BSW BUNDESVERBAND FÜR STRUKTURIERTE WERTPAPIERE

Im Auftrag des BSW
September 2026

Studie: Gesamtkosten von strukturierten Anlageprodukten

Vollerhebung des ausstehenden Emissionsvolumens per 31.03.2026.

Durchgeführt vom wissenschaftlichen Beirat des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

Prof. Dr. Christian Koziol, Lehrstuhl für Finance, Eberhard Karls Universität Tübingen

Prof. Dr. Lutz Johanning, Lehrstuhl für empirische Kapitalmarktforschung, WHU – Otto Beisheim School of Management, Vallendar

Prof. Dr. Marliese Uhrig-Homburg, Lehrstuhl für Financial Engineering und Derivate, Karlsruher Institut für Technologie (KIT)

Inhalt

Studie: Gesamtkosten von strukturierten Anlageprodukten

Kernaussagen 3
Einleitung, Grundlagen und Annahmen 4
Datenbasis und Ausschlussverfahren 6
Berechnung der Gesamtkosten für jedes Anlageprodukt 8
Ergebnis: Durchschnittliche Kosten p. a. für alle Anlageprodukte 10
Zusammenfassung und Fazit 12
Über den BSW 13
Wichtige Hinweise 14
Literaturverzeichnis 15

01

Kernaussagen

Ziel der Studie ist es, die produktimmanenten Kosten von strukturierten Anlageprodukten zu ermitteln, die von Anlegern getragen werden. Dies geschieht zum einen durch eine Erfassung der per Stichtag investierten Anlageprodukte, zum anderen durch die Betrachtung von Kostentransparenzdaten, die zur Erfüllung der Anforderungen nach der MiFID II erhoben und über WM Datenservice bereitgestellt werden.

Die Studie soll einen emittentenübergreifenden Blick auf die durchschnittlichen Kosten des gesamten Produktangebots sowie einzelner Produktkategorien des deutschen Marktes für Anlageprodukte und damit die Vergleichbarkeit mit den durchschnittlichen Kosten anderer Geld- und Vermögensanlagen ermöglichen.

Durchschnittliche Kosten: 0,72 % p. a.

Im Durchschnitt entstehen Anlegern bei einer Anlage in Anlageprodukten Kosten in Höhe von 0,72 % p. a., bezogen auf den Anlagebetrag und bei Gewichtung mit den per Stichtag ausstehenden Volumina.

Repräsentative Studie

Für diese repräsentative Studie wurden die Kostendaten von 95,6 % des gesamten Volumens von Anlageprodukten für deren jeweiligen Emissionszeitpunkt erhoben und analysiert (über 130.000 Anlageprodukte mit einem Volumen von 95,9 Mrd. Euro).

Vollerhebung per Stichtag

Das untersuchte Produktuniversum geht auf die Vollerhebung der ausstehenden Anlageprodukte unter den strukturierten Wertpapieren per 31.03.2026 zurück, wie in der BSW-Statistik zu Marktvolumen und Risikoklassifizierung vom März 2026 ausgewiesen.

Kostenniveau auch bei jüngeren Emissionen bestätigt

In einer ergänzenden Robustheitsanalyse wurden ausschließlich Produkte berücksichtigt, deren Emission höchstens 12 Monate vor dem Stichtag 31.03.2026 lag. Diese Produkte repräsentieren 48,6 % des ausgewerteten Marktvolumens. Auch für diese Teilgruppe ergeben sich gerundet durchschnittliche Kosten von 0,72 % p. a. Das Gesamtergebnis wird damit auch bei einer Beschränkung auf jüngere Emissionen bestätigt.

02

Einleitung, Grundlagen und Annahmen

Die Kosten, die Anlegern bei einer Anlage in ein Finanzprodukt entstehen, gehören gemeinsam mit der Renditeerwartung und dem damit verbundenen Risiko zu den wichtigsten Parametern bei der Produktauswahl und einer möglichen Investitionsentscheidung. Die regulatorischen Vorgaben zur Kostentransparenz nach MiFID II sehen für Finanzinstrumente eine umfassende Information über die mit dem Produkt verbundenen Kosten vor. Anleger können diese Kostenangaben verlässlich in ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen, wohingegen eine realisierte Rendite und das eingegangene Risiko erst bei Laufzeitende bekannt werden.

