Risiko-Rating von Strukturierten Produkten

Bachelorarbeit

in

Banking & Finance

am

Institut für schweizerisches Bankwesen

der Universität Zürich

bei

PROF. DR. RUDOLF VOLKART

Verfasser: SANDRO BRAUN

Abgabedatum: 31. Juli 2008

Executive Summary

Problemstellung

Der Markt für Strukturierte Produkte erlebte seit seiner Entstehung einen regelrechten Boom und wuchs jährlich mit hohen Wachstumsraten. Die Basis des Erfolgs ist dabei die Möglichkeit für jede persönliche Markterwartung eine massgeschneiderte Anlagealternative mit individuellem Chancen-/Risikoprofil konstruieren zu können. Diese Flexibilität und die damit verbundene Vielfalt bezüglich Ausgestaltungsmöglichkeit und Namensgebung führen jedoch auf Seiten der Anlegerschaft zu Problemen den Überblick über die einzelnen Produkte und deren Risiken zu behalten.

Um einen Anlageentscheid optimal treffen zu können, ist das Kennen sämtlicher Facetten eines Strukturierten Produkts nötig. Wichtig dabei ist auch das Verständnis der teilweise versteckten Risiken. Aus diesem Grund wird im Rahmen dieser Arbeit eine einfache und objektive Risikobewertung entwickelt, welche die Gefahren eines Strukturierten Produkts beurteilt und quantifiziert.

Vorgehen

Der Welt der Strukturierten Produkte scheint bezüglich Ausgestaltungsmöglichkeit und Flexibilität keine Grenzen gesetzt zu sein. Um dabei die Risiken eines einzelnen Strukturierten Produkts zu verstehen, ist das Kennen der Funktionsweise des Produkts von grosser Wichtigkeit. Zu diesem Zweck wird in einem ersten Teil der Arbeit eine Einführung in den Themenbereich der Strukturierten Produkte geboten. Dabei werden nebst der Geschichte auch die verschiedenen Produktkategorien und -typen anhand der Swiss Derivative Map aufgezeigt und erklärt.

In einem weiteren Schritt wird auf vorherrschende Risikoquellen beim Einsatz Strukturierter Produkte eingegangen. Es zeigt sich, dass nebst den bekannten Gefahrenfaktoren, wie beispielsweise dem Risiko negativer Kursveränderungen des Basiswerts, auch diverse kleine, meist versteckte Risikokomponenten das Gesamtrisiko eines Strukturierten Produkts beeinflussen können.

Weiter wird ein Kriterienkatalog zur objektiven Risikobewertung erstellt. Dieser baut auf dem vorangegangenen Abschnitt auf. Dabei widmet er sich den wichtigsten Risikofaktoren und analysiert diese auf ihr Gefahrenpotential. Im Rahmen des Katalogs haben sich drei Hauptrisikoquellen hervorgetan. Namentlich sind dies das Emittentenrisiko, das Risiko gegenüber dem Basiswert sowie das durch die Konstruktion beeinflusste strukturelle Risiko.

Das eigentliche Risikobewertungsmodell, das Risiko-Rating, erfolgt aufbauend auf den Analysen des Kriterienkatalogs. Es bemisst dabei das Verlustpotential, welches einem Strukturierten Produkt implementiert ist. Zusätzlich wird als alternatives Risikomass die Verlustwahrscheinlichkeit definiert. Diese stellt die Wahrscheinlichkeit dar, dass ein Strukturiertes Produkt am Ende dessen Laufzeit einen Verlust erleidet.

Resultate

Aus der Arbeit resultieren zwei Bewertungsmöglichkeiten, mit welchen sich auf einfache und objektive Weise das Gesamtrisiko eines Strukturierten Produkts messen lässt. Einerseits kann auf das eigens entwickelte Risiko-Rating zurückgegriffen werden, welches das Verlustpotential bestimmt; andererseits ermöglicht die Berechnung der Verlustwahrscheinlichkeit dem Anleger eine verbesserte Wahrscheinlichkeitseinschätzung eintretender Verluste. In Kombination geben diese beiden Bewertungsmöglichkeiten ein abschliessendes Bild bezüglich des vorherrschenden Risikos eines Strukturierten Produkts.

Analysiert man die einzelnen Produktkategorien der Swiss Derivative Map anhand des Risiko-Ratings, hat sich gezeigt, dass die Hebelprodukte, unabhängig von der Wahl des Basiswerts, als die riskantesten Strukturierten Produkte einzuordnen sind. Die Kapitalschutzprodukte hingegen können als die sichersten Produkte bezeichnet werden. Renditeoptimierungs- und Partizipationsprodukte lassen bezüglich des Verlustpotentials keine definitive Risikoeinschätzung zu.

Erwähnenswert ist auch, dass eine Risikoeinstufung nur auf Basis des Auszahlungsprofils nicht aussagekräftig ist. Eine gute und objektive Risikobewertung muss zwingend auch den Einfluss des Basiswert- und des Emittenterisikos berücksichtigen.

Allgemeine Beurteilung

Ein optimaler Investitionsentscheid verlangt eine vollumfängliche Analyse der Risiken einer Anlagemöglichkeit. Daher sind bei einer Risikobeurteilung alle einfliessenden Risikofaktoren genau zu untersuchen. Diese Regel zeigt sich auch beim Einsatz Strukturierter Produkte. Die in dieser Arbeit erstellten Risikobewertungsmethoden stellen eine geeignete Möglichkeit dar alle wichtigen Risiken zu erfassen. Werden Anleger gut bezüglich der Risiken aufgeklärt, kann dies wiederum einen positiven Einfluss auf das Ansehen Strukturierter Produkte und den Anlageerfolg eines Investors haben.