

Garantien sind angenehm aber nicht umsonst

Das Thema Garantie wird nach einem knappen Jahrzehnt massiver Schwankungen und zum Teil negativer Ergebnisse an den Kapitalmärkten von vielen, besonders deutschen Anlegern, als MUSS bei der Kapitalanlage gefordert. Die Finanzindustrie wäre nicht was sie ist, wenn sie für dieses Sicherheitsbedürfnis nicht Lösungen parat hätte. Es stellt sich jedoch die Frage, ob solche Lösungen im aktuellen Umfeld sinnvoll sind.

Bei der Beantwortung dieser Frage sind zwei Aspekte zu betrachten:

1. Die technische Umsetzung, also die Bestandteile eines Garantieprodukts
2. Die Großwetterlage am Kapitalmarkt

Vereinfacht gesprochen, gibt es immer zwei Komponenten in einem Garantieprodukt:

Die Erste ist ein festverzinsliches Wertpapier, welches, inkl. Zinseszinsseffekt, auf den ursprünglichen Gesamtinvestitionsbetrag des Anlegers anwächst und damit (vorausgesetzt der Emittent des Papiers wird nicht insolvent) eine Rückzahlung der investierten Gesamtsumme sicherstellt. Hier bleibt festzuhalten, dass ein hohes Zinsniveau (aktuell nicht vorhanden) und hohe Risikoaufschläge auf Bankanleihen (auch schon sehr stark gesunken) vorteilhaft sind.

Die zweite Komponente ist die Investition in ein Terminmarktinstrument auf den relevanten Markt, an dem der Anleger über die Garantie hinaus partizipieren soll. Dieses Instrument ist umso teurer, je größer die Unsicherheit der Marktteilnehmer, gemessen an der Schwankungsbreite des Marktes (implizite Volatilität), ist. Eine hohe Unsicherheit ist also nachteilig für den Kauf des Terminmarktinstruments. Die für die Unsicherheit relevante Kennziffer für den Aktienmarkt stand in der Spitze der Krise bei 80% und steht nun bei ca. 20% erwartete Schwankungsbreite. Hier gab es also eine Verbesserung.

In der kombinierten Betrachtung aus Niedrigzinsen und aktuell moderater Schwankungsbreite überwiegt allerdings der Nachteil niedriger Zinsen. Diesen Nachteil versuchen die Anbieter von Garantieprodukten, neben der Streckung der Laufzeit, dadurch auszugleichen, dass ein weiteres Terminmarktinstrument eingesetzt wird, was im Ergebnis dazu führt, dass dem Anleger folgendes (beispielhaftes) Angebot gemacht werden kann:

Investition von 100 Euro in ein Wertpapier auf den EuroStoxx 50 (Aktienindex). Nach 6 Jahren erhält der Anleger mindestens diese 100 Euro zurück. Zusätzlich ist er an einer positiven Wertentwicklung des zugrunde liegenden Aktienmarktes beteiligt. Allerdings ist diese Beteiligung auf einen Wert von durchschnittlich 6 Prozent pro Jahr gedeckelt.

Die Garantie ist dem Anleger wichtig, der maximale Ertrag sieht im aktuellen Zins- und Inflationsumfeld sehr gut aus und gleichzeitig ist es auch für die beratende Bank angenehm, da durch die nominale Garantie (bei entsprechender Aufklärung über Gebühren und Emittentenrisiko) kaum Haftungsrisiken bestehen. Sollte die Inflation in der Laufzeit des Papiers jedoch steigen (was zu erwarten ist), bleibt real vielleicht kein Ertrag übrig.

In diesem Fall kann die Bank vom Anleger (im Gegensatz zu Kursverlusten bei Investments ohne Kapitalgarantie) nicht wegen Missachtung der Inflationsgefahr bei Kauf des Papiers (Anlegerschutz und Rechtsprechung denken meist nominal) verklagt worden.

Geldentwertung ist schließlich höhere Gewalt und dafür kann ja niemand etwas. Der Anleger will nominale Sicherheit und die Bank keine Haftung aus der Beratung. Damit sind Garantiekonzepte eine vermeintlich tolle Win-Win-Situation.

Grundsätzlich geht man aber davon aus, dass Vermögenswerte zum Schutz vor Geldentwertung und/oder der Hoffnung auf eine Rendite über der Inflationsrate gekauft werden. Im Umfeld explodierender Geldmenge sind (die beispielhaften) max. 6 Prozent pro Jahr vor Steuern (die erst am Ende der Laufzeit kumuliert gezahlt werden), sprich knapp unter 4 Prozent nach Abgeltungsteuer, auf Sicht von 6 Jahren möglicherweise zu wenig, um diesen Zweck zu erfüllen.

Der Anleger sollte lieber ein paar Prozent der geplanten Summe auf dem (zugegebenermaßen schlecht verzinsten) Tagesgeldkonto liegen lassen und wenn es schon unbedingt eine Garantie sein soll, dann eine niedrigere garantierte Rückzahlung (z. Bsp. Nur 90 Prozent) in Kauf nehmen, um im Gegenzug eine UNBEGRENZTE Partizipation an steigenden Vermögenspreisen zu erhalten.

Das aktuell schwierige Umfeld für Garantieinvestments ist übrigens davon unabhängig in welchem Mantel (Fonds, Zertifikat, Versicherung) diese verpackt wird, da die „Zutaten“ ja immer die gleichen sind. Zusätzlich sollte jedem Investor in Garantieprodukten klar sein, dass der größte Teil des Kapitals in Anleihen liegt und dass diese bei steigenden Zinsen (in der Historie sind die Zinsen bei steigender Inflationserwartung angehoben worden) temporär erheblich an Wert verlieren und die Garantie im Regelfall erst zur Fälligkeit des Produktes greift.

Fazit:

Die Kombination aus Garantie und Partizipation sollte in der Gesamtbetrachtung unter Berücksichtigung der rational nachvollziehbaren Bedingungen am Kapitalmarkt erfolgen und weniger am emotionalen Wohlfühlfaktor Garantie orientiert werden. Garantiekonstruktionen sind weder eine Allzweckwaffe, noch so banal wie es die Broschüren manchmal darstellen. Zudem beinhalten Garantieprodukte auch Risiken, zum Beispiel Zinsänderungsrisiko, Emittentenrisiko, Inflationsrisiko, Derivatrisiko (Counterparty Risk) sowie systemische Risiken (z.B. Währungsschnitt).

Erschienen am 18. Dezember 2009 auf CASHKURS.com