FINANZ und WIRTSCHAFT

SONDERBUND | JANUAR 2020

STRUKTURIERTE PRODUKTE

BILDER: CAVAN IMAGES/DEEPOL BY PLAINPICTURE, MARKUS FORTE, ZVG (5)

Nachhaltig gut unterwegs

Der Markt für strukturierte Produkte hat sich erfreulich entwickelt. Es gibt kaum einen Grund, warum sich dies ändern sollte: Niedrigzinsen und geopolitische Risiken bedrohen eher Obligationen und Aktieninvestments. Besonders gut kommen die Struki, wie sie in Kurzform heissen, bei den jungen Generationen an. Sie setzen gern auf Zertifikate, die Nachhaltigkeit und neue Technologien abbilden. Zudem werden Struki bald für Pensionskassen besser zugänglich.

SEITEN 6, 7, 8, 11

Was den Millennials gut gefällt

Junge Generationen setzen gerne auf Unternehmen, die in Nachhaltigkeit und neue Technologien investieren. Auch dafür gibt es passende strukturierte Produkte. SEITE 4

Absichern – aber bitte richtig

Anleger sollten nur in Produkte investieren, die sie auch verstehen. Beim Hedging müssen sie sich zwischen zielgerichteten und sehr breiten Absicherungsmethoden entscheiden. Auch Umschichten in defensivere Anlagen ist möglich. SEITE 10

Gut für die Vorsorge

Dank eines neuen Basisinformationsblatt können nun auch Pensionskassen in strukturierte Produkte investieren. SEITE 11

MARKUS PFISTER

«Kostentransparenz ebnet den Weg»

Wegen der Negativzinsen würden Bankkunden in Anlagen flüchten, da seien strukturierte Produkte mit Coupon ideal, sagt der Präsident des Branchenverbands SVSP. SEITEN 6, 7

Massgeschneidert oder ab Stange?

Relationship-Manager können ein Fertigprodukt an der Börse erwerben oder die Struki selbst gestalten und an die Bedürfnisse der Kunden anpassen. Dabei helfen ihnen digitale Emissionsplattformen. SEITE 8

Trend zur Risikodosierung

Eine exklusive Analyse von insgesamt 315 an der SIX gelisteten Barrier Reverse Convertibles zeigt eine überraschend vorsichtige Produktgestaltung vonseiten der Emittenten. Die Bandbreite der Barrieren liegt zwischen 49 und 78%. SEITE 5

«Detaillierte Information zu den Kosten»

VERA KUPPER STAUB
Präsidentin Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV)

Frau Kupper Staub, die OAK BV hat strukturierte Produkte für Pensionskassen als kostentransparent taxiert. Was hat das für Folgen?
Die Emittenten, die Mitglied des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte SVSP sind, haben sich neu dazu verpflichtet, den investierenden Pensionskassen detaillierte Kosteninformationen zur Verfügung zu stellen. Diese ermöglichen es den Pensionskassen, die Kosten in ihrer Betriebsrechnung auszuweisen. Sie müssen entsprechende Produkte folglich nicht mehr als kostenintransparent im Anhang zur Jahresrechnung ausweisen.

Ist es für Pensionskassenverwalter jetzt einfacher, Struki zu kaufen?
Die verbesserten Kosteninformationen standen den Pensionskassen für ihren Kaufentscheid schon eine Weile zur Verfügung. Neu ist, dass Zusatzinformationen von Emittenten auch die periodengerechte Verbuchung der Kosten erlauben.

Was sind nun die Hausaufgaben der Emittenten?
Die SVSP-Mitglieder müssen den Pensionskassen im Kaufzeitpunkt ein aktuelles Basisinformationsblatt – das europäische Priip KID – zur Verfügung stellen. Zudem müssen sie die definierten Zusatzinformationen im Internet einfach und gratis zugänglich machen.

Bis zur Anerkennung hat es lange gedauert. Wo lag der Knackpunkt?

Fortsetzung auf Seite 8

Klarsicht und Gleichform

EDITORIAL *Transparente Kosten und einheitliche Produktnamen sind nötig, um den Derivatdschungel zu lichten. In beiden Punkten pusht die Branche vorwärts.*

Philippe Béguelin und Carla Palm

Die volle Kostentransparenz für alle Anleger ist in Sichtweite. Und die diversen ursprünglichen Namen der strukturierten Produkte sollen verschwinden – uniforme Bezeichnungen erleichtern den Überblick. Beides, Transparenz und Gleichförmigkeit, werde von den Emittenten im Schweizerischen Verband für Strukturierte Produkte übereinstimmend umgesetzt, sagt SVSP-Präsident Markus Pfister (vgl. Seite 6).

Um die Transparenz bei den Kosten ist lange gerungen worden. Stationen waren etwa die 2013 lancierte Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio, TER) der Zürcher Kantonalbank, ähnlich kalkuliert wie ihr Pendant für Fonds. Kurz darauf brachte die Branche in Deutschland einen fairen Wert, womit sich die Marge des Emittenten eruieren lässt. In der Schweiz wird seit 2015 die Vertriebsgebühr angegeben – damit weiss der Investor, ob sein Berater wirklich das Portfolio im Auge hat oder eher auf eine hohe Kommission in einem bestimmten Anlageprodukt schielt.

DER SCHUBS DES GESETZGEBERS

Einen Durchbruch hat der SVSP im vergangenen November erreicht, als sein Konzept der Kostentransparenz für Pensionskassen genehmigt worden ist, und zwar von der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (vgl. Interview links). Dieselben Zahlen sollen künftig alle Anleger erhalten. Wegen des neuen Finanzdienstleistungsgesetzes will die Branche dieses Jahr ein Basisinformationsblatt einführen, das die Kosten aufzeigt. Dann hat das Ringen – dank einem Schubs des Gesetzgebers – ein Ende.

Und ja, die traditionellen Namen – von den einen geliebt, von den anderen gehasst – braucht es nicht mehr. Kick-in Goal und Defender Vonti werden ausrangiert, früher gab es auch noch Open Sky Soft Runner, Dolphin Groi, Ice und Protein. Gültig sind nun die Bezeichnungen der Swiss Derivative Map des SVSP.

EIN PORTEFEUILLE AUS ZERTIFIKATEN

Transparenz ist auch relevant für die Anlegergruppe der Millennials. Sie ist technikaffin, umweltbewusst und unterstützt Unternehmen, die ihre Wertvorstellungen erfüllen. Emittenten haben die Generation Y längst entdeckt und bieten ihr Zertifikate, mit denen sich diese Zielgruppe identifizieren kann. Als Basiswerte werden Gesellschaften aus den Bereichen Social Media, Gamification, Plastikvermeidung und Onlinehandel bevorzugt, wie Yvonne Zollinger von Credit Suisse erläutert (vgl. Seite 4).

Für Anleger aller Altersgruppen ein wichtiges Thema ist, das Portfolio mit Zertifikaten abzusichern. Das in entsprechenden Produkten investierte Vermögen hat gemäss Daten des SVSP im vergangenen Jahr deutlich zugenommen. Put-Optionen und Mini-Futures können diese Sicherheit bieten. Doch wie bei allen Finanzprodukten gilt die Regel, dass Investoren nur solche Produkte verwenden sollten, deren Mechanismus sie verstehen und die sie generell gut einschätzen können. Wie eine Absicherung des Portfolios richtig installiert wird, erklärt Curdin Summermatter von der ZKB (vgl. Seite 10).

Wer sich ein Portfolio aus strukturierten Produkten zusammenstellen möchte, der sollte einen Blick auf unsere Umfrage werfen. Vier Branchenexperten stellen ihre fünf Lieblingszertifikate für das Jahr 2020 vor (vgl. Seite 9).

Vier mal fünf Tipps fürs Struki-Portfolio 2020

Mit strukturierten Produkten kann ein Portfolio ergänzt, optimiert und abgesichert werden. Besonders für kurzfristige und taktische Zwecke sind sie geeignet. Wegen ihrer vielseitigen Eigenschaften kann theoretisch ein ganzes Depot mit strukturierten Produkten gebildet werden, das unterschiedliche Marktszenarien einschliesst. Vier Emittentenvertreter haben sich mit diesem Gedanken befasst und stellen ihr Struki-Portfolio vor. SEITE 9

STEFAN WEBER
Credit Suisse

MANUEL DÜRR
Leonteq

JÉRÔME ALLET
UBS

CURDIN SUMMERMATTER
Zürcher Kantonalbank

Erfahren Sie mehr unter deritrade.com

deritrade sorgt für ein unverwechselbares Kundenerlebnis in der Anlagewelt

deritrade ist die führende Multi-Emittenten-Plattform für Vermögensverwalter und Banken in der Schweiz und Liechtenstein.

Schnell
Über die Plattform simulieren Sie per Mausklick Strukturierte Produkte verschiedener Emittenten.

Diversifiziert
Erhalten Sie in Sekundenschnelle verbindliche Preisofferten von bis zu 8 Anbietern.

Ab 20'000 Franken
Bereits ab einer Investition von 20'000 Franken schliessen Sie Ihr Produkt direkt ab.

Automatisiert
Vollautomatisierte Prozesse inklusive Clearing, Settlement und Lifecycle-Management.

Zukunftssicher
90 Banken, über 550 externe Vermögensverwalter und über 5'500 Nutzerinnen und Nutzer wickeln Investitionen via deritrade ab.

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Schweizer FIDLEG und dient ausschliesslich zu Informationszwecken.

AUTOREN

Carla Palm
Philippe Béguelin
«Finanz und Wirtschaft»

Vincenzo Bochicchio
BCV

Thomas Bollinger, Nicolas Walon
J. Safra Sarasin

Marco Brotschi
LUKB

Daniel Haeberli
SVSP

Simon Przibylla
Leonteq

Thomas Stadler
Vontobel

Albert Stürm, Roland Kläger
Raiffeisen

Curdin Summermatter
ZKB

Thomas Wulf
European Structured Investment Products Association (Eusipa)

Yvonne Zollinger
Credit Suisse

IMPRESSUM

Sonderbund «Strukturierte Produkte» zur Ausgabe Nr. 5 der «Finanz und Wirtschaft» vom 18. Januar 2020

HERAUSGEBERIN
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, 8004 Zürich
Verleger Pietro Supino

REDAKTION
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
Telefon 044 248 58 00
Fax 044 248 58 55, redaktion@fuw.ch
www.fuw.ch
Chefredaktor Jan Schwalbe
Leitung Beilagen Carla Palm
Art Director Andrea Brändli
Produktion Regina Gloor
Layout Sandra Meier
Korrektorat Malgorzata Gajda

VERLAG
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
Telefon 044 248 58 00
Fax 044 248 58 15, verlag@fuw.ch
Leitung Marcel Tappeiner
Anzeigen Tamedia Advertising
Postfach, 8021 Zürich
Deutschschweiz: 044 248 58 11
Romandie: 022 322 34 35
anzeigen@fuw.ch
advertising.tamedia.ch
Abonnemente Telefon 044 404 65 55
Fax 044 404 69 04, www.fuw.ch/abo

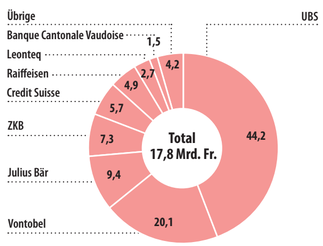
TECHNISCHE HERSTELLUNG
DZZ Druckzentrum Zürich AG
Bubenbergstrasse 1, 8045 Zürich

Ein Angebot von Tamedia

Der Schweizer Markt für strukturierte Produkte

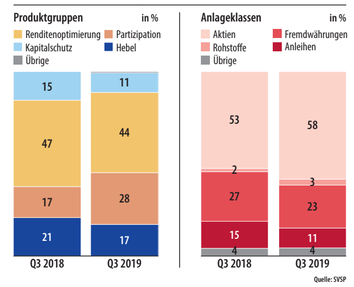
Börsenumsatz der Emittenten

Umsatzanteil 2019 der Emittenten an der SIX Structured Products in %

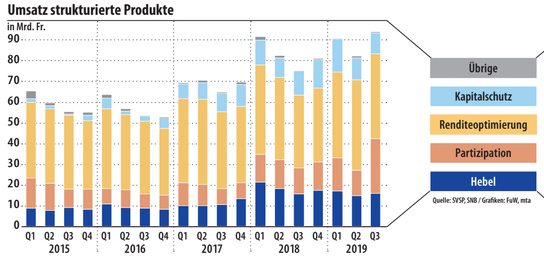


Das gute Anlagejahr 2019 half auch dem Schweizer Markt für strukturierte Produkte, dem grössten weltweit. Nach einer kleinen Schwächephase im Frühjahr stieg der Umsatz mit schweizerischen Zertifikaten im dritten Quartal auf 94 Mrd. Fr., was einem Zuwachs von 24% im Vergleich zum Vorjahresquartal entspricht. Der grösste Emittent – gemessen am Umsatzanteil 2019 an der SIX Swiss Exchange – ist neu mit grossem Vorsprung UBS. Ihr Anteil beträgt 44%, es folgen Vontobel (20%) und Julius Bär (9%). Der Anteil der Struki am investierten Vermögen stagniert auf rund 3%. Die meisten Produkte beziehen sich auf Aktien, gefolgt von Fremdwährungen und Anleihen. **PA**

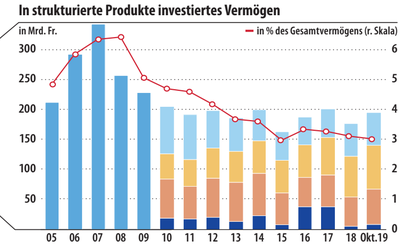
Umsatz im Quartalsvergleich



Umsatz strukturierte Produkte



In strukturierte Produkte investiertes Vermögen



Zug ohne Lokomotive

REGULIERUNG *Die EU-Kommission sucht den Fahrplan. Doch die Länder wollen Derivate selbst überwachen.*

Thomas Wulf

Der klassische Triebwagen der Europäischen Union war ihre stetige Erweiterung. Damit ist es nun vorbei. Eigentlich liess sich dies bereits am seit 2016 heraufziehenden Brexit ablesen. Als aber im November letzten Jahres Emmanuel Macron mit Getöse das Aus für die Beitrittsverhandlungen mit Albanien und Nordmazedonien verkündete, war der Wetterwechsel nicht mehr zu leugnen.