Die Kosten und die Transparenz von strukturierten Wertpapieren sowie die Wirkung der regulatorischen Anforderungen an die Kostentransparenz sind Gegenstand einer umfangreichen wissenschaftlichen Literatur (vgl. hierzu u.a. Bauer et. al. (2020), Baule et. al. (2023), Colaert (2016) und Entrop/Fischer (2020)). Auch wurden die Kosten von strukturierten Wertpapieren bereits zuvor in anderen Studien des wissenschaftlichen Beirats des BSW untersucht (vgl. hierzu Döhrer et al. (2013), Hachenberg et al. (2022) und Müller et al. (2017)). Dabei wurden Kosten in einer ähnlichen Größenordnung wie in dieser Studie aufgezeigt.[1]

Das Ziel dieser Studie ist es, für das Marktsegment der Anlageprodukte unter den strukturierten Wertpapieren einen repräsentativen Ausweis der durchschnittlichen Kosten zu ermitteln. Dies soll die Transparenz strukturierter Wertpapiere weiter erhöhen und dazu beitragen, dass Investoren die Kosten von Anlageprodukten einordnen und besser mit anderen Formen der Geld- und Vermögensanlage vergleichen können.

Die Ausgangsbasis für das untersuchte Produktuniversum bilden die in einer Vollerhebung per Stichtag festgestellten tatsächlich investierten Anlageprodukte, die mit ihrem Anlagevolumen quartalsweise durch die Emittenten zur Berechnung des Marktvolumens an den Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) gemeldet werden.

Quelle für die Kostenerhebung sind die bei WM Datenservice verfügbaren MiFID-II-Kostentransparenzdaten für strukturierte Wertpapiere. Für die vorliegende Studie wurden die WM-Datenfelder JV001 (Einstiegskosten), JV002 (Ausstiegskosten) und JV003 (fortlaufende Kosten pro Kalenderjahr) ausgewertet, welche die Emittenten zur Erfüllung der Vertriebsanforderungen an WM Datenservice übermitteln. Die Gewichtung der Kosten eines bestimmten Wertpapiers wird durch den Anteil seines investierten Volumens am gesamten Marktvolumen definiert.

1 Während die vorliegende Studie auf einer Vollerhebung der zum Stichtag ausstehenden Anlageprodukte und den über WM Datenservice verfügbaren regulatorischen Kosteninformationen basiert, untersuchte die Vorgängerstudie Hachenberg et al. (2022) nur Emissionen des zweiten Halbjahres 2020 auf Basis von Kostendaten, die durch die Emittenten bereitgestellt wurden.

Unter der Annahme, dass die Kosten eines Anlageprodukts zum Zeitpunkt der Emission am höchsten sind und über den Lebenszyklus hinweg tendenziell sinken (vgl. hierzu Stoimenov/Wilkens (2005)), wurde für jedes Produkt – nach einer später detailliert beschriebenen Prüfroutine – der höchste Kostendatensatz ausgewählt, der in der Nähe des Emissionstages verfügbar und valide ist. Diese Annahme impliziert ferner, dass Anleger grundsätzlich bei Emission in die Produkte investieren – und damit zu den potenziell höchsten Kosten.

Die Auswahl der Kostendaten um den Emissionszeitpunkt erfolgt bewusst nach einem konservativen Prinzip. Durch die Verwendung des höchsten validen Kostensatzes innerhalb des definierten Beobachtungszeitraums soll insbesondere das Risiko einer systematischen Unterschätzung der Einstiegskosten reduziert werden.

Ferner unterstellt die Studie einen Hold-to-Maturity-Ansatz, d. h. dass Anleger die Produkte bis zum Laufzeitende halten. Diese Annahme orientiert sich an der gängigen Praxis in den Basisinformationsblättern (BIBs) nach der PRIIPs-Verordnung, in denen die empfohlene Haltedauer bei strukturierten Wertpapieren mit fester Laufzeit regelmäßig mit der jeweiligen (Rest-)Laufzeit des Produkts zusammenfällt.

