

Anlageberatung: Klumpenrisiko mit derivativem Produkt

Thema: **Börse / Depot** Fallnummer: **2012/12**

Im Jahr 2007 kaufte die Kundin auf Empfehlung der Bank einen (Multi) Barrier Reverse Convertible für CHF 30'000. Danach hätte sie am Ende der einjährigen Laufzeit das Kapital plus eine Prämie von 13% zurückerhalten, wenn keine der fünf als Basis dienenden Aktien von Finanzunternehmen bis zum Verfall des Titels mehr als 45% an Wert verlieren sollte. Falls eine der fünf Aktien die Barriere von 55% unterschreiten sollte, so würde sie zwar die Prämie von 13% erhalten. Anstelle der CHF 30'000 würde ihr jedoch eine im Voraus bestimmte Anzahl von Aktien der am schlechtesten notierenden Bank bzw. Versicherung ins Depot gelegt werden. Die Anzahl bestimmte sich nach folgender Formel: Investiertes Kapital dividiert durch den im Zeitpunkt der Herausgabe des Barrier Reverse Convertible aktuellen Kurses der entsprechenden Aktie. Mit anderen Worten würde die Kundin in diesem Fall gleich viele Aktien erhalten, wie wenn sie im Zeitpunkt des Anlageentscheides (Kauf des Barrier Reverse Convertible) den gleichen Betrag (CHF 30000) direkt in die betreffende Aktie investiert hätte. Weil aber die Aktie dannzumal mindestens 45% an Wert verloren hätte, würde sie auf jeden Fall einen Kursverlust von mindestens 45% erleiden, gemindert durch die Prämie von 13%. Im vorliegenden Fall kam es noch schlimmer: Der Kurs der am schlechtesten rentierenden Bankaktie sank um über 70%, so dass der Kundin am Fälligkeitstag noch Aktien im aktuellen Gegenwert von CHF 8700 (plus CHF 3900 Zins/Prämie) gutgeschrieben wurden.

Die Bank bestritt nicht, der Kundin zum Kauf eines Barrier Reverse Convertible geraten zu haben. Es stellte sich somit die Frage, ob dieser Rat angemessen war. Die Bank konnte belegen, dass sie die Kundin umfassend über die Chancen und Risiken des Produkts informiert hatte. Ebenso ergab sich aus dem bisherigen Anlageverhalten der Kundin und dem ausführlichen Anlegerprofil, dass die Kundin durchaus bereit war, ein gewisses Risiko einzugehen. Es wurde ein ausgewogenes Anlageziel vereinbart. Dieses erlaubte ein Investment von 50% in Aktien. Das gesamte für die Anlage zur Verfügung stehende Vermögen der Kundin belief sich im damaligen Zeitpunkt auf CHF 160'000. Somit durften maximal CHF 80'000 in Aktien investiert werden.

Nach einhelliger Meinung ist ein Barrier Reverse Convertible als Aktienanlage zu werten, da der Kunde damit rechnen muss, dass ihm im schlimmsten Fall Aktien ins Depot gelegt werden. Dies war vorliegend der Fall. Zusammen mit den anderen Anlagen in Aktien ergab sich zum Zeitpunkt des Investments eine Aktienquote von 43%. Das Anlegerprofil war unter diesem Gesichtspunkt nicht verletzt. Hingegen stellte sich die Frage, ob die Bank bei der Beratung dem Grundsatz der Diversifikation der Anlagen genügend Rechnung getragen hatte. Dieser besagt, dass sich in einem Depot aus Risikoüberlegungen nicht nur Instrumente der verschiedenen Anlagekategorien befinden müssen. Auch innerhalb der einzelnen Anlagekategorie muss darauf geachtet werden, dass nicht ein zu grosser Betrag in einen Titel investiert ist und so ein Klumpenrisiko begründet wird.

Auch der Ombudsman kann für die Beurteilung des Klumpenrisikos keine bestimmte Prozentzahl nennen. Es leuchtet ein, dass z.B. für ein Depot mit mehreren Millionen nicht dieselben Kriterien gelten können wie bei einem Depot von – wie vorliegend – CHF 160'000. Nach Meinung des Ombudsman war jedoch beim vorliegenden Investment der Grundsatz der Diversifikation auf jeden

Fall verletzt, entsprachen die CHF 30'000 doch einem Anteil von 37,5% der gemäss Anlageziel höchstzulässigen Aktienquote. Und da die Bank die Kundin nicht darauf aufmerksam gemacht hatte, dass sie mit dem von ihr ins Auge gefassten Investment ein Klumpenrisiko eingehen würde, erachtete der Ombudsman die Beratung der Bank als fehlerhaft und forderte diese zu einer Entschädigung der Kundin auf.

Er regte an, den mit dem Barrier Reverse Convertible erlittenen Verlust einem hypothetischen Verlust gegenüberzustellen, welcher eingetreten wäre, wenn lediglich 10% des möglichen Aktienengagements in den Barrier Reverse Convertible und der Rest in ein entsprechend diversifiziertes Aktienportfolio investiert worden wären, und der Kundin die so errechnete Differenz zu vergüten. Die Bank stellte entsprechende Berechnungen an und offerierte der Kundin 60% der Differenz. Das reduzierte Angebot begründete sie einerseits mit einem gewissen Selbstverschulden der Kundin und andererseits mit dem berechtigten Hinweis, dass bezüglich der für die Beurteilung eines Klumpenrisikos massgebenden Grösse keine gefestigte Meinung bestehe, so dass sich die im vorliegenden Fall angenommene Grösse von 10% auch als zu tief herausstellen könnte. Sie lehnte deshalb weiter gehende Forderungen ab, und die Kundin akzeptierte den Vorschlag der Bank.