

## Pressebeleg

Medium: Handelszeitung

Datum: 26.05.2010

Autor-/in: Philipp Lang

## Konkurrenz zwischen Anlageprodukten

**Wettbewerb -Längst haben sich neben Aktien, Fonds und Anleihen auch neue Anlageinstrumente wie Zertifikate und ETF etabliert. «Besser» oder «schlechter» gibt es bei der Gegenüberstellung von Zertifikaten und ETF jedoch nicht – entscheidend ist die jeweilige Situation des Investors. Philipp Lang**

Dass Zertifikate und Exchange Traded Funds (ETF) heute neue und etablierte Bausteine der Portfolioallokation darstellen, steht gewiss ausser Frage. Privatanleger profitieren heute von neuen Investitionsmöglichkeiten, die über die klassischen Aktien, Fonds oder Anleihen hinausgehen. Die Investitionsmöglichkeiten für Privatanleger haben sich in der zweiten Hälfte der 90er-Jahre, insbesondere jedoch in den vergangenen fünf bis sieben Jahren deutlich erweitert. Für jeden Anlagetyp, jede Risikoneigung und jeden Anlagehorizont gibt es das passende Investment. Ohne Frage haben in der jüngeren Vergangenheit vor allem Zertifikate und Exchange Traded Funds (ETF) einen massgeblichen Beitrag zu dieser Vielfalt geleistet.

### Emittentenrisiko oder nicht

Anleger, die den Einzelwert wegen des erhöhten Risikos scheuen und deshalb eher die Investition in einen Index bevorzugen, hatten früher nur die Möglichkeit, einen Investmentfonds zu kaufen. Untersuchungen belegen jedoch, dass Fondsmanager nur in den seltensten Fällen den Benchmark-Index dauerhaft schlagen können. Aus dieser Situation heraus entstanden in den USA 1993 ETF, also börsengehandelte Indexfonds, die nicht zum Ziel haben, einen Vergleichsindex zu schlagen, sondern ihn möglichst genau abzubilden, und dies bei für einen Fonds bis dahin unerwartet niedrigen Kosten. Der Markt für ETF ist nicht nur in den USA, sondern auch in der Schweiz in den vergangenen Jahren stetig gewachsen und umfasst weltweit inzwischen über 1500 Mrd Fr.

Vergleicht man Zertifikate und ETF aus Risikogesichtspunkten, muss nach Produkt und nach Anbieter differenziert werden. Zertifikate bergen ein Emittentenrisiko. Da Zertifikate Inhaberschuldverschreibungen sind, erleidet der Investor einen Verlust, wenn der Emittent insolvent wird. Dieses Problem hat der ETF-Investor nicht, da sein Vermögen geschützt ist. Das angelegte Geld gehört zum Sondervermögen und damit nicht zur Konkursmasse.

Was den Vergleich auf Produktebene betrifft, haben die Zertifikate die Nase vorne. Auch wenn in letzter Zeit die Zahl sogenannter Short ETF deutlich zunahm, setzt der grösste Teil der ETF auf steigende Märkte. Zertifikate werden mit Risikopuffern, Airbags, Kapitalgarantien und Ähnlichem angeboten und bieten damit für jeden Risikotyp das passende Produkt. Der Anleger erzielt eine positive Rendite, selbst wenn der Markt einmal nicht so läuft, wie man es eigentlich erwartet hat.

Das Thema private Altersvorsorge gewinnt immer stärker an Bedeutung und gerät auch zunehmend in den Fokus der Anleger. Fondssparen oder fondsbasierte Versicherungen sind hier sicherlich die bekanntesten Formen der wertpapierbasierten Altersvorsorge. Sowohl ETF als auch endlos laufende Zertifikate bieten sich wegen ihrer attraktiven Kostenstruktur für den langfristigen Vermögensaufbau an.

Ein letztes, aber nicht minder wichtiges Entscheidungskriterium sind die Kosten. Um einen Vergleich sinnvoll durchführen zu können, sollte man lediglich Indexzertifikate einbeziehen, da andere Zertifikate über ganz unterschiedliche Auszahlungsprofile verfügen, die die Vergleichbarkeit mit einem ETF erschweren, ja sogar unmöglich machen. Grundsätzlich lässt sich sagen, dass beide Produkte sehr niedrige Kosten aufzeigen. Zwei Kostenarten können anfallen: Der Spread

(Differenz aus An- und Verkaufspreis) und die Verwaltungs- oder Managementgebühr. Die Letztere fällt in aller Regel bei Zertifikaten, die sich auf einen herkömmlichen Index beziehen, nicht an. Auch der Spread ist bei manchen Zertifikaten, zum Beispiel einem DAX-Indexzertifikat, null. Bei ETF hingegen fallen, wenn auch in sehr geringem Rahmen, sowohl Managementgebühren als auch ein Spread an.

## Kern- und Satellitenanlage

ETF oder strukturierte Produkte? Oftmal zählt die Mischung: Die beiden Produktkategorien schliessen sich keinesfalls aus – sie ergänzen sich vielmehr. Prominentes Beispiel für die sinnvolle Koexistenz beider Produktwelten ist die sogenannte Core-Satellite-Strategie beim Depotaufbau. Hier übernehmen ETF in der Regel die Rolle des «Kerns», um einer Benchmark zu folgen. Strukturierte Produkte fungieren dann als sogenannte Satelliten, mit deren Hilfe Outperformance gegenüber der Benchmark realisiert werden soll.

Philipp Lang, Head of Public Distribution Switzerland, Commerzbank, Zürich.