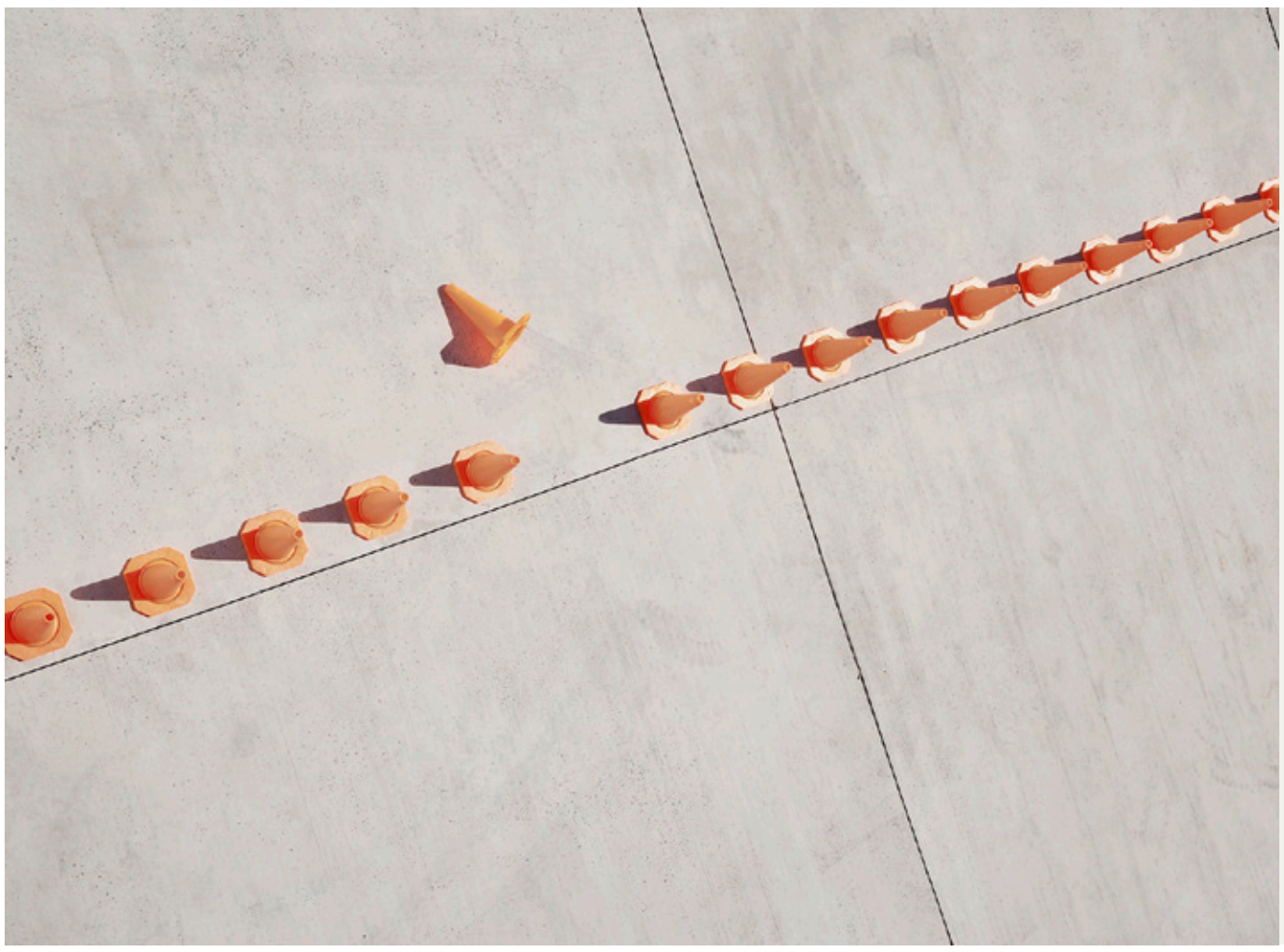
FINANZ und WIRTSCHAFT

SONDERBUND | JANUAR 2022

STRUKTURIERTE PRODUKTE



BILDER: GETTY IMAGES, IVAN STEFANIA, ZVG (4)