Allerdings muss man trotz aller Kritik am Kommunikationsstil dem französischen Präsidenten wohl zugestehen, dass der Schritt in der Sache richtig ist. Wie in einem Club, der nach dem Austritt eines prominenten Mitglieds mit sich selbst hadert, schliesst man erst einmal die Türen für Neuaufnahmen, um die Lage zu besprechen. Der nach den Wahlen zur allseitigen Überraschung ins Amt gehievten Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen präsentiert sich dabei ein Fülle unterschiedlicher, oft verknüpfter Fragen.

DAS PROJEKT DER BANKENUNION

Ein Beispiel ist die EU-Bankenunion. Vorrangig ein Projekt der Eurozone, soll sie den Bankensektor stabiler und fit für den globalen Wettbewerb machen. Langsam scheint nun sogar Bewegung in das letzte grosse Thema zu kommen, nämlich die Schaffung eines EU-weiten Einlagensicherungssystems (EDIS). Darauf deutet zumindest die in der «Financial Times» verkündete Bereitschaft des deutschen Finanzministers Olaf Scholz hin, über diesen Punkt nun doch zu verhandeln. Angesichts der Bedingungen, die er stellt, könnte man seinen Vorschlag boshaft allerdings auch als trojanisch verkleidete Absage an EDIS verstehen.

Auf der Ebene der Eigenkapitalanforderungen gibt es weiteren Sprengstoff. Für schlaflose Nächte sorgt bei vielen Volkswirten der Plan, Risikopositionen aus nachhaltigen Investments (Environment, Social, Governance, ESG) auf Bankbilanzen pauschaliert günstiger zu bewerten – also mit weniger Eigenkapital zu unterlegen. Nun kann man sich unschwer ausmalen, dass in einem Finanzsektor, der einer dauernden Nullzinsphase und den damit verbundenen Profitabilitätszwängen ausgesetzt ist, Eigenkapitalvergünstigungen – gleich, welcher Art – eine starke Anreizwirkung entfalten. Ist der Geist dann erst einmal aus der Flasche, sprich auf der Bilanz, sind die Dinge nur schwer wieder in den Griff zu bekommen.

EINE UNION FÜR ZERTIFIKATE

Strukturierte Finanzprodukte sind von den genannten Entwicklungen betroffen – nicht immer unmittelbar, aber eben mittelbar immer auch. Eine gelungene Bankenunion könnte ihrer ungeliebten Schwester, der EU-Kapitalmarktunion, tatsächlich einmal auf die Beine helfen. Wüsste der Kunde, dass er sich über das Insolvenzrisiko seiner Bank (in einem gewissen Rahmen) EU-weit keine Gedanken machen muss, käme er vielleicht tatsächlich auf die Idee, bei Anbietern in anderen Ländern ein Konto zu eröffnen und sich nach Investitionsangeboten umzuschauen. Strukturierte Produkte in Schuldverschreibungsformat fallen zwar nicht unter den Einlagensicherungsfonds, aber es geht ja ganz grundsätzlich um das Vertrauen in die Stabilität der Banken ausserhalb des Heimatmarktes.

Der Blick nach draussen würde sich für viele EU-Bürger lohnen. Die beeindruckende Vielfalt an Auszahlungsvarianten und Referenzwerten in Märkten wie Deutschland, Österreich und Italien sucht ihresgleichen. Für den in dieser Hinsicht ebenfalls herausragenden Schweizer Finanzplatz findet sich vielleicht irgendwann eine Anbindung an die EU-Kapitalmärkte, so man das Verhandlungspotenzial nutzt – man könnte ja den Spiess einmal umdrehen und, statt sich von Brüssel gegeneinander ausspielen lassen, mit dem Vereinigten Königreich zusammen die EU etwas unter Druck setzen.

> *«In vielen EU-Märkten schrecken Vorschriften die Finanzinstitute von innovativen Ideen ab.»*

Diese hat allerdings im Regulierungsbereich auch so genug Hausaufgaben. In vielen EU-Märkten, angeführt von Belgien, schrecken überzogene Genehmigungsvorschriften für Produkte und Werbung Finanzinstitute davon ab, mit innovativen Ideen auf den Markt zu kommen.

Theoretisch könnte sich eine starke europäische Kapitalmarktaufsicht solchen nationalen Alleingängen entgegenstellen. Dies haben aber 2019 die grossen Mitgliedstaaten in der Überarbeitung der ESA-Regeln erfolgreich verhindert, da sich ihre eigenen Aufseher die Kompetenzen nicht beschneiden lassen wollten. Ihr Denken ist vielerorts noch zu sehr von «national erforderlichen» Produktverboten, Marketingrestriktionen und Zielmarkteinschränkungen bestimmt.

Dabei wären gerade strukturierte Produkte nicht nur für Marktanalysten, sondern auch für Aufsichtsbehörden eine einfache Möglichkeit, Trends zu erkennen und praxistaugliche Lösungen für fundamentale Probleme zu testen.

LÖSUNG FÜR NACHHALTIGKEIT

Ein gutes Beispiel ist hier wieder der ESG-Bereich. Anders als Fonds werfen strukturierte Produkte die Frage auf, wie sich der Anleiheanteil als nachhaltig klassifizieren lässt. Da er technisch nicht als Sondervermögen gilt, sondern auf der allgemeinen Bilanz des Emittenten landet, ist letztlich das Problem, ob und wie das emittierende Finanzinstitut als nachhaltig eingestuft werden kann. Einheitliche Regeln gibt es bislang nicht. Man streitet sich über alle Einzelaspekte. Die grossen Abweichungen der verschiedenen ESG-Ratings sind ein Haupthindernis. Allgemein anerkannt ist wohl nur, dass nicht jedes Finanzinstitut nachhaltig sein kann. Auf der anderen Seite ist es aber wohl auch falsch, nur Spezialbanken, die ausschliesslich grüne Projekte finanzieren, als nachhaltig einzustufen. Damit hätte der ESG-Ansatz letztlich keine breite Wirkung, wäre also selbst nicht «nachhaltig».

Fände die Industrie einen Lösungsansatz und könnte sich auf ein einheitliches Vorgehen einigen, wäre dies ein sehr deutliches Signal an die Politik. Sie würde damit demonstrieren, dass es nicht immer mehr Regulierung bedarf, um die Finanzbranche zur Übernahme gesellschaftlicher Verantwortung zu veranlassen.

Thomas Wulf, Generalsekretär der Eusipa, des europäischen Dachverbands der Zertifikatbranche in Brüssel. Der Artikel gibt seine persönliche Meinung wieder.

GLOSSAR

Bankenunion
Bankenstabilitätsprojekt der Eurozone, das aus einer regulatorischen Komponente (Single Rulebook), einer Managementkomponente für den Insolvenzfall (Stability and Rescue Mechanism, Fonds) sowie einem EU-weiten Einlagensicherungssystem (EDIS, vgl. unten) bestehen soll. Die beiden erstgenannten Komponenten sind eingerichtet.

EDIS
European Deposit Insurance Scheme, Europäisches Einlagensicherungssystem, Teil der Bankenunion.

ESA
Trias der europäischen Finanzaufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities), bestehend aus der ESMA für die Wertpapiermärkte, der EIOPA für die Versicherungen und der EBA für das sonstige Bankengeschäft.

Kapitalmarktunion (CMU)
2014 initiiertes Projekt (Capital Markets Union) mit dem Ziel, in der EU Anreize für grenzüberschreitenden Kapitalverkehr zu schaffen und Hindernisse abzubauen. Ursprünglich sollten damit Infrastrukturinvestitionen in Süd- und Osteuropa durch institutionelle Anleger erleichtert werden. Zudem sollte die im Vergleich zu den USA grosse Abhängigkeit der EU-Unternehmen von Bankfinanzierungen eingedämmt und eine kapitalmarktbasierte Finanzierung gestärkt werden.

Tracker-Zertifikate für die Millennials

PORTFOLIO *Junge Generationen investieren gerne in Unternehmen, die auf Nachhaltigkeit setzen. Die Rendite darf dabei nicht fehlen.*

Yvonne Zollinger

Als Millennials werden die Generation Y, die im Zeitraum der frühen Achtziger- bis zu den späten Neunzigerjahren geboren wurde, sowie die nachfolgende Generation Z bezeichnet. Diese unter 35-Jährigen, die zusammen die Hälfte der Weltbevölkerung ausmachen, stellen aus politischer und aus wirtschaftlicher Sicht eine einflussreiche Bevölkerungsgruppe dar. Beide Generationen sind mit Technologie aufgewachsen, nutzen soziale Medien, streamen Musik und Videos. Studien zeigen, dass Millennials sich um die Umwelt sorgen und sich dafür verantwortlich fühlen. Eine gesellschaftliche Veränderung ist im Gang, und Wandel wird gefordert.

Eines der grössten Anliegen dieser Altersgruppen betrifft das Klima und die globale Erwärmung, da sie die Hauptlast von deren Folgen zu tragen haben. Der Umweltschutz gehört daher zu ihren obersten Prioritäten. Die Millennials bevorzugen erneuerbare Energien und Elektrofahrzeuge sowie intelligente Mobilitätslösungen. In der Freizeit beschäftigen sich die technisch versierten Millennials gerne mit Social Gaming und E-Sports und steigern deren Beliebtheit. Sie stehen für eine neue Art zu leben und zu konsumieren, Spass und Gesundheit stehen vermehrt im Vordergrund.

BILD: GETTY IMAGES

Millennials sind Struki-affin. Ihr Fokus liegt auf Nachhaltigkeit und neuen Technologien.

EINFLUSSREICHE ZIELGRUPPE

Als Digital Natives, aufgewachsen in einer Zeit geprägt durch den technologischen Fortschritt, sind sie technikaffin, verfügen über schnellen, direkten Zugang zu Informationen und sind bestens vernetzt.

Um diese Zielgruppe zu erreichen, hat die Werbung in sozialen Netzwerken an Bedeutung gewonnen. In den letzten Jahren konnte beobachtet werden, wie Unternehmen den Fokus ihrer Dienstleistungen und Produkte immer stärker auf die Bedürfnisse der Millennials legen, da diese die Produkttrends und die Entwicklung vorantreiben. Marketingkampagnen und operative Schwerpunkte werden zunehmend auf Nachhaltigkeit ausgerichtet. Millennials bilden eine der grössten Generationen der Geschichte, stellen eine rasch wachsende Konsumentengruppe dar und gehören schon bald zu den wichtigsten Anlegergruppen. Sie äussern ihre Meinung als verantwortungsbewusste Konsumenten und prangern Ineffizienzen in der Produktion von Konsumgütern an.

Sie unterstützen Unternehmen, die ihre Wertvorstellungen erfüllen, etwa durch nachhaltige Investitionen, innovativen Fortschritt, intelligente Mobilität, Automatisierung, verringerte Treibhausgasemissionen, reduzierte Umweltverschmutzung, saubere Energie oder durch Senkung der Kunststoffabfälle. Der Schwerpunkt liegt auf Gesellschaften, die Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsstandards (ESG) erfüllen.

FLEXIBEL EINSETZBAR

Die Emittenten strukturierter Produkte lancieren daher vermehrt Anlagevehikel, die den Wertvorstellungen der Millennials entsprechen. Etwa langfristige Investments via Tracker-Zertifikate auf breit diversifizierte Aktienkörbe, bestehend aus Unternehmen, die einen hohen Wert in Bezug auf ESG-Kriterien erzielen. Mithilfe von Tracker-Zertifikaten kann der Zugang zu nischenorientierten Gesellschaften mit attraktivem Entwicklungspotenzial gewährt werden, etwa in Schwellenländern oder anderen schwer zugänglichen Märkten. Tracker-Zertifikate bieten wegen ihres tiefen Nominals eine einfache Möglichkeit, an der potenziellen Wertentwicklung der Unternehmen oder des Themas zu partizipieren, wobei das Risiko dem einer Direktanlage in die Basiswerte entspricht. Ebenso kommen strukturierte Produkte wie Barrier Reverse Convertibles auf ausgewählte Einzelaktien oder kapitalgeschützte Produkte auf entsprechende Themenindizes als Anlageinstrument in Frage. Strukturierte Produkte eignen sich für offensive wie defensive Strategien, abgestimmt auf das Risikoprofil des Investors. Sie sind flexibel einsetzbar, decken verschiedenste Bedürfnisse ab, bieten individuelle, massgeschneiderte Lösungen und sind schnell umsetzbar. Mit der ständigen Handelbarkeit gewähren die Emittenten ein hohes Mass an Flexibilität und sorgen durch laufend aktualisierte Preise für Transparenz. Der Zugang zu Informationen über neue wie auch bestehende Produkte, zu Sekundärpreisen oder relevanten Dokumenten ist ebenso einfach.

> *«Basiswerte aus Social Media, Technologie und Onlinehandel werden bevorzugt.»*

Den Millennials bietet sich dank massgeschneiderten strukturierten Produkten die Möglichkeit, gezielt Unternehmen zu unterstützen, die neben finanziellem Ertrag auch eine positive Wirkung in der Gesellschaft respektive der Umwelt erreichen wollen. Im aktuellen Tiefzinsumfeld auf lange Sicht eine positive Rendite zu erzielen, hat auch für Millennials Relevanz.

