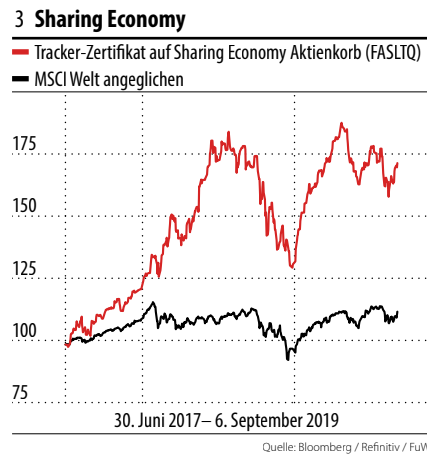
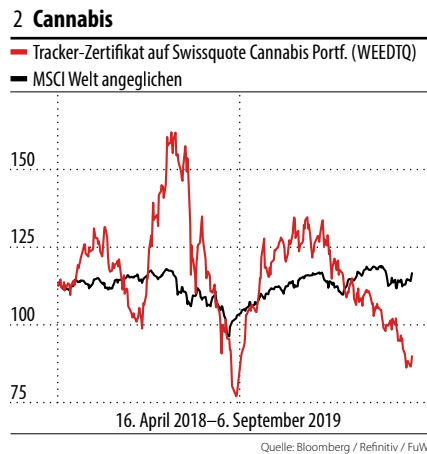
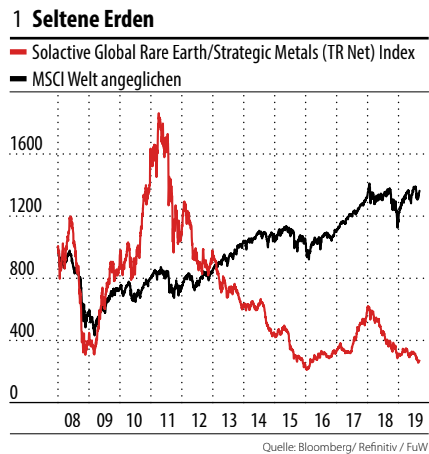


Aktive Zertifikate sind gefragt – und riskant

Nicht für alle aktiven strukturierten Produkte ist Kaufen und Halten das richtige Rezept.



PHILIPPE BÉGUELIN

Welche strukturierten Produkte haben eine besonders vielversprechende Zukunft? Die Antwort kommt von rund hundert Spezialisten aus der Derivatbranche, versammelt am internationalen Forum für strukturierte Produkte am Mittwoch in Luzern (vgl. «Derivatus» rechts). Auf dem zweiten Rang sind aktiv verwaltete Zertifikate, genannt AMC (Actively Managed Certificates). Sie bilden einen Korb aus Aktien ab, die umgeschichtet werden können – entweder nach vorgegebenen Regeln oder gemäss den Entscheidungen eines Investment-Managers.

Noch besser ist die Zukunft gemäss den Derivatspezialisten nur für Standardprodukte, dazu gehören die bei Anlegern besonders beliebten Barriereprodukte mit Coupon. Weiter unten auf der Rangliste folgen dann Zertifikate auf Zinsen, Kreditinstrumente, Währungen oder Rohstoffe.

Günstiger als Fonds

Für aktiv verwaltete Zertifikate habe der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) «mit dem grossen Einsatz zahlreicher Anbieter Standards aufgesetzt», sagte SVSP-Präsident Georg von Wattenwyl. AMC würden für die Branche immer wichtiger. Damit kämen auch neue Anbieter in den Markt, was zu begrüssen sei. Allerdings brauche es Richtlinien, um eine gute Qualität sicherzustellen. Die SVSP-Standards seien ein Gütesiegel.

Ein Vorteil gegenüber aktiven Fonds sind die tieferen Kosten. Es gebe weltweit etwa 4300 Anlagefonds und 2500 Hedge

Funds, die wegen ihrer Rechtsform für den Anbieter nicht profitabel seien, sagte Stefan Wagner von Vestr, einem Dienstleister für Zertifikate. «Wären sie als AMC aufgesetzt worden, wären sie profitabel.»

Fonds haben für Investoren den Vorteil, dass das Anlagevermögen rechtlich geschützt ist. Es steht dem Anleger zu, falls der Fondsanbieter in Konkurs geht. Zertifikate sind Schuldverschreibungen des Emittenten. Bei einer Pleite kommt das Anlagevermögen in die Konkursmasse.

