

Barriere-Zertifikate für normalsterbliche Kleinanleger?

Teil 1 (Grundlagen): Welche Alternativen habe ich als vorsichtiger Anleger im aktuellen Tiefzinsumfeld? Die sog. Barrier Reverse Convertibles (BRC) gelten zurzeit als eines der beliebtesten Anlageinstrumente von Herrn und Frau Schweizer. Wir werfen einen Blick auf ein Anlageprodukt, welches eine durchaus prüfbare Anlagealternative ist, gleichsam aber einer sehr kritischen Prüfung bedarf.



Zinsnotstand und Anlagealternativen

Seit Jahren hören und lesen wir immer wieder über die schleichende Enteignung der Sparer oder den Rentenklau. Die aktuelle und mittlerweile dauerhafte Tiefzins- oder sogar Negativzinsphase mag für Immobilienbesitzer ein Segen sein. Für Kleinanleger wie auch für alle Pensionskassensparer bedeutet dies, dass das über Jahre angesparte Kapital keine oder nur sehr moderate Zinserträge abwirft. Dieser Anlagenotstand ist zwar durchaus Öl für das Getriebe der Aktienbörse, für die Anleger ist jedoch der oft auch emotional empfundene Druck, das Geld doch irgendwie „arbeiten lassen“ zu müssen, ein verführerischer und möglicherweise hochgiftiger Cocktail. Trotz all der Risiken suchen die Kleinanleger immer mehr nach alternativen Investitionsmöglichkeiten.

Der klassische Kleinanleger möchte auf seinem hart verdienten und angesparten Vermögen bei sehr geringem Risiko einen minimalen Ertrag erhalten, sich aber nicht mit komplexen markttheoretischen Informationen sowie der Analyse von makroökonomischen Entwicklungen herumschlagen. Dieser Anlegertyp möchte über verschiedene Marktzyklen investiert bleiben und sich möglichst wenig um das Auf und Ab an der Börse kümmern. Er verfügt über minimalste Kenntnisse von entscheidungsrelevanten Begriffen wie z.B. Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), Dividendenrendite, Volatilität, etc. Ohne diese Grundkenntnisse sollte er seine Finger von einem Aktienengagement oder

gar von Einzelaktien lassen oder sich an eine Vertrauensperson wenden.

Da wir von unseren Kunden im Bereich Treuhand und Unternehmensberatung immer wieder auf solche Produkte angesprochen werden und aufgrund der Tatsache, dass die Rahmenbedingungen in den letzten Jahren die sog. Barrier Reverse Convertibles (BRC) als eines der beliebtesten Anlageinstrumente für Herrn und Frau Schweizer zutage gefördert haben, werfen wir einen Blick auf dieses Produkt. Aufgrund dieser Beliebtheit fand im Juni 2015 die Präsentation einer entsprechenden Produktstudie durch das Swiss Finance Institute (SFI) im Juni 2015 statt, welche im Auftrag des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) durchgeführt worden war.

Wie funktioniert ein BRC?

Der BRC besteht grundsätzlich aus drei Elementen: eine oder mehrere Aktien, welche als Referenzgrösse dienen, einen Coupon und eine Barriere. Ein Anleger, welcher in einen BRC investiert geht grundsätzlich von einem eher seitwärts tendierenden Markt aus, d.h. also ohne die Erwartung von allzu heftigen Ausschlägen nach unten und nach oben. Dafür möchte sich der Anleger den Coupon, d.h. einen festen Zins auf das investierte Kapital, sichern. Der Ertrag ist somit auf den Coupon beschränkt. Wenn keine der enthaltenen Aktien während der Laufzeit mehr an Kurswert verliert, als mit der sog. Barriere abgesichert ist, erhält der Anleger am Ende der Laufzeit das Nominalkapital zurückbezahlt. Dementsprechend gehört der BRC zu den sog. Renditeoptimierungs-Produkten.

Welches Risiko gehe ich ein?