Als Basiswerte werden Marken bevorzugt, die im Bereich Social Media, Technologie und Onlinehandel führend sind, zudem ausgesuchte Marken in Konsumgüterbranchen oder Hersteller von Elektrofahrzeugen, ihre Zulieferer oder Anbieter in den Bereichen erneuerbare Energie und Energiespeicherung. Auch Gebiete wie Digitalisierung, Gamification, Bildung und Unterhaltung bieten Anlagechancen. Der Fokus liegt jedoch klar auf nachhaltigen Investitionen. Hierfür liefern strukturierte Produkte bereits eine breite Angebotspalette, und sie wird in naher Zukunft noch weiter wachsen.

Yvonne Zollinger, Public Distribution Structured Products, Credit Suisse

Rendite mit Barrier Reverse Convertibles

DATENANALYSE *Beim beliebtesten strukturierten Produkt der Schweizer Anleger ist die Risikodosierung durch die Festlegung des Barrierelevels entscheidend. Gegenüber Cash, Aktien und Obligationen ist der BRC im Moment im Vorteil.*

Marco Brotschi

Auch 2019 war der Barrier Reverse Convertible (BRC) das beliebteste strukturierte Produkt der Schweizer Investoren. Zentral bei der Wahl des richtigen BRC ist die Risikodosierung durch die Festlegung des Barrierelevels. Das Analyseteam der Luzerner Kantonalbank hat darum mithilfe der Datenbank des Anlegerportals Payoff (Payoff.ch) sämtliche 315 BRC auf die drei Indizes Euro Stoxx 50, SMI und S&P 500 in Franken analysiert, die in den vergangenen achtzehn Monaten lanciert und an der SIX gelistet wurden. Für eine bessere Vergleichbarkeit wurden nur BRC mit kontinuierlicher Barrierebeobachtung untersucht. Für eine möglichst repräsentative Aussage wurden Produkte auf Indizes anstelle von solchen auf einzelne Aktien analysiert.

Die Entwicklung der Barrierelevels zeigt ein gewisses Muster: Lag der Median der Barrierelevels zwischen Juli 2018 und März 2019 bei 65%, so sank er zwischen April 2019 und Dezember 2019 auf 60%. Auch die Bandbreite der Barrieren zeigt eine eher vorsichtige Produktausgestaltung. So lagen in der ersten Betrachtungsperiode die Barrieren zwischen 49 und 78%, in der zweiten Betrachtungsperiode zwischen 49 und 75%.

Das anhaltende Interesse an Renditeoptimierungsprodukten wie BRC erklärt sich mit dem aktuellen Dilemma der Investoren. Es gibt kaum Rendite bei Cash und Obligationen und zu viel Risiko bei Aktien. Darum erscheint der BRC mit eingebautem Risikopuffer und ansprechender Rendite bei seitwärts tendierenden, aber nicht unter die Barriere fallenden Basiswerten als interessante Alternative.

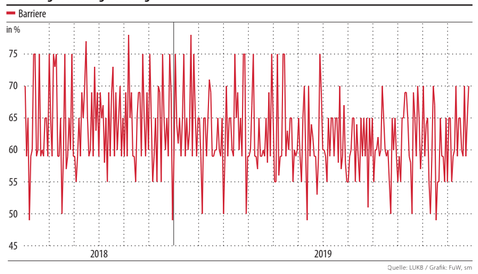
BASISWERTE ENTSCHEIDEN

Beim BRC hat der Investor neben der Wahl des Barrierelevels mindestens zwei weitere Stellschrauben zur Risikodosierung: die Art der Barrierebeobachtung sowie die Höhe des Ausübungspreises. Wenn die Barriere nicht kontinuierlich, sondern nur bei Verfall (europäische Barriere) beobachtet wird, kann das Risiko deutlich reduziert werden. So haben der Verlauf der Basiswerte und somit auch ein allfälliges Unterschreiten des Barrierelevels während der Laufzeit keinen Einfluss auf die Rückzahlung bei Verfall. Ausschlaggebend ist nur der Stand der Basiswerte bei Verfall. Notieren alle Basiswerte über der Barriere, erhält der Anleger den vollen Nominalwert plus den Coupon.

> *«Dank verschiedenen Steuerungselementen können BRC individuell ausgestaltet werden.»*

Wie stark diese Risikoreduktion ist, kann anhand der Kennzahl Barrier Hit Probability (BHP) an einem Beispiel gezeigt werden. Die BHP besagt, wie hoch modellbasiert die Wahrscheinlichkeit für eine Barriereberührung ist. Bei einem dreijährigen BRC auf die drei beschriebenen Indizes mit einem Barrierelevel von 65% sinkt die BHP von knapp 40% bei einer kontinuierlichen Beobachtungsweise auf 25% bei der Barrierebeobachtung nur bei Verfall.

Vorsichtige Produktgestaltung



Quelle: LUKB / Grafik: FuW, sm

KEIN BUY-AND-HOLD-PRODUKT

Eine weitere Möglichkeit zur Risikoreduktion ist der Verzicht auf die Barriere zugunsten eines tieferen Ausübungspreises (Low Strike RC). Wie bei der europäischen Barriere ist beim Low Strike RC nur entscheidend, ob die Basiswerte bei Verfall über dem Ausübungspreis notieren. Der Kursverlauf vor Verfall hat dagegen keinen Einfluss. Sollte es trotz allem zur Aktienlieferung kommen, wird der schwächste Basiswert zu einem reduzierten Einstandspreis auf der Höhe des tiefen Ausübungspreises ins Depot gelegt.

Diese Beispiele zeigen, dass dank verschiedener Steuerungselemente Barrier Reverse Convertibles passend zu individuellen Risikopräferenzen ausgestattet werden können. Neben der bestmöglichen Produktauswahl ist es zentral, dass Investoren ihre BRC nicht als Buy-and-Hold-Produkt liegen lassen, sondern während der Laufzeit je nach Marktentwicklung stets aktiv bewirtschaften.

Marco Brotschi, Verkauf Strukturierte Produkte, LUKB

WIE ANLEGER REAGIEREN SOLLEN

Barriere (noch) nicht berührt: Der Investor sollte seine Einschätzung der weiteren Kursentwicklung der Basiswerte prüfen. Geht er davon aus, dass die Basiswerte nicht weiter fallen, kann er das Produkt halten. Beurteilt er dagegen eine weitere Korrektur als wahrscheinlich, empfiehlt sich ein Verkauf vor der Barriereberührung, um allenfalls noch mit einem blauen Auge davonzukommen.

Barriere berührt: Auch jetzt sollte der Investor beurteilen, ob er dem Basiswert bis zum Verfall des Produkts genügend Erholungspotenzial attestiert, sodass es zur Rückzahlung des vollen Nominalwerts kommen würde. Ist dies der Fall, kann er das Produkt ruhigen Gewissens weiter halten. Das Gleiche gilt, wenn er bereit ist, den Basiswert ins Depot zu nehmen, weil er ihm über eine längere Zeit eine Erholung zutraut. Dies ist de facto ein antizyklischer Ansatz, der schwierig umzusetzen ist und sich erst nachträglich als lohnend herausstellen könnte. Glaubt der Anleger hingegen nicht an die Erholung des Basiswerts oder will er ihn nicht ins Depot geliefert bekommen, sollte er einen vorzeitigen Verkauf prüfen.

Anzeige

Abgestimmt auf die Jahresfavoriten 2020.
Und auf Sie.

Unsere Strukturierten Produkte
Vertrauen Sie auf unser Know-how und unsere Erfahrung als erstklassige Emittentin von Strukturierten Produkten. Abgestimmt auf Ihre Bedürfnisse.

Jetzt informieren

zkb.ch/derivate

150 JAHRE Zürcher Kantonalbank

Es handelt sich hierbei um Werbung für eine Finanzdienstleistung.

Gut für die Portfoliobeimischung

THEMENZERTIFIKATE *Investoren profitieren von einer breiten Auswahl an Anlagestrategien und einer schnellen Aufsetzung der Produkte. Auch eine Kotierung ist möglich. Beliebt sind Bereiche wie E-Sports oder nachhaltige Plastikwirtschaft.*

Albert Stürm und Roland Kläger

Actively Managed Certificates (AMC) sind en vogue. Sie zeichnen sich dadurch aus, dass sie aktiv verwaltet werden und bei Privatkunden breit eingesetzt werden können. Neben spezifischen Anlagethemen und komplexen Handelsstrategien kann über Zertifikate auch in verschiedene Anlagen wie Aktien, Obligationen, Exchange Traded Funds (ETF), Hedge Funds, Futures, Währungen, strukturierte Produkte und Kryptowährungen investiert werden.

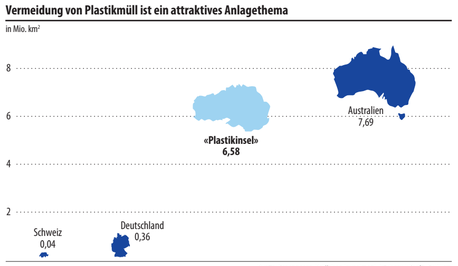
Obwohl AMC einen grossen Handlungsspielraum haben, müssen Transparenzregeln eingehalten werden. Dabei sind AMC vergleichbar mit traditionellen Anlagefonds. Doch Anlagefonds unterstehen dem Kollektivanlagegesetz (KAG), während Zertifikate eine Schuldverschreibung des Emittenten sind.

ATTRAKTIVE RENDITE MÖGLICH

Für den Anleger ist es daher wichtig, sich mit dem Emittentenrisiko genauso auseinanderzusetzen wie mit dem Investitionszweck und dem Regelbuch des spezifischen Produkts. Grundsätzlich steht auch einer Kotierung nichts entgegen, was normalerweise die Handelbarkeit für die Investoren erleichtert. Die Vorteile des AMC sind die kurze Entwicklungszeit und die hohe Flexibilität des Produkts. Neue Anlagestrategien und Ideen lassen sich schnell und unkompliziert umsetzen. Zu beobachten ist, dass AMC in den vergangenen Jahren besonders für spezifische Anlagethemen genutzt wurden.

Dabei werden allgemeine Themen wie Dividendenperlen, Familienunternehmen oder Digitalisierung, aber auch exotische Investitionen wie Cyber Security, Cannabis Economy, Kryptowährungen oder nachhaltige Plastikwirtschaft abgebildet. Die Zertifikate investieren in zahlreiche Unternehmen des entsprechenden Themas, was besonders bei den exotischen Themen zentral ist, da die Risiken einer Einzelanlage sehr gross sind. Solche Trends sind meistens Zukunftsthemen. Dank ihrer Einbindung in das Portfolio haben Anlagekunden gute Chancen, von den Entwicklungen zu profitieren und wegen des überdurchschnittlichen Wachstums langfristig eine attraktive Rendite zu erzielen.

Vermeidung von Plastikmüll ist ein attraktives Anlagethema



Quelle: Greenpeace, Raiffeisen Investment Advisory / Grafik: FuW, sm

Jedoch bergen solche Produkte auch Risiken, falls sich ein Thema nicht wie erwartet durchsetzt. Viele Experten setzen neben Kollektiv- und Direktanlagen auch strukturierte Produkte in ihrem Investitionsprozess ein. AMC werden vor allem zur Beimischung von spezifischen Anlagethemen verwendet. Sie können als thematische Beimischung das Portfolio akzentuieren.

ANLEGER PROFITIEREN

Möglich sind etwa Aktienkörbe, die in regionale Gebiete eines Landes investieren, oder Lösungen in aufstrebenden Themenbereichen wie E-Sports, E-Mobility oder nachhaltige Plastikwirtschaft. Bei Letzterem können Anleger entlang der gesamten Wertschöpfungskette investieren.

Hauptbestandteile können etwa Konsumgüterproduzenten sein, die ihre Verpackungen umstellen, oder Anbieter alternativer Verpackungsmaterialien und innovativer Recycling-Methoden. Anleger profitieren vom bewussteren Umgang mit Ressourcen und dem damit einhergehenden Unternehmenserfolg und steigenden Aktienpreis.

Albert Stürm, Advisory & Vertrieb, Roland Kläger, Investment Solutions, Raiffeisen Schweiz

«Die Kostentransparenz ebnet den Weg»

MARKUS PFISTER *Der Präsident des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) empfiehlt, ein Barriereprodukt dann zu kaufen, wenn die Unsicherheit und damit die Volatilität der betreffenden Aktie hoch ist. Er freut sich, dass die Kosten der Zertifikate für Pensionskassen nun als transparent anerkannt sind. Die gleichen Angaben sollen künftig alle Anleger erhalten. Abschaffen will er hingegen die traditionellen Produktnamen.*

Herr Pfister, für Pensionskassen gelten strukturierte Produkte seit November als kostentransparent. Wie wichtig ist dieses Gütesiegel?
Wir sind sehr erfreut darüber. Für unser Konzept der Kostentransparenz haben wir die Anerkennung der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV erhalten. Somit ist ein Investment in unsere Produkte für Pensionskassen nun einfacher.

Erwarten Sie einen grossen Bedarf?
Wir hoffen natürlich auf eine gute Nachfrage – eine Schätzung ist allerdings schwierig. Bisher stand bei Gesprächen mit Pensionskassen immer im Mittelpunkt, dass strukturierte Produkte als kostenintransparent galten. Jetzt ist es einfacher, die Vorteile und auch die Kosten aufzuzeigen. Die Kostentransparenz ebnet den Weg.

Grosse Pensionskassen kaufen meist Derivate wie Futures und Optionen. Welche Pensionskassen kaufen Zertifikate?
Strukturierte Produkte eignen sich in erster Linie für mittelgrosse und kleinere Pensionskassen. Statt ein Anlagekonzept selbst umzusetzen, können sie ein entsprechendes Zertifikat ihrem Portfolio beimischen. Interessant ist es beispielsweise, eine Anlagestrategie mit regelmässigen Transaktionen kosteneffizient umzusetzen und in einem Produkt zu verbriefen. Auch für die Absicherung gibt es gute Möglichkeiten.