Seltene Erden und Cannabis

Inwiefern sich aktives Anlegen lohnt, ist wegen oft mangelhafter Performance und höherer Gebühren umstritten. Besonders gering sind die Kosten bei passiven börsenhandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETF). Auch sie sind eine Konkurrenz für aktive Zertifikate.

Doch nicht nur bei Fonds, sondern auch bei AMC ist nicht garantiert, dass sie den Aktienmarkt langfristig übertreffen. Versucht wird das etwa mit Anlagethemen. Dazu werden die Aktien gezielt ausgewählt und dann je nach Ausgestaltung des Zertifikats über die gesamte Laufzeit gehalten oder nach gewissen Kriterien periodisch umgeschichtet.

Ein solches Thema sind seltene Erden (Rare Earth), die wichtig sind für die Produktion von Smartphones, Fernsehern, Flugzeugturbinen oder Lasern. Ein Zertifikat auf Aktien entsprechender Mininggesellschaften gewann 2011 an den Swiss Derivative Awards einen Preis. Es bezieht sich auf einen von Solactive berechneten Rare Earth Index. Dieser hat sich von Anfang 2009 bis Frühling 2011 versechsfacht,

ist dann aber abgestürzt und hat 2016 das Tiefst erreicht (vgl. Grafik 1). Bis heute hat sich der Index kaum erholt, obwohl China als wichtigster Lieferant von seltenen Erden im Handelsstreit gedroht hat, die Versorgung der USA einzuschränken.

Ein AMC auf einen Korb aus Aktien von Unternehmen, die in den USA oder Kanada Cannabis anbauen oder verkaufen, hat im vergangenen Frühling einen Swiss Derivative Award gewonnen. Nach der Lancierung im April 2018 stieg das Zertifikat zügig und erreichte ein halbes Jahr später mit einem Kursgewinn von 60% seine Spitze (vgl. Grafik 2). Nach markanten Schwankungen notiert es heute jedoch unter dem Kurs bei Emission.

Sharing Economy reüssiert

Erfolgreich ist ein Zertifikat auf Unternehmen aus der Sharing Economy, bei der Güter geteilt werden. Dazu gehören die Internet-Videothek Netflix oder der Online-Dienst GrubHub für die Lieferung von Speisen aus Restaurants in der Nachbarschaft. Die Laufzeit des Zertifikats beträgt drei Jahre, was kurz ist, um auf einen Megatrend zu setzen. Doch die Erfahrung zeigt, dass bei genügender Nachfrage ein Nachfolgeprodukt emittiert wird. Das Zertifikat hat 2018 einen Swiss Derivative Award gewonnen und übertrifft den Weltaktienindex um Längen (vgl. Grafik 3).

Dieses Jahr hat «Finanz und Wirtschaft» zwei AMC lanciert. Sie beziehen sich auf das FuW-Risk-Portfolio und auf das FuW-Value-Portfolio und sind auf langfristig orientierte Anleger ausgerichtet. Alle Informationen dazu finden Sie unter www.fuw.ch/invest.

Lieber Anlegen

Der Bürgerstock, der neue Verbandschef und die SIX als Ziel in den Brexit-Kapriolen.

Die Bürgerstock-Konferenz hat eine lange Tradition. Ab 1979 lud die Swiss Futures and Options Association (SFOA) jedes Jahr die Crème de la Crème der Derivatbranche auf den Aussichtsberg ob dem Vierwaldstättersee ein. Die Chefs der grossen Terminbörsen aus Chicago diskutierten mit Vertretern von Regulierungsbehörden und hatten auch noch ein bisschen Zeit, um die schöne Innerschweiz zu geniessen – die Konferenz fand stets in der Woche mit dem US-Feiertag Labour Day statt.

Einen Höhepunkt in den Zeiten der üppigen Gewinne der Terminbörsen erlebten die Teilnehmer der Konferenz 2005. Zur Eröffnung flogen die Piloten der Red Arrows – vom britischen Royal Air Force Aerobatic Team – Loopings und sonstige Kapriolen.

Dem Rendez-vous der Vertreter aus den Futures- und Optionsmärkten hat sich 2010 die Branche der strukturierten Produkte angeschlossen. 2013 haben sich die Wege getrennt. Die SFOA zügelte die Bürgerstock-Konferenz – sie hiess zuerst weiterhin so – nach Genf und hat sich später umbenannt, in ICDA. Die Struki-Branche konferiert seither in Luzern und feierte das Zehnjahresjubiläum am Dienstag mit einem Abendessen – auf dem Bürgerstock.

