

## Pressebeleg

Medium: NZZ am Sonntag

Datum: 23.05.2010

Autor: Mark Baer

## Sicherheit dank Struktur

### **Derivative oder strukturierte Produkte gelten als kompliziert und spekulativ. Doch es gibt viele Papiere, die im Depot für Sicherheit sorgen können.**

Ihr Motto lautet «Safety first». Mit Hilfe von sogenannten Kapitalschutz-Produkten (Capital Protected Notes) können sich Investoren vor heimtückischen Kurskorrekturen schützen. Anstatt direkt auf einen Titel oder einen Index zu setzen, investiert man in das entsprechende strukturierte Produkt, das dann bei einem Verlust des Basiswerts mindestens einen Teil des eingesetzten Kapitals schützt. Dieser Teil wird vom Emittenten am Ende der Laufzeit garantiert. Gleichzeitig erhält der Anleger auch die Chance, an einer möglichen positiven Entwicklung des Basiswertes zu partizipieren. Neben Kapitalschutz-Produkten auf Aktien sind auch Instrumente auf Rohstoffe, Währungen oder Zinsen erhältlich.

Je nach dem, wie viel Risiko ein Anleger tragen kann, gibt es Capital Protected Notes, die das Kapital ganz (100%) oder nur teilweise schützen (zum Beispiel 70%). Je nach Bedürfnis und Zukunftserwartung des Investors gibt es Kapitalschutz-Produkte, die nur bei einem leichten Kursverlust ihre schützende Funktion ausüben und sich für Investoren eignen, die von einem positiven Szenario ausgehen.

### Geringeres Renditepotenzial

Anleger, die auf ein solches Zertifikat setzen, erwarten dann, dass ein Index oder eine Aktie eben tendenziell zulegt. Falls dann aber doch etwas passiert und eine bestimmte Grenze überschritten wird, steht man mit Hilfe eines strukturierten Produktes eben besser da, als wenn man direkt in den Basiswert investiert hätte.

Einen «free lunch» gibt es auch bei den strukturierten Produkten nicht: Der Zusammenhang von Rendite und Risiko gilt auch für Zertifikate. «In steigenden Märkten liegt im Vergleich zur Direktanlage weniger Renditepotenzial drin. In fallenden Märkten bleibt zwar das Kapital erhalten, es entstehen im Vergleich zu einer risikolosen Anlage jedoch Opportunitätskosten», sagt Patrik Rüthemann, Teilhaber bei Wegelin & Co. Privatbankiers.

### Wertpapiere als Pfand

Anleger sollten laut dem Leiter Produkte und Handel bei Wegelin auch das Kreditrisiko nicht vernachlässigen. «Das Auszahlungsprofil und damit die Garantie sind nur so viel wert wie die Bonität des Emittenten.» Und die Bonität kann sich, wie man spätestens seit dem Lehman-Brothers-Fall weiss, schnell in Luft auflösen. Seit 2009 bieten verschiedene Banken nun pfandbesicherte Zertifikate an, welche das Kreditrisiko reduzieren. Dazu werden von den Emittenten liquide Wertschriften als Sicherheit bei der Schweizer Börse SIX hinterlegt. Diese würden bei einem Konkurs der Bank zugunsten der Anleger verkauft. So trägt der Investor eines solchen pfandbesicherten Produktes nur noch das Marktrisiko. Seit der Lancierung dieser neuen Instrumentengruppe in der Schweiz wurden bereits mehr als 250 Mio. Fr. in solche Zertifikate investiert.

Egal, ob man sich für pfandbesicherte oder gewöhnliche strukturierte Produkte entscheidet: Die Flexibilität von Zertifikaten lässt sich bei der Umsetzung einer Core-Satellite-Strategie optimal nutzen. Strukturierte Produkte sind laut Patrik Rüthemann aber immer als Ergänzung zu anderen Anlagen wie Direktanlagen, Indexfonds oder ETF zu sehen. «Entscheidend ist die Portfolio-

Perspektive. Das heisst, die einzelnen Komponenten müssen aufeinander abgestimmt werden», so der Experte.

## Systematik für Derivate Strohm D. (dst)

Als Derivate oder derivative und strukturierte Produkte bezeichnet man Anlageinstrumente, deren Preis sich aus dem Kurs anderer Wertpapiere bzw. Finanzprodukte ableitet. Sie gliedern sich nach der Kategorisierung des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) in Anlageprodukte mit den drei Unterkategorien Kapitalschutz, Renditeoptimierung und Partizipation sowie in Hebelprodukte in den Varianten mit oder ohne Knock-out (Übersicht auf [www.svsp-verband.ch](http://www.svsp-verband.ch)).

Die risikoärmeren Kapitalschutzprodukte, die es mit und ohne Deckel (Cap) gibt, enthalten eine Art Garantie. Anleger erhalten am Ende der Laufzeit einen fixen Betrag zurückbezahlt, unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts.