Die Pensionskassen leiden unter den Negativzinsen. Was hilft?
Ein strukturiertes Produkt, das einen laufenden Ertrag abwirft, ist im aktuellen Zinsumfeld eine gute Lösung. Den Ertrag liefert zum Beispiel eine rollierende Schreiberstrategie – sie kombiniert den Kauf von Aktien mit einem periodischen Verkauf von Call-Optionen. Mit dem Minuszins auf Cash sind die Voraussetzungen für ein solches Produkt gegeben.

«Ein Investment in unsere Produkte ist für Pensionskassen nun einfacher.»

Die Banken geben den Negativzins vermehrt auch an Privatkunden weiter.
Dies zeichnet sich ab seit der geldpolitischen Kehrtwende der grossen Notenbanken im vergangenen Sommer. Jetzt senkt eine Bank nach der anderen die Betragsgrenze, ab der die Kunden belastet werden. Wegen der Minuszinsen wollen also noch mehr Bankkunden in Anlagen flüchten. Da sind strukturierte Produkte mit einem laufenden Coupon ideal.

Barriereprodukte mit Coupon sind seit langem besonders beliebt.
Diese Renditeoptimierungsprodukte werden in der Schweiz gerne gekauft und sind den Anlegern wohlbekannt. Gefragt ist das Zusatzmerkmal Autocallable, womit das Produkt einen höheren Coupon bietet und möglicherweise frühzeitig zurückgezahlt wird.

Welche Produkte sind Ladenhüter?
Weniger gefragt sind Kapitalschutzprodukte. Der Grund dafür liegt darin, dass sie wegen der niedrigen Zinsen keine besonders attraktiven Konditionen bieten – die Partizipation am Basiswert ist vergleichsweise gering.

Ein Kapitalschutz von 90 statt 100% bringt eine höhere Partizipation. Wäre ein derartiger Schutz angesichts hoch bewerteter Börsen nicht sinnvoll?
Solche Produkte lassen sich rein ökonomisch herstellen, das ist kein Problem. Aber die Anleger wollen in der Regel entweder vollen Kapitalschutz oder dann ein anderes Produkt. Ein Schutz von 90% des eingesetzten Kapitals wird selten nachgefragt.

Bei Barriereprodukten ist der Coupon höher, wenn die Börse nervös ist und die Volatilität steigt. Richten Anleger den Kaufzeitpunkt danach aus?
Versierte Investoren schauen in der Tat auf die Volatilität. Wenn bei einem Unternehmen Unsicherheit aufkommt und die Volatilität anspringt, kaufen sie Barriereprodukte, um einen höheren Coupon zu realisieren. Viele Anleger wollen bei erhöhter Unsicherheit jedoch nicht investieren. Sie kommen leider erst dann an den Markt zurück, wenn die Volatilität und damit auch der Coupon geringer ist. Derzeit kommt es immer wieder vor, dass Unternehmen Nachrichten veröffentlichen und die Volatilität zunimmt. Das ist ein guter Zeitpunkt, um in Barriereprodukte zu investieren.

BILD: MARKUS FORTE

«Anleger wählen derzeit oft tiefe Barrieren mit grossem Sicherheitspuffer, um das Risiko zu senken.»

Barriereprodukte beziehen sich oft auf drei oder fünf Aktien. Bei Unternehmensnachrichten braucht es aber Produkte auf nur einen Titel.
Ja, durchaus. Wenn ein Investor ein Unternehmen näher anschaut und eine taktische Anlage in Aktien erwägt, kann es bei hoher Volatilität viel effizienter sein, einen Barrier Reverse Convertible auf diese Aktie zu kaufen. Wenn der Kurs stagniert, erhält er den Coupon. Und wenn es wider Erwarten bergabgeht, fährt er immer besser als mit einer Direktanlage. Deshalb sind diese Produkte so beliebt.

Der Anleger muss also bereit sein, die Aktie in sein Portefeuille zu nehmen.
Ja, man muss willens sein, in diese Aktie zu investieren. Der Anleger sollte das Barriereprodukt im Vergleich zu einem Direktinvestment betrachten. Dann ist man vom Produkt auch nicht enttäuscht, falls der Kurs sinkt.

Die Akademie ist skeptisch gegenüber Barriereprodukten und argumentiert, die Investoren könnten das Risiko nicht richtig einschätzen.
Die Aktienmärkte notieren rekordhoch, und es besteht durchaus die Gefahr von Rückschlägen. Deshalb wählen Anleger derzeit oft tiefe Barrieren mit einem grossen Sicherheitspuffer, um das Risiko zu senken. Sie setzen grundsätzlich darauf, dass die Barriere nicht unterschritten und die Aktie nicht geliefert wird, damit sie am Ende der Laufzeit in ein neues Produkt investieren können.

Was aber sollen Anleger tun, wenn die Aktie unter die Barriere fällt?
Die Branche ist bestrebt, die Investoren zu informieren und auszubilden. Anbieter zeigen Szenarien auf, was die Bewegung des Aktienkurses für das Produkt bedeutet. Unter Umständen sollte ein Barriereprodukt während der Laufzeit verkauft und das Kapital in ein neues Produkt investiert werden.

Ein neueres Segment sind aktiv verwaltete Zertifikate. Sind sie eine direkte Konkurrenz zu Fonds?
Bei aktiv verwalteten Zertifikaten, den sogenannten AMC, ist die Nachfrage weiterhin erfreulich, die Zuwachsraten sind hoch. Ein AMC ist eine Inhaberschuldverschreibung, herausgegeben vom Emittenten, während ein Fonds ein Sondervermögen ist und dem Kollektivanlagengesetz untersteht. Ein weiterer wichtiger Unterschied liegt darin, dass ein AMC mit einem relativ geringen Anlagevermögen schnell und einfach auf den Markt gebracht werden kann. Einen Fonds aufzulegen, lohnt sich erst ab einer gewissen Grösse – ein paar Millionen Anlagevermögen genügen nicht.

Neben Produkten an der Börse gibt es auch individuelle Zertifikate. Wie entwickelt sich dieses Segment?
Die massgeschneiderten Zertifikate haben die weitaus grösste Zuwachsrate. Emittenten bieten Online-Programme, womit die Berater für die Kunden Produkte simulieren und anfertigen können. Gibt es eine Nachricht über ein Unternehmen, wird der Effekt auf die Konditionen der Produkte sogleich kalkuliert. Zudem lassen sich etwa die Laufzeit oder die Höhe der Barriere verändern, womit sich der Coupon anpasst. Konkrete Produkte zu simulieren, fördert auch das Verständnis der Anleger und dient zur Ausbildung.

«Wegen der Minuszinsen wollen Bankkunden in Anlagen flüchten. Da sind Produkte mit einem laufenden Coupon ideal.»

Gibt es eine Verschiebung weg von der Börse hin zu massgeschneiderten Zertifikaten?
Der Börsenhandel mit strukturierten Produkten ist nach wie vor sehr wichtig, auch wenn er leicht an Bedeutung verloren hat. Früher emittierten die Banken ihre Produktpalette, und der Anleger hatte die Auswahl aus diesem Angebot. Dabei gab es nicht immer für jeden Investor ein ideales Produkt, beispielsweise betreffend Verfalltermin. Heute können Anleger die Konditionen individuell festlegen und etwa die Laufzeit wählen, wann sie zu einem künftigen Zeitpunkt Geld benötigen, um eine Zahlung zu leisten. In diesem Fall braucht der Investor keinen Sekundärmarkt. Der Börsenhandel ist indes bei Hebelprodukten wie Call- und Put-Warrants weiterhin das A und O.

Die Börse gewährleistet den Anlegern jedoch die fortwährende, transparente Handelbarkeit.
Die Emittenten wollen einen zuverlässigen Sekundärmarkt zu guten Bedingungen bieten. Kennzahlen wie die durchschnittliche Geld-Brief-Spanne oder das angebotene Transaktionsvolumen werden gemessen und publiziert, sie sind auch ein Qualitätsmerkmal. Indem die Emittenten zeigen, dass jederzeit ein liquider Handel zur Verfügung steht, wollen sie auch das Vertrauen der Anleger gewinnen. Einen solchen Handel bieten die Emittenten auch für massgeschneiderte Zertifikate, die nicht kotiert sind.

Auf Marktplätzen lassen sich Masszertifikate verschiedener Anbieter vergleichen. Tun Anleger dies, oder bleiben sie lieber bei ihrem gewohnten Emittenten?
Die Vergleichbarkeit wird immer wichtiger. Zum einen gibt es Anleger, die solche Marktplätze verwenden. Andere Investoren verfügen über mehrere Plattformen von einzelnen Emittenten, um auszuwählen. Dass jemand nur ein Angebot anschaut und sofort abschliesst, ist selten. Zudem ist für Anleger im Portfolio die Diversifikation unter mehreren Emittenten sinnvoll.

Wichtig beim Vergleich sind auch die Kosten. Gilt die neue Transparenz nur für die Pensionskassen?
In Europa ist diese Transparenz auch für die Privatanleger eingeführt worden, die ja einen hohen Anlegerschutz erhalten sollen. Dasselbe Konzept verwenden wir jetzt für die Schweizer Pensionskassen. Hierzulande wird die Transparenz mit dem Finanzdienstleistungsgesetz ohnehin ebenfalls kommen. Das Fidleg wird verlangen, dass die Kosten offengelegt werden, das sind dieselben Zahlen.

Bis dahin müssen sich Schweizer Privatanleger gedulden?
Ja. Für ein einheitliches Schweizer Dokument arbeiten wir intensiv mit allen Marktteilnehmern zusammen. Das Basisinformationsblatt soll von jedem Anbieter gleich aussehen und damit für Investoren einfacher lesbar sein. Einheitliche Dokumente fordert auch die Buy Side, also die Vermögensverwalter und die Banken, die für ihre Kunden von den Emittenten Produkte einkaufen.

Wann kommt das neue Basisinformationsblatt?
Voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte. Es gibt einen regen Austausch zwischen den Verbandsmitgliedern, wie dies aussehen soll. Sobald die Ausgestaltung feststeht, dürfte es einen gewissen Wettbewerb geben unter den Emittenten – jeder möchte seinen Kunden das neue Basisinformationsblatt schnell vorlegen.

Immer wieder wird moniert, strukturierte Produkte seien intransparent und teuer. Schaffen Sie diese Kritik dank der Regulierung nun aus der Welt?
Diese Kritik ist hinfällig. Wir haben nichts zu verstecken, und wir sind froh, dass nun eine einheitliche Lösung kommt und alle Emittenten die gleichen Angaben liefern werden. Aus regulatorisch erforderlichen Dokumenten wie dem Basisinformationsblatt soll man keinen Konkurrenzvorteil ziehen. Wir müssen und wollen die Angaben veröffentlichen, und die Emittenten werden das übereinstimmend tun. Das ist eine gute Lösung.

«Wir haben nichts zu verstecken und sind froh, dass alle Emittenten die gleichen Angaben liefern werden.»

Die Informationsblätter in Europa wurden heftig kritisiert, Zahlen waren falsch oder missverständlich. Anlegerschutz sieht anders aus.
In Europa ist beispielsweise die Szenarioanalyse stark kritisiert worden. Die von den Behörden im Detail vorgegebenen Formeln liefern zum Teil schwer nachvollziehbare Resultate. In der Schweiz haben wir etwas mehr Gestaltungsspielraum und wollen eine bessere Lösung finden. Mittlerweile ist man in Europa dabei, die Anlegerinformationen zu überarbeiten.

Welche weiteren Ziele verfolgt der Branchenverband SVSP dieses Jahr?
Die Regulierung bleibt auf der Tagesordnung, gerade auch mit Fidleg. Wir sind in regem Austausch mit Bern, und wir informieren und beraten unsere Mitglieder. Ein weiteres Thema ist die geplante neue Informationskampagne, mit der wir konkret aufzeigen wollen, wie sich strukturierte Produkte einsetzen lassen und welche Vorteile dies bringt. Der Fokus liegt auf dem Anlage-Know-how im jeweiligen Marktumfeld, und es geht um die Performance im Vergleich zur Direktanlage. Des Weiteren führen wir dieses Jahr ein Rebranding durch, eine Umfirmierung. Künftig setzen wir einheitlich auf unsere internationale Bezeichnung SSPA – Swiss Structured Products Association. Ebenfalls einheitlich werden die Produktnamen sein.

Dann gibt es keine Kick-in Goal und keine Defender Vonti mehr?
Ja. Die Emittenten sollen ihre eigenen, traditionellen Produktnamen aufgeben und nur noch die Bezeichnungen gemäss unserer Swiss Derivative Map verwenden.

Interview: Philippe Béguelin

ZUR PERSON

Markus Pfister (48) ist seit Oktober 2019 Präsident des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) und seit 2012 Vorsitzender der Risikokommission des SVSP. Der Branchenverband wurde im Frühling 2006 gegründet und konzipierte sogleich die Swiss Derivative Map, um die von den Emittenten völlig unterschiedlich bezeichneten Produkte zu klassifizieren. Die Map gilt in Europa als Standard. Pfister ist Chef des operativen Geschäfts (COO) des Investment Banking von Bank Vontobel. Dort arbeitet er seit fünfzehn Jahren, war mitverantwortlich für den Aufbau des Geschäfts mit strukturierten Produkten und leitete den Bereich Financial Products Engineering & Development. Seine Laufbahn startete er bei der Schweizerischen Volksbank, Stationen waren Bank Leu, Credit Suisse und Banca del Gottardo. Pfister ist Mitglied der Indexkommission der SIX Swiss Exchange.

Anzeige

Fortsetzung von Seite 1:
***Vera Kupper Staub:** «Detaillierte Information zu den Kosten»*

Eine grosse Schwierigkeit war, dass bei strukturierten Produkten die Kosten nicht einfach die Summe von belasteten Gebühren und Ähnlichem sind, sondern dass sie durch die Differenz zwischen dem Preis des Produkts und der fairen Bewertung mitbestimmt werden. Die Branche brauchte lange, bis sie eine Methodik präsentierte, die allgemein akzeptiert wurde.