Die grösste Neuigkeit aus Luzern ist die Stabübergabe im Vorstand des Branchenverbands SVSP. Präsident Georg von Wattenwyl tritt zurück und konzentriert sich auf Singapur, wo er schon seit Anfang Jahr mehrheitlich gearbeitet hat – ich habe drüber berichtet. Am Dienstag hat nun von Wattenwyl erklärt, der Vorstand schlage Adrian Steinherr als neuen Präsidenten vor. Damit rückt der Vize nach, das ist sicher keine schlechte

Lösung. Definitiv entschieden ist die Nachfolge noch nicht, das obliegt der Delegiertenversammlung vom 26. September. Zu hoffen ist, dass sich Steinherr neben seiner Arbeit im Derivatgeschäft der UBS genug Zeit freischaufeln kann, um als SVSP-Chef zu walten. Im Verband ist es nicht immer einfach, die unterschiedlichen Ansichten und Interessen unter einen Hut zu bringen; die Mühlen mahlen manchmal langsam.

Das gilt erst recht für Brüssel. Dort ist man erstens mit Boris Johnson und dem Brexit beschäftigt und hat zweitens der SIX Swiss Exchange per Ende Juni die Börsenäquivalenz aberkannt. Weil jetzt mit den Gegenmassnahmen des Bundesrats Schweizer Aktien nur noch in der Schweiz gehandelt werden dürfen, hat das Handelsvolumen an der SIX 42% zugenommen. So richtig glücklich ist sie damit aber nicht, wie an der Konferenz zu hören war. In offenen Märkten mit Wettbewerb und gleichen Bedingungen für alle Teilnehmer – auch solche, die weniger streng reguliert sind als eine Börse – fühlt sie sich wohler.

Für den Entzug der Äquivalenz gebe es keinen technischen Grund, sagte Thomas Wulf vom Brüsseler Struki-Dachverband Eusipa. «Das war rein politisch motiviert, um den Briten zu demonstrieren, wie sie behandelt werden, wenn sie die EU verlassen.» Brüssel übe schon auch Druck auf die Schweiz aus, damit diese das institutionelle Rahmenabkommen akzeptiere. Doch «Hauptadressat ist Grossbritannien». Na, danke, Boris, für Deine Kapriolen.

