vergleich zu konservativen Zinsinvestments höheres Risiko gegenüber. Es ist jedoch klar quantifizierbar. Das wesentliche Risiko liegt in einem grossen Kursverlust des Basiswerts und dem damit in der Regel einhergehenden Anstieg der Volatilität (Kurschwankung). Hinzu kommt das Bonitätsrisiko der Bank, die die strukturierten Produkte begibt. Dieses gilt es aber für jegliche Art von Schuldverschreibungen zu beachten. Fest- und Tagesgeldanlagen sind dagegen – zumindest in begrenztem Rahmen – durch staatliche Einlagensicherungssysteme geschützt.

**KURSEINBRUCH BRINGT VERLUST** Im aktuellen Marktumfeld bieten klassische festverzinsliche Anlageformen, je nach Risikoappetit des Investors, zwischen 0,25 und 1% Rendite pro Jahr. Mit einem Deep-Discount-Zertifikat auf den Euro Stoxx 50 ist gegenwärtig eine Rendite von 4% erzielbar. Während die Entwicklung der Aktienmärkte keinen direkten Einfluss auf traditionelle festverzinsliche Anlagen hat, führt ein heftiger Einbruch der Aktien zu Verlusten im Discount-Zertifikat. Sinkt der Euro Stoxx 50 in einem Jahr um 50%, erleidet der Discounter einen Verlust von 13%. Mit einem Rückgang um 40% reicht der Risikopuffer allerdings aus.

Das Beispiel verdeutlicht, dass strukturierte Produkte mit hohem Sicherheitspuffer in einem normalen (auch negativen) Marktumfeld planbare Renditen ermöglichen, die sich deutlich über den aktuellen Marktzinsen bewegen. Dem stehen ein erhöhtes Verlustrisiko bei einem extremen Kursrückgang sowie das Bonitätsrisiko der begebenden Bank gegenüber.

Für den privaten Anleger ist es nicht leicht, aus der Vielzahl der Produkte diejenigen herauszufinden, die geeignete Risikoparameter aufweisen und gleichzeitig Spielraum für individuelle Anlageziele lassen – allein in der Schweiz sind aktuell knapp 30 000 strukturierte Produkte kotiert, in Deutschland gar über 400 000. Sachkundige und vor allem unabhängige Hilfe finden Investoren in Produktratings, die auf zahlreichen Finanzportalen vor allem in Deutschland, teilweise aber auch in der Schweiz, zur Verfügung stehen.

Geeignet sind insbesondere Ratings, die neben der Qualität des Produkts auch die Risikoerkennung berücksichtigen. Anleger müssen sich nicht mit endlosen Zahlenkolonnen und komplizierten mathematischen Messgrössen auseinandersetzen, sondern können anhand einiger weniger zentraler Klassifikationsmerkmale die Eignung eines Produkts für die Umsetzung der persönlichen Strategie erkennen.

**RISIKO UND RENDITE ABSTIMMEN** Für die Suche nach Alternativen gibt es seit Mitte Oktober ein eigenes Internet-Portal ([www.mehr-rendite.de](http://www.mehr-rendite.de)), das gegenwärtig den Markt in Deutschland abdeckt. Zu beachten ist, dass strukturierte Produkte oftmals einen Anlagehorizont von drei bis zwölf Monaten abbilden. Eine langfristige Alternativstrategie zum Beispiel zu Anleiheninvestments lässt sich aber problemlos mit einer Wiederanlage umsetzen. Auch hierbei helfen die verfügbaren Ratings, da sie immer die aktuellen Marktbedingungen berücksichtigen.

Die Entscheidung, welches Risiko der Anleger eingehen will, liegt letztlich bei ihm selbst. Sein Ziel besteht darin, ein Produkt zu finden, das seinen Erwartungen in Bezug auf das Risiko und die Rendite am besten entspricht. Strukturierte Produkte bieten auch für vorsichtige, also risikoaverse Investoren insbesondere im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld eine attraktive Alternative zu klassischen festverzinslichen Anlagen. Geschenkt gibt es dieses «Mehr» an Rendite jedoch nicht, denn mehr Rendite bedeutet immer auch ein höheres Risiko. ■

BJÖRN DÖHRER und  
JONAS SCHNEIDER EDG

## PERFORMANCE VERGLEICHEN

Szenario	Euro Stoxx 50 in 12 Monaten <sup>1</sup> Performance in %	Indexstand	Deep-Discount- Zertifikat (Cap 1650) <sup>2</sup>	Anleihe 2½% Nestlé 2005/2015 <sup>2</sup>	Anleihe 2½% Eidgenossen- schaft 2006/2015 <sup>2</sup>	Verzinsung Festgeldkonto in % p.a.
Sehr stark steigender Kurs	+50	4140	4	1	0,7	0,25 – 0,75
Stark steigender Kurs	+40	3864	4	1	0,7	0,25 – 0,75
Steigender Kurs	+20	3312	4	1	0,7	0,25 – 0,75
Seitwärts tendierender Kurs	0	2760	4	1	0,7	0,25 – 0,75
Fallender Kurs	-20	2208	4	1	0,7	0,25 – 0,75
Stark fallender Kurs	-40	1656	4	1	0,7	0,25 – 0,75
Sehr stark fallender Kurs	-50	1380	-13	1	0,7	0,25 – 0,75
Emittent des Wertpapiers fällt aus	-	-	evt. Totalverlust	evt. Totalverlust	-	Einlagensicherung

<sup>1</sup> Stand Euro Stoxx 50 am 29. September: 2760

<sup>2</sup> Rendite in % p.a.