Gab es weitere Schwierigkeiten?
Probleme ergaben sich zudem aus der Ex-ante-Betrachtung der Angaben im Priip KID und der für die Verbuchung notwendigen Ex-post-Betrachtung. Schliesslich war es für die OAK BV auch wichtig, dass die Informationen den Pensionskassen die periodengerechte Verbuchung der Kosten erlauben. Aufgrund der letzten zwei Punkte genügten die reinen Informationen aus dem Priip KID nicht, und es waren Zusatzinformationen notwendig.

Wie beurteilen Sie nun diese Kostentransparenz im Vergleich zu anderen Anlagen wie Fonds, Hedge Funds, Wandelanleihen?
Die Kostentransparenzvorschriften für Pensionskassen beziehen sich auf Kollektivanlagen, deshalb betreffen sie Wandelanleihen als einzelne Wertschriften nicht.

«Eine Schwierigkeit war, dass die Kosten nicht einfach die Gebühren sind.»

Bei allen von der OAK BV akzeptierten Kostenkonzepten musste beurteilt werden, ob sie die sieben von uns aufgestellten Anforderungen erfüllen. Das war bei Wertschriftenfonds einfach. Mit zunehmender Komplexität der verwendeten Anlagen – Immobilien, nichtkotierte Wertschriften – oder Strategien und Entschädigungsstrukturen wurde dies immer herausfordernder und zeitaufwendiger. Bei allen akzeptierten Konzepten ist die OAK BV der Meinung, dass mit den gewählten Vorkehrungen eine hinreichende Kostentransparenz herbeigeführt worden ist.

Der SVSP hat Vorgaben aus der EU übernommen – statt einer Schweizer Lösung.
Wir haben die Qualität der Kosteninformationen gemäss EU-Vorgaben extern prüfen lassen. Das Resultat war positiv. Darum haben wir sie als Grundlage akzeptiert.

Interview: Philippe Béguelin

Massgeschneidert ist oft besser als ab Stange

RENDITE *Relationship-Manager gestalten viele Struki selbst und passen sie den Bedürfnissen der Kunden an.*

Thomas Stadler

Die Zinsen haben sich im vergangenen Jahrzehnt nur in eine Richtung bewegt: nach unten. Privatanleger, die einen Gewinn erwirtschaften möchten, suchen nach Möglichkeiten der Renditemaximierung und entscheiden sich dabei immer häufiger für strukturierte Produkte, wie ein Blick auf die aktuellen Zahlen des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) bestätigt: Im dritten Quartal 2019 wurden mit strukturierten Produkten 94 Mrd. Fr. erwirtschaftet, so viel wie noch nie.

Weniger als die Hälfte des Umsatzes generierten kotierte und von Emittenten bereitgestellte strukturierte Produkte. Der Grossteil des Struki-Umsatzes fand ausserhalb der Börse statt (vgl. Grafik rechts). Es ist anzunehmen, dass es sich hier hauptsächlich um massgeschneiderte strukturierte Produkte handelt.

DIGITALE PLATTFORMEN ZENTRAL

Relationship-Manager, die strukturierte Produkte ins Portfolio ihrer Kunden aufnehmen möchten, haben heutzutage zwei Möglichkeiten. Entweder sie erwerben ein Fertigprodukt an der Börse oder in Zeichnung. Alternativ nehmen sie die Gestaltung des Produkts aber auch selbst in die Hand und richten so das Angebot besser auf die individuellen Bedürfnisse ihrer Kunden aus. Beim Erstellen von massgeschneiderten strukturierten Produkten sind die digitalen Emissionsplattformen, wie etwa Deritrade, zentral.

Innerhalb von wenigen Sekunden können massgeschneiderte strukturierte Produkte emittiert und allfällige Lücken im Produktangebot geschlossen werden. Möglich ist dies bereits ab einem Anlagebetrag von 20 000 Fr. Das Prinzip ist sogar recht einfach. Die Relationship-Manager legen zusammen mit den Kunden bestimmte Parameter wie die Produktart, den Basiswert oder auch die Laufzeit fest.

«Emissionsplattformen unterstützen das Life Cycle Management der Struki.»

Anschliessend liefern die Systeme die Preisangebote der angeschlossenen Emittenten. Die Anleger wählen dann das für sie attraktivste Produkt.

Wie die aktuellen Zahlen des SVSP belegen, sind strukturierte Produkte ab der Stange nicht zu unterschätzen, wie ihr Umsatzanteil zeigt. Die Emittenten lancieren immer wieder neue strukturierte Produkte, um die Bedürfnisse des Marktes abzudecken. Dennoch sollten Investoren nicht vergessen, dass beim Börsenhandel mit strukturierten Produkten zusätzliche Gebühren anfallen. Das schmälert die Rendite im Vergleich zu den Struki, die über Plattformen direkt beim Emittenten gekauft werden.

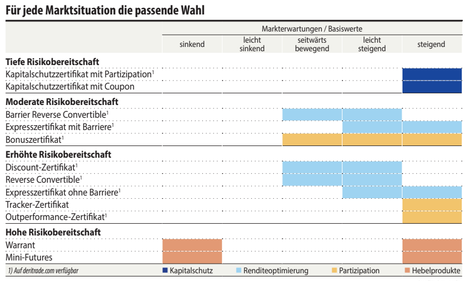
UNIVERSUM AUF EINEN BLICK

Emissionsplattformen unterstützen jedoch auch das Life Cycle Management von strukturierten Produkten. Das ist gerade für institutionelle Investoren und grössere Vermögensverwalter, die über ein breites Kundenportfolio verfügen, interessant. Die Nutzer sehen ihr gesamtes Anlageuniversum übersichtlich auf einen Blick. Das erleichtert die Einschätzung des Risikos und versorgt sie mit individuellen Investmentideen. Da die technische Infrastruktur bereits besteht, entfallen die hohen Investitionskosten.

Und was ist mit den Endkunden? Moderne Anleger sind immer öfter online und mobil. Um ein optimales Kundenerlebnis zu bieten, sind Relationship-Manager daher auf Instrumente angewiesen, die flexibel einsetzbar und von überall aus abrufbar sind und zudem eine hohe Preistransparenz bieten. Nicht vergessen werden darf, dass die Vermögensverwaltung ein primäres Ziel verfolgt: Sie stellt die individuellen Bedürfnisse des Anlegers immer ins Zentrum. Und wenn es um individuelle Kundenansprüche geht, fährt sie mit massgeschneiderten Lösungen meistens besser.

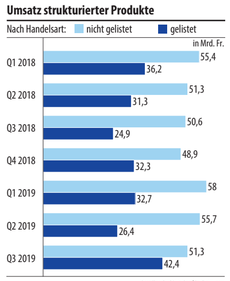
Thomas Stadler, Head Deritrade, Vontobel

Für jede Marktsituation die passende Wahl



Quelle: Deritrade

Umsatz strukturierter Produkte



Quelle: SVSP / Grafik: FuW, sm

Die Schweiz behält Augenmass

REGULIERUNG *Die EU setzt mit dem neuen Basisinformationsblatt für Finanzinstrumente auf sehr detaillierte Vorschriften.*

Daniel Haeberli

Als Reaktion auf die Lehman-Pleite im Jahr 2008 führte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma eine Untersuchung durch. Sie kam zum Schluss, dass ein erhebliches Informationsgefälle zwischen Finanzdienstleistern und Privatkunden besteht. Entsprechend forderte sie eine bessere Produktdokumentation zur Aufklärung der Anleger über die Chancen und die Risiken von Finanzinstrumenten. Die zunehmende Vielfalt an Angeboten und Produkten, die zudem immer komplexer werden, haben grossen Anteil daran, dass das Bedürfnis der Investoren nach umfassenden Informationen zugenommen hat. Am 1. Januar ist nun das Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) in Kraft getreten. Es sieht vor allem neue Regeln mit Bezug auf die Produktdokumentation vor.

Das Fidleg führt vereinheitlichte Prospektanforderungen ein. Anbieter von Aktien, Anleihen und strukturierten Produkten müssen Anleger im Prospekt über die Finanzlage und die Aussichten des Emittenten informieren und die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Rechte aufklären. Diese Prospekte sind für Kleinanleger selten leicht verständlich, weil sie mitunter Hunderte Seiten umfassen. Daher tritt neben die Prospektpflicht die Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts. Ähnlich einem Beipackzettel bei Medikamenten soll diese Kurzdokumentation dem Investor leicht verständlich die Merkmale des Finanzinstruments sowie dessen Risiken und Kosten aufzeigen. Ihm sollen so ein Anlageentscheid und ein Vergleich verschiedener Finanzinstrumente ermöglicht werden.

PRAGMATISCHE UMSETZUNG

Inhaltlich orientieren sich die neuen Regeln an der EU-Regulierung, besonderes der Prospektverordnung und der Priips-Verordnung (Packaged Retail Investment and Insurance Products, die strukturierte Produkte umfassen), wobei bewusst Anpassungen an die schweizerischen Verhältnisse vorgenommen wurden. Zudem wurde auf einen zu hohen Detaillierungsgrad verzichtet, um eine pragmatische und sinnvolle Umsetzung der neuen Regeln zu ermöglichen. Dies zeigt sich besonderes beim Basisinformationsblatt.

Mithilfe europaweiter Verbraucherbefragungen und Tests wurden die Darstellungen der Risiken und der Performanceszenarien im europäischen Key Information Document entwickelt und in einer komplexen und detaillierten Regulierung festgehalten. Bereits kurz nach der Einführung des Priips-Basisinformationsblatts wurden Mängel besonders bei den Vorgaben zu Kosten und Wertentwicklung ersichtlich. Die EU muss nun nachbessern. Die Schweiz weicht vom engen Korsett der Priips-Regulierung ab. Vor allem bei der Beschreibung der Kosten, der Risiken und der Performanceszenarien wird dem Ersteller des Schweizer Basisinformationsblatts Spielraum eingeräumt. Im Unterschied zur europäischen Regulierung wurde darauf verzichtet, bei der Darstellung der Wertentwicklung konkrete Vorgaben zur Berechnung zu machen. Dies führt zu einem inhaltlich flexibleren Dokument, das auf die Kundenbedürfnisse ausgerichtet werden kann.

Zurzeit befasst sich der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) intensiv mit der Erarbeitung konkreter Vorgaben für die Darstellung der Kosten, der Risiken und der Performanceszenarien im Basisinformationsblatt für strukturierte Produkte. Das Ziel ist, einen Standard für die Branche zu entwickeln. Dabei wird grosses Augenmerk auf die Kundenfreundlichkeit des Dokuments gelegt. Das Schweizer Basisinformationsblatt ist aber letztlich ein regulatorisches Dokument, für das der Ersteller haftet, und keine Werbung. Entsprechend ist es wichtig, die Balance bei der Umsetzung der regulatorischen Vorgaben zu finden und einen ausgewogenen Standard zu setzen.

«Die Irreführung von Kleinanlegern beim Vertrieb soll vermieden werden.»

Auch künftig werden neben der regulatorisch erforderlichen Produktdokumentation weitere Unterlagen erstellt, die darauf ausgerichtet sind, Kunden auf strukturierte Produkte aufmerksam zu machen sowie die Einsatzmöglichkeiten und die Chancen solcher Produkte darzustellen. Um die Irreführung von Kleinanlegern beim Vertrieb von Finanzinstrumenten zu vermeiden, sind solche Unterlagen als Werbung zu kennzeichnen. Um nicht den Anschein zu erwecken, dass solche werbenden Produktinformationen die wichtigsten Informationsquellen sind, ist jeweils auf den Prospekt und das Basisinformationsblatt hinzuweisen.

EU IST STRENGER ALS DIE SCHWEIZ

Die EU hat auch in Bezug auf Werbung für Finanzinstrumente wesentlich detaillierte Vorschriften erlassen als die Schweiz. In der EU ist es nicht ausreichend, dass Werbung als solche gekennzeichnet und auf den Prospekt und das Basisinformationsblatt hingewiesen wird. So ist etwa auch noch die Empfehlung aufzunehmen, dass potenzielle Investoren den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen einer Investition zu verstehen. Weiter wird in der EU verlangt, dass die Werbung die im Prospekt enthaltenen Informationen nicht in wesentlich unausgewogener Weise darstellt, etwa durch stärkere Hervorhebung positiver gegenüber negativen Aspekten. So weit gehen wir in der Schweiz nicht. Werbung muss aber mit den im Prospekt und im Basisinformationsblatt enthaltenen Angaben übereinstimmen. Weiter gehende Anforderungen stellt das Fidleg nicht.

Unter dem Fidleg-Regime wird sich die Dokumentation für strukturierte Produkte verändern. Neu müssen ein Prospekt und ein Basisinformationsblatt erstellt und Anlegern zur Verfügung gestellt werden. Damit zieht die Schweiz punkto Produktdokumentation mit der EU gleich. Aber sie hält Augenmass beim Detaillierungsgrad der neuen Vorschriften und gibt der Industrie beim Basisinformationsblatt eine gewisse Flexibilität, um ein kundenfreundliches Informationsdokument zu entwickeln.

