

# Strukturierte Produkte: Risikosteuerung für Anleger



**Von Claude Baumann**  
Wirtschaftsredaktor «Weltwoche»

Was für die euphorischen 90er Jahre die Anlagefonds und Aktien waren, sind nun, im jungen 21. Jahrhundert, die strukturierten Produkte. Sie stehen ganz oben in der Gunst der Investoren. Allein 2005 setzten die Anleger an der Schweizer Börse SWX mehr als 32 Mrd. Franken mit solchen Instrumenten um – 30% mehr als im Jahr zuvor. Und im selben Zeitraum erhöhte sich das Angebot von 4200 auf 6300 Produkte. Die Tendenz ist weiter steigend.

Der Boom der strukturierten Produkte in der Investorengemeinde kommt nicht von ungefähr. Schliesslich scheinen diese Finanzvehikel das Unmögliche zu schaffen: den nahezu sicheren Börsengewinn, und das, selbst wenn die Märkte stagnieren oder sogar sinken.

Strukturierte Produkte sind auch deshalb interessant, weil es im Prinzip für jeden Anleger ein Angebot gibt, das genau seinem Risikoappetit entspricht. Mit anderen Worten: Die Vielfalt ist enorm. Manche Konstrukte garantieren dem Anleger zum Beispiel einen Kapitalschutz. Das heisst, er erhält nach Ablauf einer festgelegten Frist sein Geld vollumfänglich zurück – möglicherweise mit einer Prämie.

## Für skeptische Investoren

Bei anderen Produkten wiederum verzichtet der Anleger auf einen Teil des Kursgewinns und erhält im Gegenzug die Garantie, dass er bei einem Kursrückgang nicht mehr als einen be-

stimmten Betrag verliert. Oder anders gesagt: Er verkauft einen Teil des Gewinnpotentials für eine Absicherung nach unten.

Alles in allem geht es bei strukturierten Produkten darum, unterschiedliche Risiken zu kombinieren, um so ein allzu einseitiges Exposure zu vermeiden. Für Anleger, die nach den Kursavancen der vergangenen Jahre an der Börse etwas skeptisch geworden sind, ist ein strukturiertes Produkt eine valable Alternative.

So attraktiv diese Instrumente aber auch sein mögen, in zahlreichen Werbeinseraten der Banken wird das Verlustrisiko mancher Vehikel regelrecht unterschlagen. In anderen Fällen sind wiederum die Bedingungen derart komplex, dass es selbst für erfahrene Investoren kaum mehr nachvollziehbar ist, welchem Risiko sie sich aussetzen. Darum ist Vorsicht angezeigt. Denn manche Konstrukte sind trügerisch, wie selbst Experten betonen: Während gewisse strukturierte Produkte im Fall einer Hausse eher risikofreudig wie eine Obligation reagieren, ist das Kursrisiko nach unten jenem einer Aktie vergleichbar. Für die Reputation von strukturierten Produkten ist das sehr heikel.

## Lehren aus der Vergangenheit

Was eine fehlende Aufklärungspolitik bewirken kann, musste die Hedge-Funds-Industrie erfahren. Gerade weil sie es versäumte, nach dem Milliardendebakel des amerikanischen Hedge Funds Long-Term-Capital-Management (LTCM) die Öffentlichkeit umfassend über das Rendite-/Risiko-Profil solcher Anlagevehikel zu informieren, gelten Hedge Funds bis heute in breiten Kreisen der Bevölkerung als hochriskant.

Dieser Gefahr scheinen sich die Emittenten von strukturierten Produkten nun definitiv bewusst geworden zu sein. Um das einträgliche Geschäftspotential, das diese Konstrukte in der Tat darstellen, nicht leichtsinnig zu

verspielen, haben fünf Banken (ABN Amro, Credit Suisse, UBS, Vontobel und die Zürcher Kantonalbank) unlängst den Schweizerischen Verband für Strukturierte Produkte gegründet. Gemäss eigener Aussage will die neue Institution die Bekanntheit und Akzeptanz von strukturierten Produkten erhöhen. Zu diesem Zweck hat sie auch die Absicht, Empfehlungen, Verhaltensregeln und Branchenstandards zu definieren. Ausserdem will der Verband das Umfeld und die Rahmenbedingungen für strukturierte Produkte laufend beobachten.

Bei ihrer Arbeit werden die Verantwortlichen nicht umhin kommen, auch verstärkt und unmissverständlich über die Risiken zu informieren. Das ist gut so, denn wenn der Einsatz von solchen Finanzinstrumenten gerade in der Vermögensverwaltung gefördert werden soll, braucht es diese Aufklärungsarbeit. Denn sonst wird es nicht lange dauern, bis enttäuschte Anleger ihre Bank für erlittene Verluste zur Rechenschaft ziehen.

## Seitwärts, rückwärts?

Wer sich gründlich mit strukturierten Produkten auseinandersetzt, wird auch feststellen, dass es sich dabei um Finanzinstrumente handelt, die vor allem interessant sind, wenn sich die Börse seitwärts oder rückläufig entwickelt. In Haussephasen hingegen braucht es keine komplexen Strukturen. Da reicht es, in Aktien und Optionen zu investieren.

Wenn sich die Anlegerschaft nun aber auf strukturierte Produkte stürzt, mag das doch ein untrügliches Zeichen dafür sein, dass in nächster Zeit eher von einer mässigen, wenn nicht gar sinkenden Börsentendenz auszugehen ist. Wer weiss? ●

In den euphorischen 90er Jahren standen Aktien ganz oben in der Gunst der Anleger. Heute sind es die strukturierten Produkte.