



# BEI ZEICHNUNG SICHERHEIT

Gewinne ja, Verluste nein – Garantierprodukte haben längst den Hedge-Fonds-Sektor erreicht. Doch kein Wenn ohne Aber: Wer vollständige Sicherheit will, muss bei der Rendite Abstriche machen. Lesen Sie hier, wie die Portfolio-„Airbags“ funktionieren und worauf Sie beim Kauf achten müssen.

von Thomas Riemer

**F**rüher war alles besser“, mögen Sie sich als Investor denken, wenn Sie das derzeitige Anlageumfeld betrachten: Tiefe Anleihezinsen, schwankungsfreudige Aktienmärkte und unsicherere Konjunkturaussichten sorgen für Flaute im Portfolio. Spätestens seit dem Platzen der Dot-Com-Blase und dem verheerenden Börsencrash regiert die Vorsicht. Nicht nur für Ängstliche lautet die Devise – in Anlehnung an einen alten Werbeslogan: „Attraktive Rendite ... und was mit Kapitalgarantie ... und was mit Zusatzverzinsung. Das sind ja gleich drei Wünsche auf ein Mal.“ Die „Überraschungsei-Lösung“: Garantierprodukte auf Basis alternativer Invest-

ments, welche ein hohes Renditepotenzial mit Kapitalschutz und idealerweise einer Zusatzverzinsung verbinden.

## MEHR SPEED FÜRS PORTFOLIO

**Zu Wunsch Nr. 1**, der Rendite. „Klassiker“ wie Aktien und Anleihen und deren konservative Gegenstücke Sparbücher, Bausparer und Immobilien dümpeln seit Längerem im einstelligen Bereich vor sich hin. Höhere Drehzahlen im Anlage-Mix versprechen Alternative Investments (AI), genauer gesagt Hedge-Fonds. Markus Krimmel, AI-Experte der Erste Bank, weiß: „Die Risiko-/Return-Kennzahlen sind einfach besser.“ Denn die Un-

abhängigkeit von traditionellen Asset-Klassen, fallweise hohe Renditen sowie ihr Chance/Risiko-Verhältnis bringen frischen Wind in darnieder liegende Portfeuillees.

**Ihr Potenzial als** Profiturbo haben sie längst bewiesen: Zwischen 1994 und 2004 hatten Hedge Fonds die Nase vorn und erwirtschafteten, gemessen durch den CSFB/Tremont Hedge Funds Index, mit durchschnittlich 11,79 Prozent jährlich deutlich mehr als die 8,26 Prozent respektive 7,16 Prozent p.a., die man mit globalen Aktien (MSCI World) bzw. Anleihen (JP Morgan GBI Welt) erzielen konnte.

**Dennoch hängt Hedge-Fonds & Co.** – meist zu Unrecht – noch der Ruf des hochspekulativen und mit hohem Ausfallrisiko behafteten Zocker-Investments an. Um auch zögernde, vorsichtige Interessenten in die Welt der „Alternatives“ zu führen, legen immer mehr Anbieter Garantiepapiere auf. Denn „AI-Garantieprodukte eignen sich optimal für AI-Einsteiger, da hier zusätzlich zur Ertragschance am Ende der Laufzeit ein Kapitalschutz besteht“ fasst es Superfund-Chef Christian Baha zusammen.

**Zu den Wegbereitern** gehört die Sparkasse Schwaz, die mit dem „TOPGARANT 2001-2011/6“ einen der Portfolio-Kicks ohne Nervenkitzel ins Programm aufgenommen hat. „Im Unterschied zu vielen anderen Garantieprodukten bieten wir Zwischenausschüttungen an“, so Vertriebsleiter Helmut Rainer. Seit Auflage im Herbst 2001 waren das immerhin 12 Prozent. „Trotz der erfolgten Auszahlungen steht der Kurs heute bei 118,80 Prozent.“

#### DYNAMIK FÜR DIE SICHERHEIT

**Erfüllt wird auch** der zweite Wunsch: die Kapitalsicherheit. Zwei Wege führen zum Ziel: Entweder die Absicherung vom Laufzeitbeginn an, oder die dynamische, fortlaufende Variante. Bei ersterer investiert man in eine Nullkuponanleihe, die mit einem Kurs unter 100 erworben wird. Am Ende der Laufzeit wird die Anleihe zu 100 Prozent getilgt, was der 100-prozentigen Kapitalgarantie entspricht. Die Differenz zwischen Kauf- und Tilgungskurs fließt in den Basiswert, das „Underlying“, und damit wird spekuliert.