Daniel Haeberli, Leiter Legal & Regulation, SVSP

Das Struki-Portfolio für 2020

UMFRAGE *Theoretisch lässt sich ein ganzes Portfolio einzig mit strukturierten Produkten bilden. Vier Branchenexperten stellen sich dieser Aufgabe und nennen je fünf Zertifikate, mit denen sie für die nächsten zwölf Monate ein solches Depot zusammenstellen würden.*

***Stefan Weber**
Public Distribution Structured Products, Credit Suisse

SMI-Income-Maximizer-Tracker-Zertifikat in Franken

Mit diesem Tracker-Zertifikat können Anleger an der Wertentwicklung des Schweizer Aktienmarktes partizipieren und durch die integrierte Call-Writing-Strategie von fixen quartalsweisen Ausschüttungen profitieren.
Valor: 37357584

Blue Economy Low Carbon Note in US-Dollar

Dieses nachhaltige Anlageprodukt wurde mit der Weltbank lanciert. Projekte der Blue Economy werden damit unterstützt, und es wird an der Wertentwicklung von Unternehmen mit niedrigem CO_2-Ausstoss partizipiert. Anleger sind dem Kreditrisiko der Weltbank ausgesetzt (AAA-Rating).
Valor: 49670900

Tracker-Zertifikat auf einen Cyber-Security-Basket in US-Dollar

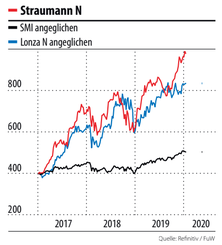
Der Markt für Cybersicherheit dürfte 2020 Anlagemöglichkeiten bieten. Mit diesem Tracker-Zertifikat partizipieren Investoren an einem Basket von achtzehn gleich gewichteten Aktien mit Bezug zur Cybersicherheit, selektiert von CS-Investmentstrategen.
Valor: 50163943

BRC Straumann/Lonza/Sonova, 7,5% p.a., in Franken

Barrier Reverse Convertible auf drei solide Schweizer Mid Caps mit einem Barriereabstand von rund 30% (zum Redaktionsschluss dieser Umfrage). Die Couponzahlung von 7,5% p.a. ist fix, die Rückzahlung findet im November 2020 statt.
Valor: 45833398

Callable BRC Roche/Novartis/Swiss Re/Zurich, 6% p.a., in Fr.

Diese länger laufende Anlage (maximal 2,5 Jahre) auf vier Schweizer Blue Chips zahlt einen fixen Coupon von 6% pro Jahr, die Barriere liegt bei 57%. Das Produkt kann erstmals im Dezember 2020 durch den Emittenten frühzeitig zurückgezahlt werden.
Valor: 49346339



Quelle: Refinitiv / FuW

***Manuel Dürr**
Head of Public Solutions, Leonteq

Bonuszertifikat auf SMI

Das Bonuszertifikat bietet bei Verfall 100% Partizipation an steigenden Notierungen des SMI. Das eingesetzte Kapital ist geschützt, sofern der Schweizer Leitindex das Niveau von 7278,1 Punkten weder berührt noch unterschreitet.
Valor: 46772234

Tracker-Zertifikat auf FuW-Value-Portfolio

Seit der Lancierung im Jahr 2008 hat das FuW-Value-Portfolio Leitindizes wie den SMI, den Stoxx Europe 50 sowie den S&P 500 deutlich geschlagen. Es gibt Zugang zur Value-Aktien-Strategie der grössten Wirtschaftsredaktion der Schweiz.
Valor: 37270456

Kapitalschutz mit Cap auf Gold

Das Produkt bietet bei Verfall einen 90%-Kapitalschutz in US-Dollar. Zusätzlich partizipiert der Anleger eins zu eins an Goldnotierungen oberhalb des 90%-Ausübungspreises. Die maximale Rückzahlung beträgt 130% der Denomination.
Valor: 49254882

Tracker-Zertifikat auf Swissquote Vegetarian Index

Das Zertifikat ermöglicht, in Unternehmen zu investieren, die vom Wachstum des vegetarischen Trends profitieren. Es umfasst aktuell siebzehn Hersteller vegetarischer Produkte, die mindestens 90% ihrer Einnahmen mit dem Vegetarismus generieren.
Valor: 48928091

Tracker-Zertifikat auf Swissquote Digital Payments Index

Im Swissquote Digital Payments Index befinden sich Aktien von achtzehn Unternehmen wie Visa, Mastercard, PayPal und American Express. Auch weniger bekannte Gesellschaften wie etwa die südkoreanische NHN KCP sind dabei. Es handelt sich um globale Zahlungssystembetreiber, Finanzdienstleister und Anbieter elektronischer Zahlungslösungen, die wegen ihres Marktanteils und ihrer Partnerschaften gut aufgestellt sind, um vom Megatrend digitaler Zahlungsverkehr zu profitieren.
Valor: 43469503

Quelle: Refinitiv / FuW

***Jérôme Allet**
Head Public Distribution Schweiz, UBS

Open-End-Tracker-Zertifikat auf den UBS Global Quality Dividend Payers Index

Aktieninvestments sollten 2020 global diversifiziert und auf Qualität und Dividende fokussiert sein. Das Produkt bietet die Möglichkeit, in ausgesuchte globale Dividendenaktien zu investieren, die quartalsweise durch UBS IB Research selektiert werden.
Valor: 18582861

Callable Kick-in Goal auf Worst of SMI, S&P 500, Euro Stoxx 50

In Zeiten von Negativzinsen bieten BRC mit tiefer Barriere auf breit diversifizierte Indizes eine Alternative, um mit begrenztem Risiko eine Rendite zu erzielen. Das in Franken gehandelte Produkt läuft bis Ende April 2021. Es bietet eine Seitwärtsrendite von 5,9%, bei einem Barriereabstand von 40%.
Valor: 47024982

Open-End-Tracker-Zertifikat auf den Solactive FinTech 20 TR Index

Die Fintech-Branche ist das Top-Anlagethema für langfristig orientierte Investoren. Das Produkt ermöglicht, an zwanzig global diversifizierten Fintech-Unternehmen zu partizipieren.
Valor: 27774734

Short Mini-Futures auf den SMI

Anlegern, die sich kostengünstig gegen eine Marktkorrektur absichern möchten, bieten Short-Hebelprodukte eine gute Lösung. Der Mini-Futures gleicht negative Entwicklungen im SMI aus, wobei der Hebel einen geringeren Kapitaleinsatz ermöglicht.
Valor: 51254796

Open End Tracker auf den UBS ESG Low Volatility Global Equity Premium L/O Index

Der ESG-Tracker basiert auf einem eigens entwickelten Index, der 200 Aktien aus einem globalen Universum selektiert, die anhand von ESG-Filtern am besten bewertet sind. Unternehmen mit zuletzt geringer Volatilität werden bevorzugt.
Valor: 48735131

Quelle: Refinitiv / FuW

***Curdin Summermatter**
Leiter Verkauf Strukturierte Produkte, Zürcher Kantonalbank

BILDER ZVG

Tracker-Zertifikat ZKB-Jahresfavoriten 2020

Die Basiswerte wurden durch das Research der Bank selektiert. Die ZKB-Jahresfavoriten haben über die vergangenen fünf Jahre eine kumulierte Outperformance von ca. 30% zum SPI erzielt. Handelbar an der SIX ab 29. Januar 2020.
Valor: 50657187

Barrier Reverse Convertible auf Schweizer Qualitätsaktien

Das Zertifikat on Worst of Logitech, LafargeHolcim, Sika und Lonza zahlt einen garantierten Coupon von 13,2% p.a. bei achtzehnmonatiger Laufzeit. Sicherheitspuffer in Form einer Barriere bei 57,5%.
Valor: 47323599

Bonuszertifikat auf Schweizer Qualitätswerte

100% Partizipation an der durchschnittlichen positiven Wertentwicklung der Basiswerte oberhalb des Bonuslevels von 120%. Gleichzeitig schützt die Barriere von 69%. Das Produkt ist in Franken denominiert, mit einer Laufzeit von zwei Jahren.
Valor: 47323500

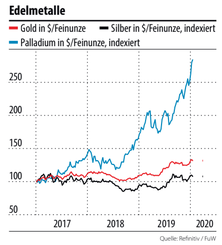
Tracker-Zertifikat auf einen Edelmetall-Basket

Das ZKB-Tracker-Zertifikat besteht aus einem Basket der Edelmetallunzen: Gold (initiale Gewichtung 40%), Silber (20%), Platin (20%) und Palladium (20%). Der Investor partizipiert eins zu eins an der Wertenwicklung dieser vier Edelmetalle. Das Produkt ist in US-Dollar denominiert und hat eine Laufzeit bis Oktober 2022.
Valor: 42980893

Cushion-Zertifikat

100% Partizipation am SMI-Preisindex bis zum Cap von 110% (11 383,28 Punkte). Besonderheit: Der potenzielle Verlust ist kleiner als bei einer Direktinvestition («Cushion»). Die Partizipation unterhalb des Strike von 100% (10 348,44 Punkte) beträgt lediglich 55%. Produktlaufzeit bis Juni 2021 und handelbar an der SIX.
Valor: 47323628

Umfrage: Carla Palm



Quelle: Refinitiv / FuW

Sicherheit dank Put-Optionen und Mini-Futures

PORTFOLIOMANAGEMENT *Wie strukturierte Produkte in Stresssituationen reagieren und auf welche Instrumente Privatanleger gut als Hedge zurückgreifen können.*

Curdin Summermatter

Die Adventszeit stand im vergangenen Jahr nicht nur für die abendländische Weihnachtstradition, sondern auch für die Ankunft von neuen Rekordständen an den Aktienbörsen: Der heimische Swiss Market Index SMI gipfelte im Dezember über 10 700 Punkten, der amerikanische Dow Jones Industrial Average Index erreichte über 2800 Punkte. Auch der Dax war mit 13 300 Zählern nahe am Allzeithoch. Der dominante Grund für diese Entwicklung ist die anhaltende Nullzins- beziehungsweise Tiefzinspolitik der Notenbanken.

Dennoch sind die luftigen Indexstände auch ein gewisses Warnsignal. Der Konjunkturzyklus droht auszulaufen. Die Champagnerlaune passt nicht so ganz zu den sich stellenweise eintrübenden Makrosignalen. In Europa scheint die Konjunkturpause unübersehbar. Die deutsche Industrie drosselt die Fertigung, Italiens Wirtschaft steckt noch immer im Krisenmodus, und Frankreich bewahrt nur die Binnenkonjunktur vor Tristesse. Manch Fragezeichen steht auch hinter der wirtschaftlichen Lage in China und dem immer noch ungelösten Handelsstreit zwischen den USA und dem Reich der Mitte. Als Lichtblick in der Sammlung von eher trüben Indikatoren werden am Markt die Konjunkturstützungsabsichten der führenden Zentralbanken angesehen.

BILD: AVIATION/PLANNICTURE

Bei der Absicherung ihres Portfolios haben Anleger umfangreiche Hedge-Möglichkeiten.

ABSICHERN – ABER RICHTIG

- Investoren sollten nur solche strukturierten Produkte verwenden, die sie verstehen und deren Mechanismus sie generell einschätzen können.
- Die jeweiligen Absicherungskosten sollten einander gegenübergestellt und die Optionstypen verglichen werden.
- Anleger können zwischen sehr zielgerichtetem Hedging (Puts, Mini-Futures) und eher breiten Absicherungsmethoden wählen.
- Umschichten in defensive Anlagen erscheint sinnvoll, speziell in Low-Strike-Produkte, das heisst etwa in Reverse Convertibles, deren Einstandspreis viel tiefer ist als der aktuelle Level der Basiswerte.
- Fortlaufende Sekundärmarktpreise und die Qualität des Market Making sind in Stresssituationen sehr relevant.

BUNTE MISCHUNG AN FAKTOREN

Auch die Konsumenten zeigen auf beiden Seiten des Atlantiks bisher grossen Optimismus, gestützt auf rekordtiefe Arbeitslosenzahlen in den USA und in Europa. Interessant dabei: Die in der Conference Board Survey regelmässig befragten CEO amerikanischer Unternehmen sind so pessimistisch wie seit zehn Jahren nicht mehr. Die Schwarzseher sind inzwischen in der Mehrheit und gehen von einem konjunkturellen Bumerang aus.

Der Effekt der Steuererleichterungen der Trump-Administration ist verpufft. In Kombination mit der zunehmenden Eigendynamik des US-Präsidentschaftswahlkampfs ist daher ein eher volatiles Börsenjahr 2020 wahrscheinlich.

Prekär aus Anlegersicht bleibt die Situation am Zinsmarkt. Grosse Geschenke bietet das Obligationenangebot in Franken und in Euro inzwischen keine mehr. Ganz im Gegenteil: Die laufende Verzinsung ist sehr mager bis negativ. Einzig mit Kursgewinnen auf den Obligationen lässt sich im Portfolio noch etwas Festtagsstimmung mitnehmen. So haben Investment-Grade-Bonds in Euro seit Jahresbeginn performancemässig 5,8% zugelegt. Eine andere Flughöhe bietet der Aktienmarkt. Europäische Aktien haben mit 22,9% gegenüber Obligationen mehr als das Vierfache an Wertgewinn gebracht. Eine Aktienausrichtung bleibt daher schlicht und ergreifend alternativlos. Ebenso interessant für renditeorientierte Investoren bleiben strukturierte Produkte auf Aktienbasiswerte. Zwar dominiert an den Aktienbörsen noch Rückenwind, aber was tun, wenn es an den Märkten so richtig kracht?

> *«Je höher die Volatilität im Basiswert ist, desto mehr Wert hat die Option.»*

Wie reagieren strukturierte Produkte in Stresszenarien, und auf welche Produkte sollten Anleger als Hedge-Instrument zurückgreifen? Wichtig aus Anlegersicht ist es, vorab die preisbeeinflussenden Faktoren näher zu beleuchten. Fundamental wird die Wertentwicklung eines strukturierten Produkts (beziehungsweise der dort verbauten Optionen) direkt vom Kurs des jeweiligen Basiswerts beeinflusst.