Ihr Derivat

Kotierte Zertifikate

Valor	Bank	Produkt	Coupon / Basiswert	Verfall	Lib.	Ausgabepreis ¹	Insert auf
48927567	BAER	Multi Bar. Rev. Conv.	6.5% ABB/Geberit/Lafargeholcim	02.09.21	09.09.19	1000 Fr.	
48927566	BAER	Multi Bar. Rev. Conv.	7% Logitech/Sunrise/Swisscom	02.12.20	09.09.19	1000 Fr.	
48927565	BAER	Multi Bar. Rev. Conv.	7.4% Lonza/OC Oerlikon/Sika	02.03.21	09.09.19	1000 Fr.	
48927570	BAER	Multi Bar. Rev. Conv.	7% Nike/Under Armour	02.12.20	09.09.19	1000 Fr.	
45833461	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	11% Nestlé/Novartis/Novartis	06.09.21	09.09.19	1000 Fr.	
48927576	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7% ABB/OC Oerlikon/VAT Grp	02.09.21	09.09.19	1000 Fr.	
48927577	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.5% Alphabet/Amazon/Apple	02.09.21	09.09.19	1000 Fr.	
48927571	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5.9% Nestlé/Novartis/Roche GS	02.09.21	09.09.19	1000 Fr.	
48927579	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5.5% Nestlé/Swiss Re/UBS N/Zurich	02.09.21	09.09.19	1000 Fr.	
48153866	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	5.45% YPSOMED	03.09.20	10.09.19	1000 Fr.	
48153867	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	8.15% U-Blox	03.09.20	10.09.19	1000 Fr.	
48153869	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	3.3% Nestlé	03.09.20	10.09.19	1000 Fr.	
48153868	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	4.3% Roche GS	03.09.20	10.09.19	1000 Fr.	
48153870	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	8.2% Valora	03.12.20	10.09.19	1000 Fr.	
48631962	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	5.7% Zurich Insurance	03.12.20	10.09.19	1000 Fr.	
49346071	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	8% Geberit/Lafargeholcim/ABB	04.09.20	10.09.19	1000 Fr.	
49346073	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	6.5% Geberit/Lafargeholcim/ABB	03.09.21	10.09.19	1000 Fr.	
49346078	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	8.25% CS Group/UBS/Julius Bär	03.12.20	10.09.19	1000 Fr.	
49780058	BCV	Bar. Rev. Conv.	5% Nestlé/Novartis/Roche GS	11.09.20	11.09.19	1000 Fr.	
49346077	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	7.75% Swatch/Richemont/LVMH	07.12.20	11.09.19	1000 Fr.	
49557939	UBS	Callable Kick-In GOAL	8.5% ABB/Logitech/Schindler	06.09.21	11.09.19	1000 Fr.	
49557941	UBS	Callable Kick-In GOAL	9.75% Adecco/Lafargeholcim/Lonza	06.09.21	11.09.19	1000 Fr.	
49557940	UBS	Callable Kick-In GOAL	6.75% Adecco/Lafargeholcim/Lonza	06.09.21	11.09.19	1000 Fr.	
49557942	UBS	Callable Kick-In GOAL	7.25% Clariant/Lonza/Roche GS	06.09.21	11.09.19	1000 Fr.	
49557951	UBS	Callable Kick-In GOAL	4% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	03.09.21	11.09.19	1000 Fr.	
49557943	UBS	Callable Kick-In GOAL	7.5% Georg Fischer/OC Oerlikon/SGS	06.09.21	11.09.19	1000 Fr.	
49557944	UBS	Callable Kick-In GOAL	6% Swiss Life/Swiss Re/Zurich	05.09.22	11.09.19	1000 Fr.	
48148764	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	4% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	06.09.22	13.09.19	1000 Fr.	
48927609	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	3% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	06.09.22	13.09.19	1000 Fr.	
48927598	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5.5% Gold/Palladium/Silber	09.03.21	13.09.19	1000 Fr.	
48927601	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	4.5% Nestlé/Novartis/Roche GS	06.09.22	13.09.19	1000 Fr.	
48927596	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.6% ABB/Geberit/Lafargeholcim	09.09.21	16.09.19	1000 Fr.	
48927600	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6% Nestlé/Novartis/Roche GS	09.09.21	16.09.19	1000 Fr.	
48927608	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5% Nestlé/Nov/Roche GS/UBS N	09.09.21	16.09.19	1000 Fr.	
48927593	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7.4% Schindler/Sika/Straumann	09.03.21	16.09.19	1000 Fr.	
48927597	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5.7% Swiss Life/Swiss Re/Zurich	09.03.21	16.09.19	1000 Fr.	
49876444	BCV	Bar. Rev. Conv.	5.2% Roche GS/Swisscom/Zurich	10.02.21	17.09.19	1000 Fr.	
49346092	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	8% Logitech/Sika/ABB	10.02.21	17.09.19	1000 Fr.	
49557654	UBS	Callable Kick-In GOAL	6.25% ABB/Nestlé/Novartis	13.09.21	18.09.19	1000 Fr.	
49557655	UBS	Callable Kick-In GOAL	9% Lonza/Sika/Straumann	13.09.21	18.09.19	1000 Fr.	
49557651	UBS	Callable Kick-In GOAL	4.75% Nestlé/Novartis/Roche GS	13.09.21	18.09.19	1000 Fr.	
49557660	UBS	Callable Kick-In GOAL	6.75% Nestlé/Nov/Roche GS/Swiss Re	13.09.21	18.09.19	1000 Fr.	
49557656	UBS	Callable Kick-In GOAL	4.75% Swiss Life/Swiss Re/Zurich	13.09.21	18.09.19	1000 Fr.	
49557637	UBS	Kick-In GOAL	4.25% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	11.09.21	18.09.19	1000 Fr.	
49557646	UBS	Kick-In GOAL	10.5% Idorsia/Nov/Roche GS/Vifor	11.09.20	18.09.19	1000 Fr.	
47322551	ZKB	Bar. Rev. Conv.	11% ARYZTA/Barry Callebaut/Emmi	11.09.20	18.09.19	1000 Fr.	
48981860	VT	Lock-In Concert	9% Geberit/Lafargeholcim/Sika	13.09.21	20.09.19	1000 Fr.	
49346103	CS	Call. Bar. Rev. Conv.	7% Stadler Rail/Sika/Georg Fischer	16.12.20	20.09.19	1000 Fr.	
49783437	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.8% ABB/Geberit/Lafargeholcim	13.09.21	20.09.19	1000 Fr.	
49783444	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	3.1% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	13.09.22	20.09.19	1000 Fr.	
49783441	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6% Nestlé/Novartis/Roche GS	13.09.21	20.09.19	1000 Fr.	
49783442	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	4% Nestlé/Novartis/Roche GS	13.09.23	20.09.19	1000 Fr.	
48148778	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	17% Porsche VZ/Tesla Motors	14.12.20	23.09.19	1000 Fr.	Seite 6
49783436	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7.2% CS Group/UBS N	16.12.20	23.09.19	1000 Fr.	
49783432	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	8% Logitech/Sonova	16.12.20	23.09.19	1000 Fr.	
49783439	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.4% Novartis/Roche GS/Straumann	16.03.21	23.09.19	1000 Fr.	
49826399	UBS	Callable Kick-In GOAL	8.25% ABB/CS Group/Novartis/Zurich	20.09.21	25.09.19	1000 Fr.	
49826394	UBS	Callable Kick-In GOAL	9.75% Adecco/Lafargeholcim/Lonza	20.09.21	25.09.19	1000 Fr.	
49826966	UBS	Callable Kick-In GOAL	8.75% Bayer/Fresenius/Roche GS	20.09.21	25.09.19	1000 Fr.	
49826395	UBS	Callable Kick-In GOAL	8.75% BHP Billiton/Glencore/Rio Tinto	20.09.21	25.09.19	1000 Fr.	
49826401	UBS	Callable Kick-In GOAL	8.25% Clariant/Ems-Chemie/Sieghelf	20.09.21	25.09.19	1000 Fr.	
49346097	CS	ProNote with Particip.	100% Thomson Reuters	19.09.22	27.09.19	1000 \$	Seite 9
49255243	EFG	Bar. Rev. Conv.	9% Richemont/Kering/LVMH	20.09.21	27.09.19	1000 Fr.	