03

Datenbasis und Ausschlussverfahren

Die Grundgesamtheit der in der Kostenstudie analysierten strukturierten Wertpapiere umfasst alle zum 31.03.2026 ausstehenden Anlageprodukte am deutschen Markt.[2] Dabei handelt es sich um 132.308 Produkte mit einem Gesamtvolumen von 100,4 Mrd. Euro, die von den folgenden Emittenten begeben wurden:

- Barclays
- BNP Paribas
- Citi
- DekaBank
- Deutsche Bank
- DZ BANK
- Goldman Sachs
- HSBC
- J.P. Morgan
- LBBW
- Morgan Stanley
- Société Générale
- UBS
- UniCredit
- Vontobel

und diesen Produktkategorien gemäß BSW-Produktklassifizierung angehören:

- Festzins- und Stufenzinsanleihen
- Strukturierte Anleihen
- Kapitalschutz-Zertifikate
- Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen
- Express-Zertifikate
- Aktienanleihen
- Discount-Zertifikate
- Bonus-Zertifikate
- Index- und Partizipationszertifikate
- Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz

Beim gesetzlich vorgeschriebenen Kostenausweis wird zwischen drei Kostenarten unterschieden:

- Einstiegskosten (WM-Datenfeld JV001)
- Ausstiegskosten (WM-Datenfeld JV002)
- Fortlaufende Kosten pro Kalenderjahr (WM-Datenfeld JV003)

Die ausgewerteten Felder bilden die produktbezogenen Kosteninformationen im Rahmen der MiFID-II-Kostentransparenz ab (Art. 24 Abs. 4 Buchst. c MiFID II i. V. m. Art. 50 und Anhang II der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565). Für strukturierte Wertpapiere werden JV001 und JV002 im System sowohl für die Ex-ante- als auch für die Ex-post-Transparenz geführt; JV003 weist die fortlaufenden Kosten auf Ex-post-Basis aus. In diesen Feldern werden die produktbezogenen Komponenten abgebildet, die wirtschaftlich u. a. Ausgabeaufschlag, Emittentenmarge, Vertriebsprovision sowie Strukturierungs- und Absicherungskosten umfassen.

Neben diesen drei Kostendatenfeldern wurden von WM Datenservice für jedes Anlageprodukt die folgenden Produktmerkmale bereitgestellt:

- Emissionspreis
- Emissionsdatum
- Endfälligkeitstermin

2 Der Markt für strukturierte Wertpapiere besteht aus Anlage- und Hebelprodukten. Per Ultimo März 2026 repräsentieren die hier untersuchten Anlageprodukte 96,0 % des ausstehenden Volumens von strukturierten Wertpapieren (Quelle: BSW-Statistik Marktvolumen und Risikoklassifizierung vom März 2026).

und von frontmark GmbH, Wiesbaden, zusammen mit den entsprechenden Abrufterminen der Kostendaten zum Zweck der Studiendurchführung aufbereitet. Die Studie erfasst ausschließlich die produktimmanenten Kosten der untersuchten Anlageprodukte. Individuell beim Anleger anfallende Kosten, beispielsweise Depot- oder Transaktionsgebühren seines Finanzdienstleisters, sowie marktübliche Handelskosten sind nicht Gegenstand der Untersuchung.