DELTA UND VEGA BEOBACHTEN

Wie stark Kursveränderungen der Basiswerte auf den Kurs des strukturierten Produkts durchschlagen, kann der Investor anhand des Delta ablesen. Vereinfacht gesagt gibt das Delta an, um welchen Betrag sich der Wert eines Derivats ändert, wenn der Basiswert um 1 Fr. steigt. Ein Delta von 0,5 bedeutet zum Beispiel: Erhöht sich der Kurs des Basiswerts um 1 Fr., verteuert sich das Derivat um 50 Rp. Ein weiterer relevanter Faktor ist das Vega. Vega steht für die Volatilität und gibt das Mass für die Schwankungsbreite des Basiswerts an. Die Volatilität ist einer der wichtigsten Einflussfaktoren für den Wert einer Option. Die goldene Regel lautet: Je höher die Volatilität im Basiswert ist, desto mehr Wert beziehungsweise Teuerung hat die Option.

Für Investoren in strukturierte Produkte nicht weniger relevant ist eine uneingeschränkte Liquidität im Sekundärmarkt. Ein ausgezeichneter Track Record beim Market Making von strukturierten Produkten in Kombination mit einer erstklassigen Ratingqualität kann als wirksame Kombination gegen negative Überraschungen angesehen werden.

Bei Aktienoptionen überwiegt derzeit ein positiver Aspekt, nämlich die tiefe Volatilität. Konkret bewegt sich die implizite Volatilität auf einem tiefen Niveau. Anleger können daher relativ günstig Absicherungsstrategien – sprich Hedging – für ihre Aktienpositionen implementieren. Das Spektrum der Möglichkeiten ist umfangreich. Sehr präzises Hedging ist mit klassischen Put-Optionen, Warrants oder auch Mini-Futures möglich. Letztgenannte zeichnen sich durch den sehr geringen Kapitaleinsatz aus, einen engen Spread und die Resistenz gegen Volatilitätseinflüsse.

TIEFER STRIKE, HOHE SICHERHEIT

Ferner sind inzwischen auch sogenannte massgeschneiderte Mini-Futures möglich. Etwas spezieller sind beispielsweise Long Digital Puts. Sie leben erst auf, wenn der Kursrückgang eine vorab definierte Schwelle erreicht, und haben dann einen klar definierten Payout-Betrag. Der Vorteil ist, dass diese (binären) Optionen in der Regel günstiger sind als klassische Long-Vanilla-Put-Optionen. Auch beim Absichern ist es ratsam, dass sich der Investor vorab mit den Mechanismen der Produkte beziehungsweise der Optionen vertraut macht. Bei weitergehendem Beratungsbedarf sollte er nicht zögern mit dem Emittenten Kontakt aufzunehmen und offene Fragen sofort zu besprechen.

Neben den gerade beschriebenen direkten Absicherungsstrategien kann es für Anleger auch überlegenswert sein, in defensiv ausgerichtete Aktienprodukte umzuschichten. Ein konkretes Beispiel sind Low Strike Reverse Convertibles. Die Produktstruktur besteht aus einem Zero Bond und einer Short-Put-Option, wobei der Strike der Put Option nicht «at the money» (am Basispreis orientiert), sondern deutlich tiefer liegt. Der Investor erhält hierdurch ein explizit defensives Produkt, da der Aktienkurs des jeweiligen Basiswerts bei einem 70%-Strike beispielsweise 30% fallen kann, ohne dass der Anleger auf Verfall einen Verlust erleidet. Wichtig ist, zu jedem Aktienbasiswert des jeweiligen Reverse Convertible auch eine fundierte Meinung zu haben.

Curdin Summermatter, Leiter Verkauf Strukturierte Produkte, ZKB

Alternativen gegen den Anlagenotstand

VORSORGE *Die neue Kostentransparenz macht strukturierte Produkte für Pensionskassen attraktiv.*

Thomas Bollinger und Nicolas Walon

Viele Pensionskassen haben in der Vergangenheit strukturierte Produkte nicht verwendet, weil ihre Kostentransparenz als unzureichend galt. Im vergangenen Monat wurde ein grosser Schritt gemacht, um diese Beschränkung zu lösen. Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) hat ein Konzept des Schweizerischen Verbands für Strukturierte Produkte (SVSP) genehmigt, das umfassende Kostentransparenz schafft. Es enthält Standards für die Berechnung und die Offenlegung von Kosten (unterteilt in einmalige, wiederkehrende und Nebenkosten) von strukturierten Produkten.

Die zugrundeliegenden Prinzipien basieren auf der europäischen Richtlinie (Priip-Verordnung), die im Rahmen von Mifid II umgesetzt wurde und Investoren mit den wichtigsten Produktinformationen in dem sogenannten KID (Key Information Document) ausstattet. Die kommende Schweizer Fidleg-Regulierung folgt einem ähnlichen Ansatz. Mit dem Basisinformationsblatt (BIB) werden die Kosteninformationen sowie Risiko- und Renditeeigenschaften eines Produkts zusammengefasst und Anlegern zur Verfügung gestellt.

WICHTIGER SCHRITT

Mit der Kostentransparenz wird der Einsatz von strukturierten Produkten bei Vorsorgeeinrichtungen erheblich erleichtert, damit werden Pensionskassen zusätzliche Möglichkeiten für Performance und Risikosteuerung zugänglich gemacht. Mit Blick auf die Entwicklungen an den Finanzmärkten in den letzten Jahren ist dies ein wichtiger Schritt, um den Herausforderungen beim Management von Pensionskassenvermögen zu begegnen und die Anlageziele zu erreichen. Die Negativzinspolitik der Schweizerischen Nationalbank SNB bewirkt eine erhebliche Verlagerung von Bondanlagen in Aktien. Als Folge sind deren Preise ebenfalls deutlich gestiegen, und die Investoren schauen sich nach alternativen Möglichkeiten um.

> *«Kostentransparenz offeriert auch eine grössere Risikostreuung.»*

Immobilien spielen traditionell eine wichtige Rolle in den Portfolios von Pensionskassen. Allerdings sind Immobilienpreise zuletzt ebenfalls gestiegen, und die Quoten für Immobilienanlagen sind bei den meisten Pensionskassen ausgeschöpft. Auch werden Anlagen in Private-Märkte zunehmend nachgefragt, wie Private Debt, Priate Equity oder Infrastruktur. Hier ist anzumerken, dass weltweit rund 2 Bio.$ für solche Themen von Investoren zugesagt sind, aber noch keine Projekte gefunden worden sind. Im Englischen wird dies als «too much money chasing too few deals» bezeichnet und gilt als Warnzeichen dafür, dass wegen der Konkurrenz um Projekte die angestrebten Renditen nur schwer erreicht werden können.

Strukturierte Produkte können bei dem aktuellen Anlagenotstand eine gewisse Entlastung bieten, da sie zwei Eigenschaften offerieren: Marktzugang und ein nichtlineares Auszahlungsprofil. Marktzugang bedeutet, dass spezifische Anlagen oder gesamte Anlagestrategien mit einer Transaktion abgedeckt werden können, die sonst nicht oder nur mit grossem Aufwand möglich sind. In diesem Zusammenhang ist eine Vielzahl von massgeschneiderten Indexlösungen zu nennen, die über strukturierte Produkte zugänglich sind. Nichtlineare Auszahlungsprofile sind alle Anlagen, die nicht eins zu eins Long-only-Positionen einnehmen. Darunter fallen strukturierte Produkte, die Optionen beinhalten.

TAKTISCH UND STRATEGISCH

Doch strukturierte Produkte haben auch Grenzen und Nachteile. Das Emittentenrisiko ist ein zentraler Aspekt, der von Anlegern beachtet werden muss. Eine gute Diversifikation über verschiedene Emittenten und ein Kreditmonitoring der ausstehenden Positionen sind wichtige Aufgaben für den Pensionskassenmanager. Hinzu kommt ein gutes Verständnis der Instrumente, wenn es darum geht, die Komplexität mancher strukturierter Produkte zu verstehen und bei der Selektion von Lösungen potenzielles Overengineering zu vermeiden. Zuletzt ist die Liquidität auf dem Sekundärmarkt zu nennen. Während es vorteilhaft ist, in spezielle Risiken zu investieren, kann dies einhergehen mit einer beschränkten Liquidität während der Laufzeit des Produkts. Ein Portfoliomanager muss Anlageentscheide auf den Liquiditätsbedarf der Pensionskasse abstimmen.

Vonseiten der Industrie gibt es auch einen Bedarf, Lösungen im Sinne von Pensionskassen zu erarbeiten. Hier kommen diversifizierte Lösungen in Frage, die mehrere einzelne Produkte umfassen, anstelle einer Batterie von Einzelvorschlägen. Anlageausschüsse profitieren davon, dass über die eingangs erwähnte Kostentransparenz auch grössere Risikostreuung offeriert wird und damit strukturierte Produkte nicht nur als taktisches, sondern auch als strategisches Instrument etabliert werden können.

Thomas Bollinger, Nicolas Walon, Financial Engineering Team, J. Safra Sarasin

VERSCHIEDENE STRUKI-TYPEN

- **Partizipation und Marktzugang:** Dynamische Anlageformen wie Trendfolgestrategien waren wegen der Verwendung von Short-Positionen (Futures) unter den BVV2-Richtlinien (Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge) nicht zulässig. Die Verfügbarkeit einer Vielzahl von quantitativen Investmentstrategien (QIS) in Form von Indizes ermöglicht es Anlegern, mit einem Tracker-Zertifikat darin zu investieren und damit Verluste jenseits des ursprünglichen Anlagebetrags zu verhindern.
- **Sicherheit und Verlustbeschränkung:** Kapitalgarantierte Produkte bieten die Sicherheit, die eine Pensionskasse typischerweise anstrebt, und ermöglichen gleichzeitig die Aufwärtsbeteiligung an einem bestimmten Vermögenswert. Auch wenn Negativzinsen bei solchen Strukturen in Franken ein Hindernis sind, so können dennoch Strukturen mit partiellem Kapitalschutz geschaffen werden, die im Falle eines Marktteinbruchs Verluste beschränken.
- **Jagd auf Ertrag:** Renditeoptimierungsprodukte auf Aktien sind im Negativzinsumfeld beliebt. Sie ermöglichen Rendite durch das Eingehen eines gewissen Aktienrisikos. Diese Produkte bieten die Möglichkeit, positiven Ertrag in stagnierenden Märkten zu erzielen. Für Pensionskassenmanager, die das aktuelle Marktniveau als hoch einschätzen, können sie eine Alternative zu Direktanlagen in Aktien darstellen.

AMC eignen sich gut bei geringen Anlagesummen

STRATEGIE *Aktiv verwaltete Zertifikate, AMC, sind seit einigen Jahren besonderes bei den Vermögensverwaltern sehr gefragt. Wie sie richtig aufgelegt und am besten eingesetzt werden.*

Vincenzo Bochicchio

Ein Kürzel, das in der Welt der strukturierten Produkte seit einigen Jahren immer häufiger auftaucht, ist AMC. Es steht für Actively Managed Certificates, also aktiv verwaltete Zertifikate. Sie werden bei den Vermögensverwaltern immer beliebter, weil sie es ihnen ermöglichen, Anlagestrategien für ihre Kunden effizient, schnell und kostengünstig umzusetzen. Und dies unabhängig von den gerade herrschenden Marktbedingungen.

Die AMC erfordern eine aktive Bewirtschaftung. Damit ist es möglich, die Performance eines Portfolios eins zu eins abzubilden, ähnlich, wie das Vermögensverwalter auch mit Anlagefonds machen können, allerdings mit dem Unterschied, dass die Zertifikate von Banken ausgegeben werden. Die AMC sind vor allem deshalb so beliebt, weil sie Eigenschaften der strukturierten Produkte mit denen von Anlagefonds kombinieren.

Sie sind nämlich einerseits flexibel und rasch umsetzbar und bieten andererseits wie die Anlagefonds die Möglichkeit, von einer aktiven Investitionsstrategie zu profitieren. Denn der dem Zertifikat zugrundeliegende Wertpapier-Basket kann nach zuvor festgelegten Kriterien umgeschichtet werden. Besonders für Vermögensverwalter sind die AMC praktisch, etwa wenn sie ihren Kunden eine bestimmte Anlagestrategie anbieten möchten. Um diese umzusetzen, haben sie mehrere Möglichkeiten zur Auswahl. Beim klassischen Ansatz erhält der Vermögensverwalter vom Kunden eine Vollmacht für die Verwaltung der bei der Depotbank hinterlegten Vermögenswerte.

Diese Lösung bietet dem Kunden zwar volle Transparenz in Bezug auf die Positionen und die Umschichtungen im Portfolio, sie hat aber ihre Grenzen. So kann es für den Vermögensverwalter bei einer wachsenden Zahl von Kunden, die unterschiedliche Depotbanken nutzen, sehr rasch schwierig werden, eine bestimmte Strategie effizient umzusetzen. Zudem ist bei gewissen Investments ein hoher Mindestanlagebetrag erforderlich, wodurch eine effiziente Portfoliodiversifizierung erschwert wird.

Universum der Basiswerte

Quelle: BCV / Grafik: FuW, sm

VERSUCHSBALLON FÜR FONDS

Deshalb entschliessen sich viele Vermögensverwalter, ihre eigenen Anlagefonds aufzulegen. Dafür ist in der Regel allerdings ein Anlagevermögen von mehreren Dutzend Millionen Franken erforderlich, um die mit der Auflegung verbundenen Kosten angemessen zu decken. Zudem dauert es üblicherweise mehrere Wochen oder Monate, bis ein Fonds am Markt angeboten werden kann. Vor allem für institutionelle Investoren kann es angesichts der hohen Anlagebeträge durchaus sinnvoll sein, einen Fonds aufzulegen.

Bei geringeren Summen stellen die AMC dagegen eine valable Alternative dar. Denn damit können neue Strategien sehr flexibel, kostengünstiger und viel schneller umgesetzt werden. Ein AMC kann auch als Versuchsballon dienen. Erweist sich die Strategie nämlich als erfolgreich, kann sie anschliessend in einem Anlagefonds – dem von institutionellen Investoren bevorzugten Anlagevehikel – umgesetzt werden. Bei der Ausgabe erhalten die AMC eine Wertpapierkennnummer (ISIN) und können bei verschiedenen Depotbanken verbucht werden. Sie werden in den meisten Fällen ausserbörslich gehandelt, können aber auch kotiert werden. Eine Kotierung bedeutet für den Vermögensverwalter natürlich eine höhere Visibilität und einen grösseren Abnehmerkreis.

