

## STRUKTURIERTE PRODUKTE AUS DER SICHT DES FINANZPLANERS

## Der Fünfer und das Weggli?



**Markus  
Glauser**

**E**in konkreter Fall: Klaus Thaler erhält vom Bankberater eine Anlageofferte über 100 000 Fr. Die Laufzeit der Anlage beträgt fünf Jahre und soll eine Rendite bis zu 8% abwerfen. «Das ist vielleicht etwas optimistisch», so der Berater, «aber 5 bis 6% liegen drin.» Thaler wird misstrauisch und vermutet, dass – wie immer bei hohen Renditen – die Anlage ein entsprechend grosses Risiko beinhaltet. Zu seinem Erstaunen winkt der Berater ab: «Am Ende der Laufzeit erhalten Sie mindestens das investierte Kapital zurück.»

### Hohe Rendite, null Risiko?

Das Angebot ist also sozusagen der Wirklichkeit gewordene Traum von einer hohen Rendite mit Null Risiko. Thaler bleibt trotzdem skeptisch und vertieft sich in die Details des Angebotes. Wie sich herausstellt eine echte Herausforderung, denn strukturierte Produkte – so nennt sich diese Anlagekategorie haben eines gemeinsam: Sie sind alles andere als transparent und

**Markus Glauser** ist unabhängiger Finanzplaner und Geschäftsführer der Finanzberatungsfirma Glauser+Partner in Bern und Brig. Er berät Privatpersonen in Vorsorge-, Steuer- und Anlagefragen.

verständlich. Der Begriffswirrwarr ist enorm. Vergleichbar sind die Angebote – selbst für den Profi – kaum mehr.

Obwohl Klaus Thaler – trotz intensivem Studium der Materie – noch lange nicht von sich behaupten kann, den Durchblick zu haben, kann er einige Punkte festhalten. Strukturierte Produkte sind meist aus zwei Komponenten zusammengesetzt. Die erste Komponente soll die Kapitalrückzahlung nach Ablauf der Laufzeit des Produktes sicherstellen. Dazu behelfen sich die Banken oft mit einer Null-Prozent-Obligation als «Bondfloor». Das tiefe Zinsniveau bringt es mit sich, dass ein grosser Teil der Gesamtanlage in diese Obligation fliessen muss, damit nach Ablauf die gewünschte Kapitalrückzahlung möglich wird. Im Angebot für Thaler sind dies 88%. Mit anderen Worten: Von 100 000 Fr. werden 88 000 Fr. benötigt, um nach 5 Jahren wieder 100 000 Fr. zurückzahlen zu können. Verdient ist damit noch gar nichts. Die Rendite muss also mit der zweiten Komponente, oftmals Optionen, erzielt werden. Deren Ertrag wird aber noch durch Kosten geschmälert, und diese sind bekanntermassen happig.

Wenn das Renditeziel von 6% erreicht werden soll, müsste sich dieser Anlageteil fast vervierfachen. Dies ist zwar nicht ganz auszuschliessen. Aber wie gross ist die Wahrscheinlichkeit dafür? Nüchtern betrachtet, ist diese Chance klein, um nicht zu sagen, verschwindend klein. Wahrscheinlicher als eine Durchschnittsrendite von 5 bis 6% ist wohl eher die Rückzahlung der Anleihe zu 100% oder einige Prozent darüber.

Auf das magere Resultat hin wird dann auch noch eine bittere Pille des Steueramtes zu schlucken sein. Die Differenz zwischen der Investition in die Null-Prozent-Obligation und der garantierten Auszahlung ist als Einkommen zu versteuern. Bei Thaler also 12 000 Fr. – und zwar selbst wenn er mit der Anlage unterm Strich keinen Franken verdienen würde.

Nicht ganz unproblematisch findet Thaler auch das Bonitätsrisiko, welches er mit der Gegenpartei eingehen müsste. Die fristgerechte Rückzahlung der Anlage setzt, wie bei einer Obligation, die Zahlungsfähigkeit des Emittenten voraus.

### Finanzplaner sollten kritisch hinterfragen

Des Finanzplaners credo ist es bekanntlich, seine Kunden nach dem Best-Advice-Grundsatz zu beraten. Es stellt sich nun die Frage, ob unter dieser Maxime strukturierte Pro-

dukte mit gutem Gewissen in der Finanzplanung als Anlagebausteine eingesetzt werden können.

Kapitalschutzprodukte erfüllen zweifellos das Bedürfnis der Kunden nach Sicherheit und Garantien. Speziell in der aktuellen Tiefzinsphase stossen die Produkte, mangels Alternativen im Bereich der sicheren Anlagen, auf grosses Interesse und lassen sich einfach verkaufen. Sie generieren zudem für den Berater, respektive dessen Arbeitgeber eine attraktive Wertschöpfung. Dies ist wohl auch der Hauptgrund für den anbietergetriebenen Boom dieser Produkte.

Durchaus möglich, dass strukturierte Produkte im Einzelfall Sinn machen und es auch in dieser Anlagekategorie mitunter attraktive Angebote gibt. Auf lange Sicht ist den Kunden mit der klassischen und vergleichsweise kostengünstigen Vermögensallokation in Aktien und Obligationen aber am besten gedient.

Der langfristig orientierte Finanzplaner hat hier eine Chance, sich vom reinen Produktverkäufer abzuheben, indem er den Nutzen von strukturierten Produkten in der langfristigen Finanzplanung des Kunden kritisch hinterfragt und Alternativen aufzeigt, welche dem Erreichen der finanziellen Ziele des Kunden besser dienen. ■