Emittenten in Lauerstellung

In seitwärts tendierenden und leicht sinkenden Aktienmärkten sind strukturierte Produkte gegenüber direkten Aktienanlagen im Vorteil. Das wäre gut, denn der Umsatz mit den Struki ist 2021 leicht zurückgegangen. Die Emittenten geben sich nun sehr viel Mühe, neue Anlegergruppen anzusprechen. Für private Einsteiger eignen sich vor allem Renditeoptimierungsprodukte. Doch auch institutionelle Investoren interessieren sich immer mehr für Struki und suchen nach intelligenten Lösungen. SEITEN 4, 5, 8, 11

Zinserhöhungen schon mal absichern

Es könnte zwar noch etwas dauern, doch zur Absicherung von Zinserhöhungen in Franken können zertifikatsbasierte Lösungen eine interessante Alternative sein. **SEITE 4**

Auch für Anfänger

Mit strukturierten Produkten lässt sich auch in seitwärts tendierenden oder leicht sinkenden Märkten noch eine Rendite erzielen. Erstanleger müssen sich über Risiken und Chancen gut informieren und dann prüfen, ob die Produkte auch wirklich zu ihrem Profil passen. **SEITE 4**

Nachteil für Aktien

Die Aktienmärkte hatten 2021 einen guten Lauf. Nun schlägt die Stunde der Derivate. Optionsstrategien können vor Verlust schützen. **SEITE 5**

YVES BONZON

«Inflationsproblem in Vermögenswerten»

Die Notenbanken sollten sich um die Asset Price Inflation sorgen, sagt der CIO von Bank Julius Bär. Gegen die hohen Ölpreise könne die Geldpolitik nichts ausrichten. **SEITEN 6, 7**

Currency Notes und Krypto-Exposure

Im Private Banking sind Dual Currency Notes und Exposure zu Kryptowährungen gerade bei internationalen Kunden sehr nachgefragt. Schweizer setzen dagegen eher a uf Barrier Reverse Convertibles. **SEITEN 8, 9**

Krypto-Assets für jedes Depot

Mit einer intelligenten Indexlösung können Privatanleger an der rasant wachsenden Zahl an Krypto-Assets diversifiziert partizipieren. Auch immer mehr institutionelle Investoren interessieren sich für diese aufstrebende Anlageklasse. **SEITE 11**

Selbstbewusste Struki-Branche

EDITORIAL *Erstmals seit langem nimmt der Derivatumsatz ab, doch die Anbieter lassen sich nicht beirren. Themen wie Kryptowährungen wecken Anlegerinteresse.*

Carla Palm und Philippe Béguelin

Die Branche für strukturierte Produkte ist im Anlagejahr 2021 aus dem Tritt gekommen. Seit 2017 hatte sie den Umsatz stets gesteigert, doch vergangenes Jahr resultierte ein Minus. Die Handelsaktivität ging in den ersten drei Quartalen deutlich zurück – das vierte wird erst noch rapportiert. Von Januar bis März betrug die Abnahme sogar 20%. Allerdings war im Vergleichsquartal Anfang 2020 der Umsatz rekordhoch.

Damals im Börsensturz wegen der Pandemie positionierten sich Anleger neu und kauften mehr Kapitalschutzzertifikate als je zuvor. Andere Investoren sahen in der hohen Volatilität Chancen, die sie mit Hebelprodukten nutzten, etwa mit Call- und Put-Warrants (Optionsscheinen) oder Mini-Futures.

Im etwas ruhigeren Fahrwasser 2021 war dann vor allem Kapitalschutz unterdurchschnittlich gefragt. Die Kategorie Renditeoptimierung – sie enthält die Barriereprodukte mit Coupon – erzielte hingegen im vergangenen Frühling fast einen Rekord.

ANLAGEN IN TECHNOLOGIE UND NACHHALTIGKEIT

Der erste Umsatzrückgang seit langem mag bitter klingen, hat aber am Selbstbewusstsein der Emittenten nicht gekratzt, wie auch das Interview mit Markus Pfister, Struki-Stratege bei Vontobel und Präsident des Verbands SSPA, zeigt. Immerhin ist die Branche ihrem Ziel, für Erstanleger attraktiver zu werden, ein Stück weit nähergekommen. Denn gemäss Pfister zieht es nun endlich mehr jüngere Anleger, die ihr Geld vorher gar nicht oder kaum investierten, zu diesen Instrumenten.

Sanfter Druck der Bankberater dürfte dabei eine Rolle spielen, denn die Jungen interessieren sich für Themeninvestments in den Bereichen Technologie und Nachhaltigkeit, und dort bremsen hohe Kurse und Bewertungen ein direktes Engagement in einzelne Aktien. Ob nun Huhn oder Ei zuerst da war – jedenfalls sind die Derivatabteilungen bei den Emittenten ausgebaut worden. Einige setzen sogar auf hausinterne Ausbildungsprogramme, die spätere Struki-Experten heranziehen sollen.