**Die effektivere Methode** führt über ein dynamisches Garantiemodell (auch CPPI-Modell = Constant Proportion Portfolio Insurance). Hier wird permanent berechnet, wie hoch der Anteil des Underlyings im Portfolio sein muss, damit zum Ende der Laufzeit das Kapital garantiert ist. Sobald der Basiswert eine bestimmte Verlustgrenze unterschreitet, erfolgt

eine Umschichtung des Kapitals in Nullkuponanleihen. Der Vorteil: Die Anlagesumme selbst kann solange voll in das „Underlying“ investiert werden, wie dieses sich wunschgemäß entwickelt. Das steigert das Renditepotenzial bei guter Wertentwicklung, bei geringer Performance ist zumindest der Nominalbetrag der Anleihe gesichert. Diesen Weg geht unter anderem Benchmark mit dem „Blue Chip Alternative Investment Bond“.

#### NETTES EXTRA: EXTRAZINSEN

**Manche Emittenten wie** z.B. die Epicon AG kommen auch Wunsch Nr. 3 nach: einem garantierten Zins-Plus. „Wir garantieren bis zum Ende der Laufzeit eine Verzinsung von 25 Prozent bzw. einen Tilgungskurs von 125 Prozent, was bezogen auf den Emissionszeitpunkt einer garantierten Rendite von 2,25 Prozent entspricht“ erläutert Markus Melchart, bei Epicon zuständig für das Asset Management. Aber: Ein solches Zins-Zuckerl erfordert, dass der Sicherheitsanteil höher angesetzt werden muss. Es bleibt also weniger für den Basiswert übrig, der ja die dicken Renditen bringen soll. Das zeigen z.B. die Frühlings-Newcomer von Superfund. Beim Garant I und II haben Sie die Wahl. Bei 100 Prozent Kapitalschutz gehen zwei Drittel in den Sicherheitsanteil; für 18 Prozent Extrazinsen müssen es 80 Prozent sein.

#### „NO RISK, MORE FUN“

**Garantieprodukte auf AI-Basis** sorgen für einen geruhlosen Schlaf, denn böse Überraschungen bleiben Ihnen – wenn Sie bis zur Ausschüttung dranbleiben – erspart. „Als Beimischung zum Anleihenteil eines Portfolios sind AI-Garantieprodukte für konservative Anleger eine durchaus interessante Option. Dies gilt vor allem für Investoren, die die Assetklasse der Alternative Investments nicht als eigene Anlageform beimischen möchten“, erläutert die Leiterin Asset Management bei der M&A PrivatBank, Karoline Perchthaler. Vor allem für Neulinge bieten sich



MARKUS KRIMMEL, Erste Bank



CHRISTIAN BAHA, Superfund



HELMUT RAINER, Sparkasse Schwaz

diese AI-Konstruktionen mit Netz und doppeltem Boden an. Eduard Pomeranz, CEO des Managed-Futures-Anbieters FTC, bringt es auf den Punkt: „Der entscheidende Vorteil der Garantieprodukte: Sie können die Leistungskraft des Underlyings anteilig ausschöpfen – bei Null Risiko.“ Und für deren Sicherheit ein renommiertes Bankinstitut einsteht – Partner wie die Erste Bank, Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas oder die Société Générale.

**Ein zusätzlicher Vorteil** ist, dass man mit geringen Einstiegssummen an Hedge-Fonds partizipieren kann, die einem sonst nicht zugänglich wären. Und da ist für jeden etwas dabei. Der „ACE Note Austria“ von BNP Paribas oder der „Prosperity Europa Plus Garant“ von der M&A Privatbank sind bereits ab 1.000 Euro Minimum zu haben. Dann geht es gestaffelt auf bis zu 125.000 Euro, so beim „Blue Chip Alternative Investment Bond“ von Benchmark und dem „Hypo Alpe Adria Alternative Strategies Bond“, die sich aber an Institutionelle richten.

**Wie man in** den Frühjahrsmonaten dieses Jahres gemerkt hat, kann es

bei Hedge-Fonds & Co. teils zu enormen Kursausschl gen – in beide Richtungen – kommen. Diese Schwankungsfreudigkeit (= Volatilität) kann Sie – dank Garantie – unberührt lassen, selbst, wenn es einmal steil nach unten („Drawdown“) gehen sollte.

