

# Eine breite Palette an Gebühren

*Derivate-Verband weist den Vorwurf der Tricksereien der Banken bei den Kosten von strukturierten Produkten zurück*

Die Liste der Gebühren, die Banken bei strukturierten Produkten verlangen, ist lang. Hinzu kommt eine mangelhafte Transparenz. Der Derivate-Verband SVSP verteidigt seine Mitglieder.

*Michael Ferber*

Was die Gebühren von strukturierten Produkten angeht, kaufen die Kunden meist die Katze im Sack. Die mangelnde Transparenz bei den Kosten ist einer der Hauptkritikpunkte gegenüber den Anbietern. In der Tat ist der Branche eine Gesamtkosten-Kennzahl à la Total-Expense-Ratio (TER), wie sie die Anlagefonds nach langem Ringen publizieren, bis heute fremd.

Gemäss Eric Wasescha, Geschäftsführer beim Schweizerischen Verband für Strukturierte Produkte (SVSP), lässt sich eine solche TER für ein strukturiertes Produkt erst am Ende der Laufzeit errechnen, nicht beim Verkauf desselben. Dies liege daran, dass die emittierenden Banken bis zum Verfall der Produkte laufend das Risiko absicherten und erst am Ende klar sei, wie erfolgreich dieser «hedge» war. Damian Gliott von der Winterthurer Finanzgesellschaft VermögensPartner schätzt die Gebühren von strukturierten Produkten auf zwischen 2% und 4%, hinzu komme noch die Courtage beim Kauf sowie die Kosten der Handelsspanne (Geld-Brief-Spanne), wenn ein Anleger vor Verfall des Produkts dieses verkaufe.

Rolf Biland vom Finanzdienstleister VZ Vermögenszentrum fordert, die Anbieter strukturierter Produkte könnten bei den Kosten zumindest Näherungswerte publizieren. Für die Banken ist die Ausgabe der Produkte attraktiv, da sie damit sehr gut verdienen. Bei den «Strukis» findet die gesamte Wertschöpfung innerhalb des Finanzinstituts statt, dieses nimmt sämtliche Kommissionen und Gebühren ein.

Von Letzteren gibt es eine Menge. Wenn Anleger ein strukturiertes Produkt über die Börse kaufen, bezahlen sie der Bank zunächst einmal Ordergebühren. Ausgabekommissionen für «Strukis» seien zwar nicht der Normalfall, würden aber teilweise verlangt, sagt Gliott. Bei nicht wenigen Produkten fällt zudem eine laufende Managementgebühr an, manchmal auch erfolgsabhängige «performance fees». Hinzu kommen Handelsspannen beim Kauf und Verkauf. Auch bei der Absicherung

von Währungsrisiken verlangen die Emittenten teilweise happige Gebühren. Teuer sind auch pfandbesicherte Produkte, die das Ausfallrisiko ausschalten sollen. Laut Wasescha sind solche «Cosi» genannten Produkte rund 0,2 bis 0,3 Prozentpunkte teurer als die gleichen Zertifikate ohne Sicherung.

Weitere «versteckte» Gebühren können hinzukommen. Gemäss Biland preisen die Banken die eingesetzten Derivate oft zu ihren eigenen Gunsten, woraus Kosten für den Kunden entstünden. Dies gelte beispielsweise für die Preisfestsetzung von Options-Komponenten, diese sei völlig intransparent für den Kunden – und je komplexer das Produkt, umso mehr sei dies der Fall. Dadurch könnten leicht Kosten von 3% pro Jahr entstehen, schätzt Biland.

Auch zu den Ausfallwahrscheinlichkeiten bei den Produkten gebe es bank-eigene Berechnungen, die die Finanzinstitute nicht offenlegten und die zulasten der Kunden gingen, sagt Biland. Dies ist beispielsweise bei den populären Barrier-Reverse-Convertibles (BRC) der Fall. Wasescha sagt hierzu, im Markt für BRC gebe es einen harten Wettbewerb, so dass sich die Anbieter solche Praktiken kaum leisten könnten. Investoren fragten vor dem Kauf eines Produkts mehrere Anbieter an und verglichen bei den Kosten genau.

Als weitere Möglichkeit, Gebühren einzunehmen, die nicht auf den ersten Blick ersichtlich sind, sieht Biland die Preisfeststellung bei der Lancierung von Produkten. Gebe die Bank das strukturierte Produkt beispielsweise anstatt zu einem Kurs von 100% zu 100,4% heraus, verdiene sie daran auf Kosten des Investors. Es komme vor, dass die emittierenden Banken den jeweiligen Tag der Auflegung eines strukturierten Produkts zu ihrem Vorteil vor- oder zurückverlegten. Wasescha sagt dazu, hier gebe es keine «Tricks», vielmehr handle es sich dabei um Market-Making. Dabei müssten einige Parameter und Komponenten berücksichtigt werden.

Gemäss Biland legen viele Finanzinstitute ihren Produkten auch Indizes zugrunde, welche die Dividenden der darin enthaltenen Aktien gar nicht oder nur teilweise ausschütten. Dies ist beispielsweise bei Kurs- oder Preisindizes der Fall, während der Kunde bei Performance-Indizes die Dividenden erhält. Die Verwendung solcher für den Kunden unvorteilhafter Indizes kann im Jahr mehrere Prozentpunkte an Rendite kosten. Laut Biland wird den Anlegern manchmal statt der Dividende auch ein Coupon ausbezahlt – diese entsprächen

aber zumeist nicht dem Wert der entgangenen Dividenden.

Im Sekundärmarkt nutzten die Banken ebenfalls die Preisfeststellung als Einnahmequelle. Laut Biland erhalten Kunden, die ein Produkt zurückgeben wollen, beispielsweise zumeist eine für sie unvorteilhaft hohe Geld-Brief-Spanne («Spread»), woran die Bank verdiene. Im Allgemeinen werde hier der maximal hohe «Spread» verwendet, sagt Biland. Deshalb sei beim Verkauf eines strukturierten Produkts vor dem Verfall grosse Vorsicht geboten. Wasescha sagt dazu, solche «Spreads» hingen in erster Linie von der Liquidität des jeweiligen Basiswerts ab. Gliott hält die Berechnung einer Handelsspanne von 0,5% für vertretbar, mehr sollten die Kunden eher nicht bezahlen.