Es kommt vor, dass strukturierte Wertpapiere und somit auch ihre Kostendaten durch die Emittenten bereits viele Tage vor dem Emissionstag im System und damit auch bei WM Datenservice angelegt werden, aber dann noch nicht handelbar sind. Die nach Produktkreation dort abrufbaren Werte in den Datenfeldern für die Kosten fungieren in dieser Phase oft als Platzhalter und spiegeln keinesfalls reale Kosten wider. So werden oftmals „Sicherheitsmargen“ mit einem erheblichen Puffer bis zu einer späteren genaueren Festlegung hinterlegt. Die Studie stellt durch ein Prüfverfahren sicher, dass zu allen Anlageprodukten, deren Kosten in die Auswertung einfließen, einerseits tatsächlich positive Einstiegskosten vorliegen, andererseits die Kosten unterhalb von 10 % des Emissionspreises liegen. Bei Verletzung dieser Bedingungen werden die entsprechenden Produkte ausgeschlossen. Auch die seltenen, aber dennoch beobachteten Fälle, dass keine Einstiegskosten für den Zeitraum von 180 Tagen vor der Emission bis 3 Tage danach vorliegen oder kein Emissionspreis angegeben wird, führen zwangsläufig zum Ausschluss der einschlägigen Produkte.

Ausgangspunkt dieser Studie waren zunächst alle Anlageprodukte unter den strukturierten Wertpapieren, die per 31.03.2026 durch Anleger investiert waren. Das waren in Summe 132.308 Anlageprodukte (Anzahl der ISINs) mit einem Volumen von 100,4 Mrd. Euro.[3] Durch die beschriebenen Ausschlussregeln konnten strukturierte Wertpapiere mit einem Volumen von 4,4 Mrd. Euro bzw. einem Anteil von 4,43 % am Gesamtvolumen der Produkte nicht in die Auswertung einbezogen werden. Der verbleibende Datensatz deckt ein Volumen von 95,9 Mrd. Euro und somit mehr als 95 % des Volumens der Anlageprodukte ab (130.359 Produkte).

Die Tabelle spiegelt im Detail die Ausschlusskriterien und den Umfang der Ausschlüsse wider.

Position	Volumen in Euro	Ausschlussgrund	Ausgeschlossenes Volumen	Anteil am Gesamtvolumen
Ausstehendes Volumen der Anlageprodukte (Marktvolumen) per 31.03.2026	**100.371.459.846 Euro**			**100,00 %**
		Keine MiFID-II-Kostentransparenzdaten verfügbar (Emission vor 01.01.2018)	2.500.342.404 Euro	2,49 %
		Keine Einstiegskosten verfügbar	819.713.596 Euro	0,82 %
		Unplausible Einstiegskosten (>10 %)	713.511.913 Euro	0,71 %
		Unplausible Einstiegskosten (≤0 %)	341.984.184 Euro	0,34 %
		Kein Emissionspreis verfügbar	66.480.972 Euro	0,07 %
Ausschlüsse (gesamt)			**4.442.033.069 Euro**	**4,43 %**
Ausgewertetes ausstehendes Volumen der Studie	**95.929.426.777 Euro**			**95,57 %**

3 In der BSW-Statistik Marktvolumen und Risikoklassifizierung vom März 2026 wird ein ausstehendes Volumen von Anlageprodukten in Höhe von 99,9 Mrd. Euro ausgewiesen. Dieses Marktvolumen basiert auf der Bewertung zu Marktpreisen per Stichtag 31.03.2026, während die Kosten in dieser Studie auf die vom Anleger zu zahlenden Emissionspreise der Anlageprodukte – volumengewichtet in Summe 100,4 Mrd. Euro – berechnet wurden.

04

Berechnung der Gesamtkosten für jedes Anlageprodukt

Die Kosten eines jeden strukturierten Wertpapiers werden in den Kostendatenfeldern von WM Datenservice als absolute oder prozentuale Kosten (für Wertpapiere mit Stücknotiz oder Prozentnotiz) anteilig am Emissionspreis ausgewiesen. In dieser Studie werden sie auf die jeweilige Restlaufzeit relativ zum Emissionspreis bezogen; die Berechnung auf Jahresbasis (p. a.) ermöglicht einen intuitiven Vergleich der Kosten von verschiedenen Anlageprodukten sowie mit anderen Anlageformen.