### KEIN LICHT OHNE SCHATTEN

**Die Kehrseite der Medaille:** Wer Risiken vermeiden will, muss auf Chancen verzichten. Beides zusammen geht nicht. Wird das investierte Kapital trotz risikoreicherer Anlageformen wie Hedge-Fonds gewährleistet, müssen dafür Maßnahmen getroffen werden. Krimmel stellt klar: „Die Sicherheit kostet. Es gibt sie nicht gratis.“ Das dämpft die Renditechancen Ihres Produkts. Pomeranz fügt hinzu: „Dem Anleger muss klar sein, dass er das Nullrisiko auf Kosten des vollen Potenzials des Basiswerts erkauft.“ Zudem: Die Performance des Underlyings kann am Ende theoretisch bei Null notieren. Zieht man alle Gebühren und die Inflationsrate ab, steht der Anleger am Ende doch mit einem Minus da.

### DRUM PRÜFE, WER SICH LANGE BINDET

**Und Achtung: Garantie** ist nicht immer Garantie. Wer vor Ende der Laufzeit aussteigen möchte, z.B. wegen einer finanziellen Notlage, kann u.U. doch recht viel verlieren. Denn die Ga-

rantie gilt meist nur, wenn man bis zum Ende dabei bleibt. Daher: Wenn Sie mit dem Erwerb eines Garantieproduktes liebäugeln, braucht es zunächst einmal eins: Zeit. Wie Baha bestätigt: „Als kurzfristiges Investment sind Garantieprodukte ungeeignet“, auf lange Sicht kann eine Menge drin sein.

**Bei der Produktauswahl** sollten Sie folgende Kriterien beachten. Unabdingbar ist, dass Sie das Papier vor Ende der Laufzeit problemlos verkaufen können, ohne schmerzliche Einbußen zu erleiden. Frei handelbare und börsennotierte Produkte sind in jedem Falle besser als Papiere, die nur unter speziellen Bedingungen wieder an den Emittenten zurückgegeben werden können. Die höchste Flexibilität verspricht unter anderem der „Principal Protected CIS Plus Note“ von der Erste Bank, der täglich gehandelt werden kann. Der „Best Hedge 125“ von Epicon ist zumindest wöchentlich zu erwerben und veräußern. Die meisten Institute bieten lediglich einen Monatsturnus an oder sind gar nicht im freien Handel gelistet.

**Wer nachträglich auf** den Zug aufspringen will, muss aufpassen. „Ein Einstieg in den TOPGARANT ist nicht mehr ratsam, der Wert ist bereits zu hoch“, warnt Rainer hinsichtlich seines Produkts. Karoline Perchthaler empfiehlt: „Ein nachträglicher Einstieg ist nur ratsam, wenn sich der Preis ungefähr in der Höhe der Kapitalgarantie eingependelt hat. Dies ist erfahrungsgemäß nur in der Anfangsphase der Fall.“ Derzeit steht ein frisches Produkt zur Zeichnung an: die dritte Tranche „Principal Protected CIS Plus Note“ liegt bei der Ersten bis 27. Juni auf.

Genau hinschauen ist auch Pflicht bei den Gebühren: Die Ausgabeaufschläge liegen üblicherweise bei fünf Prozent. Beispiel: Wer 1.000 Euro einzahlt, investiert de facto 950 Euro. Die restlichen 50 Euro sind in jedem Fall weg. Als „Schnäppchen“ zeigt sich der „Raiffeisen Dynamic Garant II,“

MARKUS MELCHART, Epicon





EDUARD POMERANZ, FTC



KAROLINE PERCHTHALER, M & A

von FTC, der trotz eines Agios von 3,5 Prozent keine weiteren Gebühren fordert. Denn unabhängig von der erzielten Rendite sammeln manche Anbieter zusätzliche Gebühren ein. Bis zu 20 Prozent Performance Fee sind möglich. Fair ist eine so genannte „High Watermark“, was bedeutet, dass der Emittent nur dann eine zusätzliche Gebühr erhält, wenn der Schlusskurs über

allen bisherigen Kursen liegt. Vorsicht auch bei der Verwaltungsgebühr: Sie kann bis zu fünf Prozent erreichen. Den Negativrekord hält die „Quadriga Garantie I Anleihe“, hier werden fünf Prozent Agio, fünf Prozent Verwaltungsgebühr und 20 Prozent Performance-Aufschlag verlangt. Garantieprodukte sind übrigens KESt-pflichtig, da sie als Anleihe gelten.

### AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Garantieprodukte gewähren am Ende der festgesetzten Laufzeit unabhängig vom Gesamtertrag entweder die Rückzahlung des anfangs eingezahlten Anlagebetrages (exkl. Agio) oder eines bestimmten Prozentsatzes davon. Um das sicherzustellen, wird i.d.R. der Großteil des Kapitals in eine Nullkuponanleihe investiert, deren Zinsertrag am Ende den Wert des Einzahlungsbetrags ausschüttet. Der kleinere Teil fließt in den Basiswert, das so genannte „Underlying“ – damit wird spekuliert. Die Risikominimierung wird allerdings mit zusätzlichen Gebühren und einer nur proportionalen Partizipation an etwaigen Wertsteigerungen erkaufte. Da der Kurs des Produktes zwischenzeitlich unter den Ausgabekurs fallen kann, gilt die garantierte Rückzahlung nur zur Endfälligkeit. Wer vorher aussteigt, muss mit deutlichen Verlusten rechnen. Garantieprodukte sind eher für vorsichtige Investoren geeignet. Immerhin kann man so gefahrlos an renditestarken Assets mitnaschen. Erfahrene Anleger erreichen denselben Effekt durch eine breite Portfolio-Diversifikation.

### DIE MISCHUNG MACHT'S – OB MIT ODER OHNE GARANTIE

Je länger Ihr Anlagehorizont ist, desto weniger Garantie benötigen Sie. Patricia Lehrner, Verantwortliche für Marketing und Produktentwicklung bei der Donauversicherung, macht deutlich: „Kunden, die Kapitalmarktchancen und -risiken selbst managen können und vor allem die nötige Zeit und Erfahrung haben, um sich tagtäglich mit dem Börsengeschehen auseinanderzusetzen, brauchen kein Garantieprodukt.“ Auch Pomeranz rät „Kunden mit ausreichend Kapital und Zeit eher zu einem Anlage-Mix aus Aktien, Anleihen und marktneutralen Investments“. Wenn Sie also länger als fünf Jahre investiert bleiben wollen, kommen Sie mit einem breit gestreuten Portfolio besser weg. Wenn

Sie sich kein eigenes Portefeuille zusammenstellen können oder wollen bzw. eher vorsichtig agieren, mischen Sie Alternative Investments einfach als Garantieprodukt bei. Während Krimmel „zehn bis 15 Prozent für ausreichend“ hält, können sie nach Meinung von Epicon „bis zu einem Anteil von rund 20 bis 25 Prozent am Gesamtportfolio“ eingesetzt werden.

Die Donauversicherung bildet den Diversifikationsgedanken in einem einzigen kapitalgarantierten Produkt ab. „Der StarBond Selection“ geht in den Dow Jones Eurostoxx 50, den Euro MTS fünf bis sieben Jahre Anleihen-Index, den European Public Real Estate Index für Immobilien und nicht zuletzt den MSCI Hedge Invest Lyxor Tracker. Patricia Lehrner erklärt die Idee: „Wir investieren in vier unterschiedliche Anlagekategorien im Sinne einer optimalen Risikostreuung. Am Ende der zwölfjährigen Laufzeit werden die drei besten gewertet. Die besten Werte tragen also den meisten Teil zum Veranlagerungserfolg bei.“ Gewährt werden wahlweise 100 Prozent Kapitalgarantie oder die Umschichtung in ein Pensionsmodell. In jedem Fall werden bei Unfalltod 150 Prozent an die Angehörigen ausbezahlt.

### SIND SIE EIN GARANTIETYP?

Sollten Sie sich an bestimmte Asset-Klassen (noch) nicht herantrauen, sind Sie mit sicheren, konservativen Werten vielleicht besser bedient. So sparen sie sich zumindest die Extrakosten, müssen aber auf mögliche Kursraketen verzichten. Krimmel weiß: „Aufklärung, worum es genau geht, ist die Aufgabe der nächsten Zeit. Denn die Nachfrage nach Garantieprodukten steigt.“

**Fazit:** Wenn Sie Wagnisse vermeiden wollen, kostet das extra. Dafür liefern Ihnen Garantieprodukte in turbulenten Marktphasen den optimalen Schutz. Soll Ihr Geld behütet sein und trotzdem ordentliche Renditen jenseits der „Klassiker“ bringen, sind die Portfolio-Airbags keine schlechte Sache.