Die publizierten Neuemissionen wurden der «Finanz und Wirtschaft» direkt vom Emittenten mitgeteilt. Alle Angaben ohne Gewähr. ¹ indikativ

Eurex-Optionen auf die zehn wichtigsten Schweizer Basiswerte

Calls o.K.	Strike	Puts o.K.	Calls o.K.	Strike	Puts o.K.	Calls o.K.	Strike	Puts o.K.	Calls o.K.	Strike	Puts o.K.	Calls o.K.	Strike	Puts o.K.	Calls o.K.	Strike	Puts o.K.	
ABB N	19.16		360	0CT9	11.6	114	1535	SEP9	108	1489	250	NOV9	86	1128	1927	DEC9	290	1559
728	SEP9	17.4	2023	0	NOV9	10.4	300	3317	SEP9	110	1577	4	NOV9	87	50			
0	SEP9	17.6	1429	0	NOV9	10.6	190	11123	NOV9	112	1531	100	NOV9	88	254			
2170	SEP9	17.8	2932	0	NOV9	10.8	0	2479	SEP9	114	510	74	NOV9	89	240			
2730	SEP9	18.0	30022	24	NOV9	11	4349	1393	SEP9	116	49	109	NOV9	90	50			
236	SEP9	18.2	200	490	NOV9	11.2	318	101	SEP9	118	0	754	NOV9	91	0			
9495	SEP9	18.4	17156	411	NOV9	11.4	112	575	0CT9	104	665	2	NOV9	92	1			
801	SEP9	18.6	942	1414	NOV9	11.6	77	1863	0CT9	106	2227	1	NOV9	93	0			
1579	SEP9	18.8	1010	290	DEC9	9.65	9498	516	0CT9	108	527	2326	DEC9	84	8922			
120	0CT9	17.4	1136	340	DEC9	10	52749	2028	0CT9	110	666	5876	DEC9	86	6185			
0	0CT9	17.6	246	462	DEC9	10.5	13565	1296	0CT9	112	225	5159	DEC9	88	4906			
432	0CT9	17.8	313	1933	DEC9	11	30055	828	0CT9	114	111	2625	DEC9	90	34			
532	0CT9	18	499															