Es wird grundsätzlich davon ausgegangen, dass die Kosten eines Anlageprodukts zum Zeitpunkt der Emission am höchsten sind und über den Lebenszyklus hinweg tendenziell sinken. Daher geht der höchste verfügbare Wert der Einstiegskosten aus dem Beobachtungszeitraum von 180 Tagen vor der Emission bis zu 3 Tagen nach der Emission in die Studie ein (unter den in Kapitel 3 ausgeführten Nebenbedingungen: Kosten kleiner oder gleich 0 Prozent oder größer als 10 Prozent führen zum Ausschluss eines Produkts). Dass die Studie für das jeweils investierte Volumen auf die Kosten um den Emissionstag abstellt, bedeutet, dass Anleger grundsätzlich bei Emission – und damit zu den potenziell höchsten Kosten – investieren.

Für die untersuchten Anlageprodukte wird grundsätzlich ein Hold-to-Maturity-Ansatz unterstellt. Damit wird – wie bereits in der Vorgängerstudie – angenommen, dass die bei Emission festgelegte Laufzeit der Haltedauer des Anlegers entspricht. Dieser Ansatz orientiert sich an der nach PRIIPs-VO im Basisinformationsblatt (BIB) empfohlenen Haltedauer, die bei diesen Produkten üblicherweise mit der Produktlaufzeit zusammenfällt. Folglich entstehen bei Anlegern keine gesonderten produktseitigen Ausstiegskosten. Bei einem vorzeitigen Verkauf im Sekundärmarkt vor Ablauf der unterstellten Haltedauer können sich einmalige Kosten auf einen kürzeren Zeitraum verteilen und marktübliche Handelskosten anfallen, was zu höheren effektiven Jahresbelastungen führen kann.

Für Express-Zertifikate gilt als Fälligkeitstermin grundsätzlich die bei Emission definierte Endfälligkeit, da zum Emissionszeitpunkt nicht antizipiert werden kann, ob und wann es zu einer vorzeitigen Fälligkeit kommt.[4, 5]

4 Eine volumengewichtete lineare Regressionsanalyse zur Erklärung der Kosten von Express-Zertifikaten mit der Produktlaufzeit weist darauf hin, dass die Gesamtkosten (p. a.) mit einer kürzeren Laufzeit zunehmen. Im Durchschnitt erhöhen sich die Kosten p. a. für ein Express-Zertifikat in diesem Datensatz um 0,09392 Prozentpunkte, wenn die Laufzeit um 1 Jahr kürzer ausfällt.

5 In der ebenfalls vom BSW beauftragten „Studie Express-Zertifikate 2025“ konnte bei einer Beobachtung der Wertentwicklung von über 12.000 Express-Zertifikaten bezogen auf den EURO STOXX 50 für den Zeitraum von 2018 bis 2025 und mit einem Marktvolumen von 32,3 Mrd. Euro gezeigt werden, dass eine frühe vorzeitige Rückzahlung von Express-Zertifikaten für Anleger die höchste Überrendite auf Jahresbasis (p. a.) relativ zu einem risikogleichen Direktinvestment einbringt, wobei alle produktimmanenten Kosten berücksichtigt wurden. Die Studie ist auf der Website des BSW verfügbar unter: derbsw.de / Unsere Positionen / Studien.

Der Hold-to-Maturity-Ansatz kann indes nicht für Index- und Partizipationszertifikate gelten, die in der Regel als Open-End-Zertifikate begeben werden, also mit theoretisch unbegrenzter Laufzeit. Die Kosten für Produkte dieser Produktkategorie werden daher für eine Anlagedauer von fünf Jahren berechnet, sofern das Produkt eine über fünf Jahre hinausgehende Endfälligkeit bei Emission besitzt. Dies steht im Einklang mit der nach PRIIPs-VO empfohlenen Haltedauer von fünf Jahren.