## Optionen und Futures Den Hebel ansetzen mit Zertifikaten Auswärtige Autoren (AA)

Wer mit Warrants handelt, braucht viel Risikobereitschaft. Solche Hebelprodukte erfordern zudem viel Disziplin

Strukturierte Produkte als «Satelliten» für den Vermögens-Mix einzusetzen, kann ein sinnvoller Weg sein, wenn man sie als Ergänzung zu einer kostengünstigen «Core»-Strategie sieht. Mit dieser Kombination lassen sich nicht nur die Kosten, sondern auch die Chancen-Risiko-Struktur optimal steuern. Doch solche derivativen Produkte gelten als kompliziert.

Christoph Hartgens, Chef der Handelsplattform Tradejet, rät, dass man nur in Produkte investiert, welche man auch wirklich versteht. «Konzentrieren Sie sich zuerst auf die Kernstrategie, und halten Sie an dieser fest. Ein ständiges Ändern der Strategie er-freut nur Ihren Broker», sagt Hartgens ohne Eigennutz.

«Bei den Satelliten-Anlagen mit strukturierten Produkten benötigt man mehr Zeit und sollte auch bereit sein, diese Satelliten situativ anzupassen.» Dabei empfiehlt der Zertifikate-Experte, dass man als Anleger besser auf simple Produkte setzen sollte: «Einfache Diskont- und Bonuszertifikate ziehe ich den komplexeren Multi-Barrier-Reverse-Convertibles vor.» Man solle sich stets bewusst sein, weshalb man sich die einzelnen Zertifikate ursprünglich ins Depot gelegt hat und welche Strategie man verfolgt.

## Verständnis entwickeln

Der Chef des Schweizer Online-Brokers, der auch Zertifikate-Seminare leitet, nervt sich ein wenig, dass die meisten Warrant-Spekulanten keine eigentliche Strategie verfolgen, sondern einfach nur «zocken». «Die erfolgreichen Trader – ich unterscheide zwischen erfolgreichen Tradern und Zockern – haben eine Strategie und die nötige Disziplin!» Warrants werden dann interessant, wenn man als Anleger den Einfluss von Zeit und Volatilität versteht und diese für sich nutzt. Über 80% der Warrant-Spekulanten liegen im Verlust. Laut Christoph Hartgens unterschätzen sie die Volatilität und überschätzen ihre eigene «gute Nase» oder den Einfluss eines optimalen Timings. «Erfolgreiche Trader sind nicht immer investiert, setzen klare Verlustlimiten und konzentrieren sich oft nur auf eine – vom Timing abhängige – Strategie.»

Die ersten Erfolge würden bei Einsteigern immer wieder zu Euphorie führen, dann zu Gier und anschliessend zu «over-trading». Das ständige Handeln fresse die schönen Startgewinne häufig auf, was dann schnell zu Verlusten führe. Und noch einmal betont der Zertifikate-Experte: «Disziplin und die Bereitschaft, Verluste zu nehmen, sind das A und O.»

## Über Verluste spricht man nicht

Warrants-Newcomer würden auch gut daran tun, nicht auf Kollegen oder irgendwelche Gurus zu hören. Statt den Stammtisch-Kumpanen zu glauben, wie viel sie gewonnen haben (über Verluste reden diese ja meist nicht), ist es für Hartgens sinnvoller, einem Spezialisten in einem Warrant-Seminar zuzuhören. Den grössten Fehler machen Anleger, weiss der Tradejet-Chef, wenn sie zu aggressive, riskante Warrants kaufen. Sprich: zu hohe Ausübungspreise oder zu kurze, aber auch zu lange Laufzeiten.

«Wenn Sie eine Nase für eine Aktie haben und glauben, dass diese in den nächsten Tagen steigen wird, dann konzentrieren Sie sich auf Warrants, wo der Ausübungspreis etwa dem Aktienkurs entspricht. Wählen Sie dabei Laufzeiten von drei bis sechs Monaten. Wenn Sie der Meinung sind, dass die Aktie in den nächsten Monaten steigen könnte, dann lassen Sie es sein und kaufen keinen Warrant. Warrants sind Timing- und keine Anlageprodukte. Die Chance der Kurssteigerung kann durch das Risiko weggefressen werden.»

Auch Christoph Hartgens verfiel im Laufe der Jahre ein paar Mal der Gier und der Hoffnung, was ihn heute zu einem äusserst disziplinierten Anleger gemacht hat, welcher Warrants nur noch sporadisch einsetzt: «Totalverluste gibt es bei mir nicht. Ganz konkret lag ich im vergangenen Jahr mit UBS richtig, und der Küchenbauer durfte sich mitfreuen», sagt der Fachmann für strukturierte Produkte mit einem zufriedenen Lachen. Mark Baer