Um sein AMC zu erhalten, sendet der Vermögensverwalter nach der Festlegung seiner Strategie die anfängliche Zusammensetzung des dem Zertifikat zugrundeliegenden Basket an den Wunschemittenten. Er muss sich also zunächst entscheiden, mit wem er zusammenarbeiten möchte. Dabei darf er nicht vergessen, dass ein AMC als strukturiertes Produkt auch mit einem Emittentenrisiko verbunden ist. Die finanzielle Solidität seines Emittenten sollte für den Vermögensverwalter demnach eine wichtige Rolle spielen, wenn nicht sogar ein Hauptkriterium bei der Wahl des Emittenten sein. Um das Emittentenrisiko zu reduzieren, gibt es zudem auch Möglichkeiten zur Pfandbesicherung.

> *«Im Zertifikat-Basket können Anlageklassen kombiniert werden.»*

Im Basket des Zertifikats kann der Vermögensverwalter mehrere Anlageklassen kombinieren: Aktien, Obligationen, gewöhnliche und alternative Anlagefonds, ETF und sogar strukturierte Produkte sowie börsengehandelte Optionen. So würde beispielsweise für Vermögensverwalter, die ihren Kunden eine ausgeprägte Diversifizierung zu niedrigen Kosten bieten möchten, ein AMC auf einen Korb mit Fondsanteilen, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind, eine durchaus interessante Lösung darstellen.

DER EMITTENT VERWALTET

Zum einen bieten Fonds ein gut diversifiziertes Marktexposure, zum anderen ist es dank dem Pooling der Investitionen im aktiv verwalteten Zertifikat möglich, den hohen Mindestanlagebetrag der für institutionelle Investoren bestimmten Fondsanteilsklassen – die die attraktivsten Tarife aufweisen – recht einfach aufzubringen. Nach der Auflegung des Zertifikats kann der Vermögensverwalter dem Emittenten dann jederzeit mitteilen, welche Umschichtungen er wünscht beziehungsweise, wie in dem oben beschriebenen Beispiel, wie die jeweiligen Fonds im Basket künftig gewichtet werden sollen.

Ansonsten braucht sich der Vermögensverwalter um nichts weiter zu kümmern, denn die operative Verwaltung der AMC übernimmt der Emittent. Er befasst sich auch mit der Bewertung des Zertifikats und der Preisstellung am Sekundärmarkt, um die Liquidität des Zertifikats zu gewährleisten. Ausser um die operativen und die administrativen Aufgaben kümmert er sich auch um das Reporting, die verschiedenen Informationsblätter und die Prospekte. Dies erlaubt es dem Vermögensverwalter, sich auf das Wesentliche zu konzentrieren: auf sein Vermögensverwaltungs-Know-how.

Vincenzo Bochicchio, Leiter Entwicklung & Trading – Strukturierte Produkte, BCV

Trends und Anlagestile gebündelt

BRANCHE *Anleger setzten in den vergangenen Monaten auf Tracker, AMC und Themenzertifikate.*

Simon Przibylla

Privatanleger setzten in den vergangenen Monaten auf sehr unterschiedliche Zertifikate. Beliebte Struki-Produkte waren etwa Themenzertifikate und AMC auf den neuen Mobilfunkstandard 5G, Robotik und künstliche Intelligenz, aber auch die zwei Tracker-Zertifikate von «Finanz und Wirtschaft» haben sich gut geschlagen.

Der neue Mobilfunkstandard 5G breitet sich weltweit immer mehr aus. Dass die Begeisterung bezüglich 5G derart gross ist, hat einen einfachen Grund: Der Mobilfunkstandard bietet extrem schnelle Übertragungsraten. An diesem neuen Kommunikationsstandard möchten sich zahlreiche Branchen einen Anteil sichern.

5G IST DAS ZUKUNFTSTHEMA

Auch Netzanbieter, Smartphone-Hersteller und Ausrüster bringen sich bereits in Stellung. Beim Zukunftsthema 5G wird es nicht nur einen Gewinner geben. Zahlreiche Unternehmen aus verschiedensten Branchen haben die Möglichkeit, sich ein Stück von diesem Milliardenkuchen abzuschneiden.

Anleger haben die Möglichkeit, über ein diversifiziertes Portfolio die Chancen des neuen Mobilfunkstandards aufzugreifen. Die Experten von Swissquote haben mit dem 5G Revolution Index die Top-Unternehmen aus diesem Bereich zusammengetragen.

Beliebte Struki

Basiswert	Laufzeit	Briefkurs	Valor
Tracker-Zertifikat auf den Swissquote 5G Revolution Index			
Swissquote 5G Revolution Index	Open End	114.49 $	46772041
Tracker-Zertifikat auf den Swissquote Robotics & Artificial Intelligence Index			
Swissquote Robotics & Artificial Intellig. Index	Open End	115.41 $	46772042
Tracker-Zertifikat auf den FuW-Risk-Portfolio-Index			
FuW-Risk-Portfolio Index	Open End	123.67 Fr.	37270457
Tracker-Zertifikat auf den FuW-Value-Portfolio-Index			
FuW-Value-Portfolio Index	Open End	111.82 Fr.	37270456

Stand 10. Januar 2020 Quelle: Leonteq Securities

Roboter und künstliche Intelligenz wiederum könnten den nächsten Quantensprung in der technologischen Entwicklung einläuten. Dies wiederum eröffnet interessante Anlagechancen. Alles auf eine Karte zu setzen, ist allerdings wenig zielführend, denn die beiden Megatrends sind breit gestreut. Die Profiteure lassen sich in unterschiedlichsten Branchen finden. Abhilfe schafft der Swissquote Robotics & Artificial Intelligence Index, der ein diversifiziertes Investment in diesem Bereich ermöglicht.

Um Anlegern Zugang zu dem wachstumsstarken High-Tech-Thema zu bieten, hat Leonteq ein Actively Managed Certificate (AMC) emittiert. Mit diesem Tracker lässt sich vollständig am sorgfältig konstruierten Index partizipieren.

Für das börsengehandelte Tracker-Zertifikat auf den FuW-Risk-Portfolio-Index spricht dessen langjährige überdurchschnittliche Performance. Seit seiner Lancierung im Jahr 1995 hat das Portfolio gegenüber der Benchmark SPI eine Outperformance erzielt. Die Auswahl der Portfoliokomponenten konzentriert sich auf unterbewertete Schweizer Aktien mit einem grösseren Risiko, mit dem Ziel, auf mittlere Sicht eine höhere Rendite als der Gesamtmarktindex SPI zu erwirtschaften. Aktien von Unternehmen, die sich in einer Problemphase befinden, etwa wegen Fehlern der Unternehmensleitung, einer falschen Produktpalette, sich ändernder Marktverhältnisse oder aufgrund eines Wirtschaftsabschwungs, weisen oft eine hohe Volatilität auf.

DIVIDENDEN REINVESTIEREN

Das Portfolio streut diese Risiken über mehrere Aktien, wobei die einzelnen Positionen unterschiedlich gewichtet werden. Leonteq gibt Anlegern die Möglichkeit, sich das FuW-Risk-Portfolio mit dem Kauf des börsengehandelten Tracker-Zertifikats auf den FuW-Risk-Portfolio-Index ins Depot zu holen. Die Nettodividenden werden in den Index reinvestiert. Die Verwaltungsgebühr beträgt 0,7% pro Jahr. Das FuW-Value-Portfolio wiederum, mit einem Fokus auf Europa und Nordamerika, konzentriert sich auf internationale Value-Perlen.

> *«Die Profiteure lassen sich in unterschiedlichen Branchen finden.»*

Der FuW-Value-Portfolio-Index verfolgt das Musterportfolio FuW-Value-Portfolio und repliziert Investments in globalen Value-Aktien aller Branchen, mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont. Die Allokationsentscheide werden mit einem proprietären Modell getroffen, das auf fundamentaler Analyse basiert und darauf abzielt, ein besseres Risiko- und Renditeprofil als der S&P 500, der Stoxx Europe 50 sowie der Swiss Market Index zu erreichen.

Mit dem Leonteq-Tracker-Zertifikat auf das FuW-Value-Portfolio können sich Investoren die international diversifizierte Auswahl ins Depot legen. Die Nettodividenden werden in den Index reinvestiert. Die Verwaltungsgebühr beläuft sich auf 0,8% pro Jahr.

Simon Przibylla, Public Solutions, Leonteq

LUKB Tracker-Zertifikat auf Nachhaltigkeitsbasket Europa

LUKB Tracker-Zertifikat, in Zeichnung bis 10.02.2020, 15.00 Uhr[1]

LUKB Tracker-Zertifikate bieten Anlegern die Möglichkeit, die Kursentwicklung eines Aktien-Baskets zu replizieren und so an seiner Entwicklung zu partizipieren. Das Rendite-Risiko-Profil dieses Produkts ist vergleichbar mit dem des Aktien-Baskets. Dieses Produkt bietet variable jährliche Ausgleichszahlungen als Kompensation für die in den Basketkomponenten anfallenden Nettodividenden.

Der Basket setzt sich aus 15 europäischen Aktien zusammen, die sowohl aus fundamentaler als auch aus nachhaltiger Sicht überzeugen. In die Analyse flossen für jedes Unternehmen weit über 100 sogenannte ESG-Faktoren ein. Nur die besten 25% aller Aktien genügten den hohen Anforderungen. Davon wurden die Aktien ausgewählt, die mit ihrer soliden Bilanz, einer klaren Strategie und guten Wachstumsaussichten überzeugen.

Laufzeit: 3 Jahre
Währung: CHF
Emissionspreis: CHF 100.00
Valor: 38907320

LUKB Multi Barrier Reverse Convertibles, in Zeichnung bis 23.01.2020, 15.00 Uhr[1]

Coupon p.a.	Barriere	Basiswert	Währung	Laufzeit	Valor
10.00%	59%	Tesla	USD	6 Monate	38907962
9.00%	59%	AMS	CHF	1 Jahr	38907964

LUKB Autocallable Multi Barrier Reverse Convertibles, in Zeichnung bis 23.01.2020, 15.00 Uhr[1]

Coupon p.a.	Barriere	Basiswerte	Währung	Max. Laufzeit	Valor
12.60%	55%	AMS, Sonova, Vifor Pharma	CHF	1.5 Jahre	38907960
10.40%	65%	Logitech, SAP, Temenos	CHF[2]	1.5 Jahre	38907961
9.40%	59%	Adecco, Lonza, Swatch, Straumann	CHF	2 Jahre	38907963
7.50%	59%	Carrefour, L'Oréal, Sanofi	CHF[2]	2 Jahre	38907966
6.20%	65%	Beiersdorf, Merck, Unilever	EUR	2 Jahre	38907967
4.10%	55%	Nestlé, Novartis, Roche, Zurich Ins.	CHF	3 Jahre	38907969

LUKB Softcallable Multi Barrier Reverse Convertibles, in Zeichnung bis 23.01.2020, 15.00 Uhr[1]

Coupon p.a.	Barriere	Basiswerte	Währung	Max. Laufzeit	Valor
7.60%	69%	ABB, Nestlé, Novartis, Roche	CHF	1.5 Jahre	38907965
6.10%	55%	LafargeHolcim, Richemont, Swatch	CHF	2 Jahre	38907968

Emissionspreis: 100%; **Barrierebeobachtung:** kontinuierlich; **Vorzeitige Rückzahlungsdaten (falls vorhanden):** quartalsweise, erstmals nach 6 Monaten

1 Die Produktbedingungen sind indikativ und können von der Emittentin nach billigem Ermessen geändert werden.
Die Zeichnungsperiode kann aufgrund veränderter Marktbedingungen durch die Emittentin vorzeitig beendet werden.
2 Das Produkt ist währungsgesichert.

Tel. +41 44 206 99 55* | strukturierteprodukte@lukb.ch | strukturierteprodukte.lukb.ch

* Gespräche über diese Linie werden aufgezeichnet. Bei Ihrem Anruf gehen wir davon aus, dass Sie damit einverstanden sind.

Mitglied bei
SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés
SIX EXCHANGE SERVICES

Die Emittentin der Produkte ist die Luzerner Kantonalbank AG (Rating Standard & Poor's: AA). Die aufgeführten Produkte sind derivative Finanzinstrumente und qualifizieren nicht als Einheiten einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne des Kollektivanlagegesetzes («KAG») und sind nicht darunter registriert. Sie unterstehen deshalb weder der Genehmigungspflicht noch der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA («FINMA»). Entsprechend geniessen die Anleger nicht den spezifischen Anlegerschutz des KAG. Zudem sind die Anleger dem Kreditrisiko der Emittentin ausgesetzt. Im Falle einer vorzeitigen Kündigung (Autocallable und Softcallable) endet das Produkt und es erfolgen keine weiteren Couponzahlungen. Diese Anzeige kann Werbeelemente enthalten und stellt weder eine Offerte oder Einladung zur Offertstellung noch eine Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten dar. Massgebend sind einzig das Termsheet sowie die rechtlich verbindlichen Dokumentationen der Emittentin, die direkt unter den oben aufgeführten Adressen und der Telefonnummer bezogen werden können. Die aufgeführten Produkte sind möglicherweise nicht für jeden Anleger geeignet. Bitte verlangen Sie vor einem Anlageentscheid die vollständige Produktinformation, insbesondere hinsichtlich produktspezifischer Risiken, Emissionspreis und allfälliger Gebühren. © Luzerner Kantonalbank 2020. Alle Rechte vorbehalten.