Bei der Produktkategorie der Index- und Partizipationszertifikate fallen üblicherweise laufende Kosten an (neben etwaigen Einstiegskosten). Die von WM Datenservice gelieferten laufenden Kosten zum Abruftermin stellen eine Akkumulierung der täglich verursachten laufenden Kosten ab dem Start eines Kalenderjahrs bzw. der Emission dar, sofern diese in dem betreffenden Jahr erfolgte. Im nächsten Kalenderjahr starten die laufenden Kosten wieder bei Null. Je nach Abruftermin der laufenden Kosten waren diese jedoch nicht automatisch für ein volles Jahr verfügbar, sondern nur für einen Teilzeitraum, was eine entsprechende Skalierung erforderlich macht. Wurden die laufenden Kosten im Emissionsjahr abgerufen, so bezieht sich der Teilzeitraum für die laufenden Kosten auf die Tage zwischen Emission und Beobachtung. Liegt dagegen der Abruf im Folgejahr der Emission, so ergibt sich die Anzahl der Tage des relevanten Teilzeitraums aus der Zeitspanne zwischen dem Jahresanfang und dem Abrufdatum der laufenden Kosten. Zur Skalierung der laufenden Kosten auf ein ganzes Jahr wurden die von WM Datenservice bereitgestellten Kosten für den Teilzeitraum durch die Anzahl der Tage des betreffenden Teilzeitraums der kumulierten laufenden Kosten geteilt, mit 365 Tagen multipliziert und zum Emissionspreis ins Verhältnis gesetzt, um einen Kostensatz auf Jahresbasis (p. a.) zu erhalten.

Aufgrund der theoretisch unbegrenzten Laufzeit der meisten Index- und Partizipationszertifikate endet eine Anlage nicht durch Fälligkeit, sondern durch Verkauf des Anlegers, weshalb bei dieser Produktkategorie auch Ausstiegskosten zur Anrechnung kommen (sofern diese positiv sind).

05

Ergebnis: Durchschnittliche Kosten p. a. für alle Anlageprodukte

Die in dieser Studie ermittelten Kosten für die Anlageprodukte unter den strukturierten Wertpapieren geben an, welche Kosten die Anleger p.a. für die zum Stichtag 31.03.2026 ausstehenden Produkte tragen. Dabei werden die auf Jahresbasis (p. a.) ermittelten Kosten pro Produkt mit dem jeweiligen investierten (= ausstehenden) Volumen anteilig am Gesamtvolumen gewichtet. Für jedes Produkt werden die Kostendaten um den jeweiligen Emissionszeitpunkt herangezogen und anschließend mit dem zum Stichtag ausstehenden Anlagevolumen gewichtet.

Beispiel: Produkt A hat ein dreimal höheres ausstehendes Volumen als Produkt B. Anleger tragen im Durchschnitt den Kostensatz von Produkt A im dreifachen Umfang relativ zu dem Kostensatz für das Produkt B. Somit ist die richtige Volumengewichtung sichergestellt.

Das Ergebnis von 0,72 % p. a. beschreibt damit das durchschnittliche Kostenniveau des zum Stichtag tatsächlich investierten Produktbestands.

Die Tabelle zeigt die volumengewichteten Kosten für die Sammelkategorien Anlageprodukte mit Kapitalschutz und Anlageprodukte ohne Kapitalschutz sowie für jede einzelne Produktkategorie.

Produkte	Kosten p. a.	Volumen
Festzins- und Stufenzinsanleihen	0,48 %	37.140.370.171 Euro
Strukturierte Anleihen	0,40 %	4.311.337.938 Euro
Kapitalschutz-Zertifikate	0,91 %	8.480.374.116 Euro
Alle Anlageprodukte mit 100 % Kapitalschutz	**0,54 %**	**49.932.082.225 Euro**
Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen	0,57 %	1.726.674.178 Euro
Express-Zertifikate	0,87 %	30.652.937.187 Euro
Aktienanleihen	1,44 %	6.064.735.333 Euro
Discount-Zertifikate	0,37 %	4.037.218.358 Euro
Bonus-Zertifikate	1,22 %	1.191.598.274 Euro
Index- und Partizipationszertifikate	1,29 %	1.121.036.233 Euro
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	0,87 %	1.203.144.989 Euro
Alle Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	**0,91 %**	**45.997.344.552 Euro**
Alle Anlageprodukte (Gesamtbetrachtung)	**0,72 %**	**95.929.426.777 Euro**

