Liebe Anleger

Strukturierte Produkte sind günstig.

Strukturierte Produkte sind günstig. Tracker-Zertifikate, die dem Basiswert eins zu eins folgen, enthalten eine Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio, Ter) von 0,3% pro Jahr. Die Ter beträgt für Kapitalschutzprodukte 0,6%, für Bonuszertifikate 1%, für Discount-Zertifikate 1,4% und für die besonders beliebten Barrier Reverse Convertibles 1,7%. Das besagt eine Studie, die das Swiss Finance Institute (SFI) im Auftrag des Branchenverbands (SVSP) durchgeführt und am Donnerstag vorgestellt hat. Analysiert hat das SFI die Kosten von 7275 strukturierten Produkten, die zwischen April 2012 und April 2015 emittiert wurden.

Sind diese Kosten wirklich tief? Die Ter der strukturierten Produkte ist gleich konzipiert wie die Ter von Anlagefonds und Exchange Traded Funds (ETF). Am besten vergleichen lassen sich Tracker-Zertifikate und ETF, weil beide parallel zum Basiswert steigen und fallen. Da stehen Tracker mit 0,3% resp. 30 Basispunkten gut da. Sie sind jedoch keine Fonds, die über ein rechtlich geschütztes Sondervermögen verfügen, sondern Schuldverschreibungen des Emittenten. Gegenüber sogenannten Core-ETF auf liquide Aktien, die teilweise eine Ter von bloss 5 Basispunkten verlangen, haben Tracker indes keine Chance.

Die beiden Produkte seien nicht in erster Linie Konkurrenten, sondern liessen sich auch komplementär verstehen, erklärte Prof. Paolo Vanini. Er ist Mitautor der SFI-Studie. Ein Emittent könne zuerst in wenigen Tagen und zu geringen Kosten ein Tracker-Zertifikat auf einen Index oder einen Aktienkorb lancieren. Falls dies auf grosses Interesse stosse und das Anlagevolumen wachse, könne später als Alternative zum Tracker ein ETF aufgesetzt werden, mit dem Vorteil des Sondervermögens.

Schwieriger ist ein Vergleich zu Barrier Reverse Convertibles, also den Barriere-Produkten mit Coupon. Eine solche Konstruktion gibt es in der Welt der Anlagefonds und ETF nicht. Trotzdem ist die Ter auch da wichtig. Investoren haben die Wahl unter verschiedensten Anlageinstrumenten, und für keines wollen sie Kosten berappen, die sie als ungerechtfertigt hoch erachten. Insofern schneiden auch Barrier Reverse Convertibles mit einer Ter von 1,7% gut ab.

Zwar im Verkaufspreis, aber nicht in der Ter enthalten sind die Kosten für das Risikomanagement. Mit dem Verkauf eines strukturierten Produkts geht der Emittent keine Wette gegen den Anleger ein, sondern er sichert seine ausstehende Position so weit wie möglich am Finanzmarkt ab. Er könnte somit eine allzu grosszügige Risikomarge einrechnen und die Produkte entsprechend teurer verkaufen, ohne dass das in der Ter sichtbar würde. Da muss sich der Anleger auf den Wettbewerbsdruck unter den Anbietern verlassen.

Der Wettbewerb spielt etwa bei Barriere-Produkten auf Nestlé, Novartis und Roche. Für illiquide oder exotische Basiswerte hingegen baut der Emittent berechtigterweise eine höhere Sicherheitsmarge ein, und es gibt naturgemäss weniger Anbieter. Da bringt die Ter nicht viel, der Investor muss auf die Fairness des Emittenten zählen. Nichtsdestotrotz ist die SFI-Studie sinnvoll und wichtig – und die Ergebnisse sind erfreulich.

Ihr Derivator