Die Risikoabwägung ist für den Kleinanleger matchentscheidend. Wenn die Aktie oder eine der Aktien die Barriere nach unten durchbricht, ist der Verlust für den Anleger realisiert. Er erhält zwar den Titel, welcher die Barriere durchbrochen hat, jedoch konsequenterweise zum Preis, bei welchem er die Barriere durchbrochen hat.

Welcher Anleger soll davon die Finger lassen?

Dieses Verlustszenario macht deutlich: ein BRC ist kein Obligationenersatz. Der Anleger investiert indirekt in Aktien und somit indirekt vollumfänglich in das unternehmerische Risiko. Er erhält lediglich einen Airbag im Rahmen der Barriere. Jeder Anleger, welcher über keine Risikotoleranz verfügt und durchaus damit rechnet, dass die Kurse der im BRC enthaltenen Titel um 30, 40 oder 50 Prozent einbrechen könnten, sollte die Finger von solchen Produkten lassen. Und Anleger sind gut beraten, sich nichts anderes einreden zu lassen. Dies umso mehr, wenn man sich vor Augen führt, dass zum Beispiel in der Finanzkrise (2008/2009) viele Barrieren gerissen wären und die entsprechenden BRC's ihren sog. bedingten Kapitalschutz verloren hätten. Zu guter Letzt wird in Studien immer wieder betont, dass sowohl professionelle wie auch private Anleger ihre eigene Prognosefähigkeit meist überschätzen.

Für welche Anleger ist das Produkt interessant?

Grundsätzlich kann ich eine Investition in einen BRC prüfen, wenn für mich vier Voraussetzungen erfüllt sind. Ich bin mir bewusst, dass ich in Aktien investiere und eine Risikoposition eingehe. Ich bin überzeugt, dass die in meinem BRC enthaltenen Basiswerte durchaus nach unten korrigieren könnten, jedoch nicht stärker als im Rahmen der Barriere abgesichert ist. Und ich strebe aufgrund meiner Risikoaversion nicht primär nach Kursgewinnen sondern möchte renditeorientiert (zinsähn-

licher Ertrag) investieren. Zu guter Letzt erwerbe ich das Produkt bei einem etablierten Emittenten (Herausgeber). Sind diese Voraussetzungen kumulativ erfüllt, kann ich ein solches Anlageprodukt ins Auge fassen resp. die Detailanalyse von konkreten BRC-Produkten prüfen.

Monitoring und Risikomanagement

Aufgrund der bereits seit Jahren erhöhten Volatilität (Schwankungsbreite) an den Märkten und der Tatsache, dass „too big to fail“ Schnee von gestern ist, werden die Erfolgsaussichten von „Buy and Hold“ Strategien immer häufiger hinterfragt. Dies gilt auch für BRC's. Auch Produkte mit einer vergleichsweise tiefen Barriere eignen sich nur sehr bedingt für diese Strategie. Soll heißen, dass ein aktives Monitoring und Risikomanagement gefragt ist. Absolute Sicherheit können tiefe Barrieren weiterhin nicht bieten.

Kein echter Kapitalschutz

Der Begriff „bedingter Kapitalschutz“ ist dabei eher irreführend oder zumindest verwirrend. De facto gibt es keinen „Schutz“ sondern nur einen Sicherheitspuffer, quasi wie ein Fallschirm, der solange geöffnet ist, bis die Barriere durchbrochen ist.

Im zweiten Teil dieses Blogs werden wir einen konkreten Blick auf die einzelnen Parameter werfen, welche vor einem Anlageentscheid geprüft werden sollen, bevor wir in ein solches Produkt investieren.

Erstellt am 1. August 2016 von Alexander Gonzalez

Hinweis: die in diesem Blog vorgestellten Ideen und Anregungen beruhen auf persönlichen Erfahrungen des Autoren und stellen keine allgemeingültigen Tatsachen dar. Ebenso stellt keiner der Inhalte dieses Blogs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.