

Fonds versus Zertifikate

I. Eigenschaften von Zertifikaten

Bei Zertifikaten handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen. Der Anleger erwirbt nicht tatsächlich Aktien oder Anleihen, sondern einen schuldrechtlichen Anspruch gegen den Emittenten. Der Emittent gibt in der Regel eine Zusage über das Auszahlungsprofil und sichert sich selbst durch entsprechende Gegengeschäfte oder dynamische Handelsstrategien ab.

II. Populäre Zertifikate-Typen

Index-, Basket- und Strategiezertifikate	Der Anleger partizipiert direkt an der Entwicklung des zu Grunde liegenden Basisindex bzw. der Performance des zu Grunde liegenden Baskets oder der zu Grunde liegenden Anlagestrategie.
Discountzertifikate	Der Käufer kauft den Basiswert (z.B. EuroSTOXX 50) unter seinem aktuellen Kurswert. Das Gewinnpotential ist aber durch eine zuvor definierte Obergrenze (CAP) beschränkt. Der Anleger hat also ein beschränktes Gewinn- und ein unbeschränktes Verlustpotential.
Garantiezertifikate	Der Käufer erhält einen vorher festgelegten Betrag am Ende der Laufzeit zurück. Der Preis der Kapitalgarantie geht zu Lasten der Partizipation an der Entwicklung des Basiswertes.
Bonuszertifikate	Liegt der Preis des Basiswertes am Ende der Laufzeit zwischen einer vorher definierten oberen und unteren Grenze, erhält der Anleger einen ebenfalls vorher festgelegten Bonusbetrag.
Aktienanleihen	Der Anleger erhält eine Anleihe mit ungewöhnlich hoher Verzinsung. Der Emittent hat allerdings das Recht die Anleihe in Aktien eines bestimmten Unternehmens zurückzuzahlen. Das Ertragspotential ist für den Anleger nach oben hin beschränkt (Verzinsung der Anleihe), hat aber unbeschränktes Verlustpotential (Anleger erhält stark gefallene Aktien).

III. Vor- und Nachteile von Fonds und Zertifikaten

Fonds	Kreditrisiko	Zertifikate
<ul style="list-style-type: none"> Investmentfonds sind als Sondervermögen konkurssicher Im Falle der Insolvenz einer Kapitalanlagegesellschaft bleibt der Fonds als Sondervermögen erhalten 	<ul style="list-style-type: none"> Emittentenrisiko gerade bei lang laufenden Produkten Bei Insolvenz des Emittenten kann dieser der Rückzahlungspflicht ggf. nicht nachkommen Günstige Refinanzierung aus Emittentensicht, denn Zertifikate sind nicht, wie Unternehmensanleihen, mit Credit-Spreads versehen 	



Fonds	Anlegerschutz	Zertifikate
<ul style="list-style-type: none"> Fondsgesellschaft ist gesetzlich verpflichtet Anleger zu schützen Fondsgesellschaft unterliegt dem KAGG Unterliegen der Aufsicht des BaFin 	<ul style="list-style-type: none"> Wertpapierrecht geht implizit von ähnlich kundigen und gleichstarken Parteien aus Keine gesonderte Regulierungsbehörde für die Produkte 	



Fonds	Transparenz	Zertifikate
<ul style="list-style-type: none"> Vollständig transparente Kostenstruktur (Ausnahme: Transaktionskosten) Laufender Ausweis der Gesamtkosten (TER) 	<ul style="list-style-type: none"> Maximale Intransparenz Kosten müssen nicht ausgewiesen werden 	



Fonds	Preisstellung	Zertifikate
<ul style="list-style-type: none"> Rückgabe der Fondsanteile zum Net Asset Value Objektive und nachprüfbare Berechnung Der Anleger kann jederzeit seine Anteile zu fairem Wert zurückgeben 	<ul style="list-style-type: none"> Emittent allein bestimmt den Geld- und Briefkurs Möglichkeit zur Erzielung von Erträgen, die über die beim Verkauf verursachten Kosten hinaus gehen 	



Fonds	Emission	Zertifikate
<ul style="list-style-type: none"> Langer und mühsamer Emissionsprozess erschwert schnelles Reagieren auf aktuelle Marktthemen Erschwerter Einsatz von Derivaten Hohe Kosten 	<ul style="list-style-type: none"> Schnelle und günstige Emission möglich Extrem hohe Flexibilität im Produktdesign Schnelles Reagieren auf Marktthemen möglich Niedrige Kosten 	



Fonds	Performanceziel	Zertifikate
<ul style="list-style-type: none"> Klares Bekenntnis zum Anlegernutzen Benchmarkvergleiche ermöglichen Beurteilung 	<ul style="list-style-type: none"> Keinerlei Bekenntnis zu Anlegernutzen/Performance Keine Nennung von Benchmarks Keine Veröffentlichung von Performance 	



IV. Mangelnde Transparenz

Ein Zertifikat ist ein rechtlicher Mantel um eine Derivatekonstruktion. Häufig handelt es sich oft um sehr komplexe Strukturen, die für den Anleger kaum nachvollziehbar sind. Die so entstehenden Intransparenzen können von Zertifikateemittenten ausgenutzt werden.

Beispiele:

Zertifikate werden oft auf Preisindizes begeben. Dem Emittenten zufließende Dividendenzahlungen (z.B. eine Dividendenrendite von mehr als 3% aus dem EuroSTOXX 50) werden dabei also nicht an den Anleger weiter gegeben. Die Erträge hieraus sind erheblich und können einen wesentlichen Teil der Gesamtperformance einer Aktienanlage darstellen, der dem Anleger nicht vorenthalten werden sollte.

Darüber hinaus kann bspw. durch die Verwendung exotischer Optionen Auszahlungsprofile hergestellt werden, die auf den ersten Blick sehr attraktiv wirken, eigentlich aber nur eine gedämpfte (asiatische Optionen) oder schrittweise (Ladder Optionen) Partizipation an einem Basiswert ermöglichen. Solche bei Zertifikaten häufig verwendeten Derivatekonstruktionen lassen sowohl dem Anleger wie dem Berater kaum eine Chance, die Fairness und den Preis eines Zertifikates zu beurteilen.

V. Fazit

Die Flexibilität sowie die kostengünstige und schnelle Emission von Zertifikaten schafft eigentlich eine hervorragende Ausgangssituation, um effiziente, flexible und kundenfreundliche Produkte zu konstruieren.

Leider kommen diese Vorteile bisher praktisch nicht zum Tragen und stattdessen treten andere Aspekte in den Vordergrund:

- Mangelnde Transparenz ermöglicht höhere Margen für die Emittenten und führt somit zu einer hohen Kostenbelastung für die Anleger
- Gegensätzliche Interessen von Emittenten und Anleger
- Das Kreditrisiko von Zertifikaten wird massiv unterschätzt

Der Zertifikate-Boom ist in der heutigen Sicht kaum nachhaltig. Denn die heute gängigen Kostenstrukturen erlauben langfristig kaum ansprechende Renditen.