Diese für die ausstehenden Anlageprodukte durchschnittlichen Kosten erwiesen sich als zeitlich stabil. Zur Überprüfung wurden ergänzend allein diejenigen Produkte betrachtet, die höchstens ein Jahr vor dem Stichtag am 31.03.2026 emittiert worden sind. Der Umfang dieser aktuelleren Emissionen, die höchstens ein Jahr zuvor begeben worden sind, umfasst mit einem ausstehenden Volumen von 46.582.428.950 Euro einen Anteil von 48,6 % des Gesamtvolumens der ausgewerteten Gesamtheit. Zur Bestimmung der aktuellen durchschnittlichen Gesamtkosten p. a. wurden dann analog die für jede Produktkategorie ermittelten aktuellen Kosten mit dem ausstehenden Emissionsvolumen gewichtet. Auch bei Fokussierung auf die aktuellen Anlageprodukte bleiben die durchschnittlichen Kosten bei 0,72 % p. a. bestehen. Die marginale Veränderung der durchschnittlichen Gesamtkosten um 0,0032 Prozentpunkte tritt bei der üblichen Rundung auf zwei Nachkommastellen nicht in Erscheinung.

06

Zusammenfassung und Fazit

Bei einem Investment in Anlageprodukte aus dem Segment der strukturierten Wertpapiere, wie sie im vom BSW ermittelten Marktvolumen per Ende März 2026 erfasst sind, entstehen Anlegern im Durchschnitt Kosten von 0,72 % p. a. Da die Vollerhebung nach Datenvalidierungsroutinen noch ein investiertes Volumen von 95,9 Mrd. Euro und damit über 95 % des Ausgangsuniversums aller investierten Anlageprodukte abdeckt, ist der angegebene Kostenausweis repräsentativ und spiegelt dank der Volumengewichtung die von Investoren im Mittel gezahlten Kosten wider.

Auch eine Probe auf eine etwaige Veränderung der Kosten bei aktuellen Produkten (Produktalter maximal 1 Jahr) gegenüber älteren Produkten bestätigt die Persistenz des ermittelten Kostensatzes: Die durchschnittlichen Kosten führen für das ausstehende Emissionsvolumen zu einer Kostenveränderung um weniger als einen Basispunkt, sodass bei einer Angabe mit zwei Nachkommastellen dieser Effekt nicht in Erscheinung tritt.

Diese Studie dient mit ihrem durchweg konservativen Ansatz der Kostenauswertung der Erhöhung der Transparenz von strukturierten Wertpapieren und ermöglicht einen Vergleich von strukturierten Wertpapieren untereinander, aber vor allem mit anderen wichtigen Anlageformen für Privatanleger.

Die Kostenvergleiche von Produkten verschiedener Produktkategorien strukturierter Wertpapiere sind sehr einfach durchführbar, da sie auf der gleichen Daten- und Berechnungsbasis beruhen. Dennoch kann der Vertriebsweg zu einem Unterschied bei den Kosten führen, da die Einstiegskosten im Beratungsgeschäft oftmals die Honorierung der Beratungsleistung enthalten. Ein Vergleich der hier ermittelten Kosten mit den Kostenausweisen anderer Anlageformen, die etwa im Rahmen der PRIIPs-Verordnung erstellt werden, kann Anlegern zusätzliche Orientierung bieten. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass sich Kostenarten, regulatorische Berechnungsvorgaben und die Behandlung einzelner Kostenkomponenten zwischen verschiedenen Anlageformen unterscheiden können.

07

Über den BSW

Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten von strukturierten Produkten in Deutschland. Durch die Etablierung von Branchenstandards und die aktive Kommunikation mit Politik, Aufsichtsbehörden und internationalen Institutionen will der Verband die politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen für strukturierte Wertpapiere in Deutschland und Europa verbessern. Im Fokus der Aktivitäten steht außerdem die Positionierung von strukturierten Wertpapieren als elementare und transparente Portfoliobausteine für Vermögensaufbau, -erhalt und -absicherung in einer zeitgemäßen Investmentkultur.

Der BSW will die politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen für strukturierte Wertpapiere in Deutschland und in Europa aktiv mitgestalten und sorgt für Standards, Transparenz und Verständlichkeit bei strukturierten Wertpapieren und in der Produktkommunikation. Dazu gehören Publikationen und Beiträge zur finanziellen Bildung, wie etwa die vorliegende Studie zu den Kosten von Anlageprodukten oder der „Kompass strukturierte Wertpapiere“, die sich sowohl an Selbstentscheider als auch an Anleger richten, die eine Beratung in Anspruch nehmen.

Mitglieder des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW) sind: Barclays, BNP Paribas, Citi, DekaBank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HSBC, J.P. Morgan, LBBW, Morgan Stanley, Société Générale, UBS, UniCredit und Vontobel. Außerdem unterstützen mehr als 20 Fördermitglieder die Arbeit des Verbands. Dazu zählen neben den Börsen Stuttgart, Frankfurt und gettex exchange auch die Baader Bank und die ICF BANK. Ebenso gehören die Direktbanken comdirect, Consorsbank, DKB, flatexDEGIRO, ING-DiBa, maxblue, S Broker und Trade Republic sowie die Finanzportale finanzen.net und onvista sowie weitere Dienstleistungsunternehmen dazu.

08

Wichtige Hinweise

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen oder Ergebnisse.

Die in dieser Studie dargestellten Analysen und Ergebnisse dienen ausschließlich der Information und sind nicht als Angebot oder Empfehlung zum Erwerb von Wertpapieren zu verstehen.

Trotz sorgfältiger Auswahl als zuverlässig angesehener Quellen sowie sorgfältiger Recherche und Datenaufbereitung kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen keine Gewähr übernommen werden. Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Angaben und Aussagen in diesem Dokument sind auf dem Stand des Erstellungszeitpunkts und werden nicht aktualisiert.

Anleger sollten vor einer Anlage den Prospekt für die jeweiligen Wertpapiere, der die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren einschließlich der Risiken enthält, sowie das Basisinformationsblatt lesen, um die Risiken und Chancen einer Anlage vollständig zu verstehen.

© Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW)

Stand Sptember 2026

BSW BUNDESVERBAND FÜR STRUKTURIERTE WERTPAPIERE

09

Literaturverzeichnis

Bauer, J. / Fink, H. / Stoller, E. (2020): Are Issuer Margins Fairly Stated? Evidence from the Issuer Estimated Value for Retail Structured Products, in: Forecasting, Vol. 2, S. 387–409.

Baule, R. / Münchhalfen, P. / Shkel, D. / Tallau, C. (2023): Fair-washing in the market for structured retail products? Voluntary self-regulation versus government regulation, in: Journal of Banking & Finance, Vol. 148 (106749).

Colaert, V. (2016): The Regulation of PRIIPs: Great Ambitions, Insurmountable Challenges?, in: Journal of Financial Regulation, Vol. 2, Iss. 2, S. 203–224.

Döhrer, B. / Johanning, L. / Steiner, N. / Völkle, A. (2013): Emittentenmargen bei Zertifikaten, Studie.

Entrop, O. / Fischer, G. (2020): Hedging costs and joint determinants of premiums and spreads in structured financial products, in: Journal of Futures Markets, Vol. 40, Iss. 7, S. 1049–1071.

Hachenberg, B. / Johanning, L. / Koziol, C. / Schiereck, D. / Rudolph, B. / Sandner, P. (2022): Gesamtkosten und Kostenkomponenten von strukturierten Anlageprodukten, Wissenschaftliche Studie des wissenschaftlichen Beirats des Deutschen Derivate Verbands (DDV), September 2022.

Müller, S. / Johanning, L. / Koziol, C. / Schiereck, D. / Rudolph, B. (2017): Gesamtkosten und Kostenkomponenten bei der Anlage in Zertifikate, Wissenschaftliche Studie des wissenschaftlichen Beirats des Deutschen Derivate Verbands (DDV), Dezember 2017.

Stoimenov, P. / Wilkens, S. (2005): Are structured products ‘fairly’ priced? An analysis of the German market for equity-linked instruments, in: Journal of Banking & Finance, Vol. 29, S. 2971–2993.