KRYPTOWÄHRUNGEN ODER DIE DREI LIEBLINGE

Auch das Thema Kryptowährungen wird sich nach den Erfolgen im vergangenen Jahr weiter festsetzen. Dank Hebelprodukten können Investoren auf steigende oder, wie gerade zu beobachten, auf fallende Kurse von Bitcoin und Ethereum setzen. Die Nachfrage nach solchen Anlagen ist vor allem bei ausländischen Kunden hoch. Sie sind damit risikofreudiger als viele Schweizer, die mit ihrem Lieblingszertifikat, dem Barriereprodukt mit Coupon, möglicherweise Rendite liegen lassen – vor allem wenn sie dabei auf den absoluten Schweizer Favoriten setzen, der sich auf die drei Basiswerte Nestlé, Novartis und Roche bezieht.

Punkto Kryptowährungen zeigen die Experten des Anbieters Leonteq, wie eine geringe Beimischung von etwa 5% ein Aktienportfolio ordentlich in Schwung bringen kann. Sie raten, auch angesichts der starken Schwankungen, zur Diversifikation per Indexlösung. SSPA-Präsident Pfister wiederum bewertet die Kryptos als «Vorstufe» für spätere Struki-Anleger. Will heissen: Wer heute mit Solana oder Cardano zockt, entscheidet sich als reiferer Investor später für ein Tracker-Zertifikat oder ein Barriereprodukt mit Coupon – natürlich auf Nestlé, Novartis und Roche.

«Kryptos sind eine Vorstufe»

MARKUS PFISTER
Präsident SSPA und Head Structured Solutions & Treasury, Vontobel

Herr Pfister, der Umsatz der grössten SSPA-Mitglieder mit strukturierten Produkten ist auch im dritten Quartal 2021 leicht zurückgegangen. Wie blicken Sie auf das Geschäftsjahr zurück?
Es war für ganze Industrie wieder ein gutes Jahr, die Nachfrage nach strukturierten Produkten war hoch.

Was waren die besten Produkte?
In der Schweiz waren Renditeoptimierungsprodukte sehr beliebt. Sie sind optimal auf das aktuelle Marktumfeld zugeschnitten. Die Volatilität ist überdurchschnittlich hoch, und die Zinsen sind tief, daher gibt es attraktive Coupons. Auch gehen viele Anleger davon aus, der Markt tendiere nach seinem guten Lauf im vergangenen Jahr jetzt eher seitwärts. Genau für dieses Szenario sind Renditeoptimierungsprodukte ein geeignetes Instrument.

Was läuft dagegen nicht so gut?
Kapitalschutzprodukte, deren Konstruktion hohe Zinsen voraussetzt.

Auffällig sind schon seit einiger Zeit Derivate auf Pharma-und Biotech-Unternehmen mit einem Coupon von bis zu 10% und sogar mehr. Sind das Lockangebote?
Hier handelt es sich um Basiswerte mit hoher Volatilität und damit erhöhtem Risiko, daher sind die Coupons so hoch.

Ist es denn ethisch, in einer Pandemie auf sinkende oder steigende Gesundheitsaktien zu wetten?
Es entspricht der Nachfrage. Wir beobachten oft, dass sich Anleger wegen der Aktualität stark für einen bestimmten Sektor interessieren. Eigentlich wollen sie die Aktien kaufen. Angesichts des starken Kursanstiegs entscheiden sie sich dann oft für einen Barrier Reverse

Fortsetzung auf Seite 4

Vier mal vier Tipps für das Struki-Portfolio 2022

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 Inhouse-Struki-Portfolio vor. **SEITE 10**

MANUEL DÜRR
Leonteq

ALBERT STÜRM
Raiffeisen

CURDIN SUMMERMATTER
ZKB

STEFAN WEBER
Credit Suisse

Erfahren Sie mehr dazu

Bei Fragen zum Produkt sind wir gerne für Sie da

+41 41 552 64 90
investmentsolutions@seba.swiss
seba.swiss

2 JAHRE JUBILÄUM SEBAX®

Werbung | Partizipation

ETP auf den SEBAX® Crypto Asset Select Index

Tracker Zertifikat auf den SEBAX® Crypto Asset Select Index

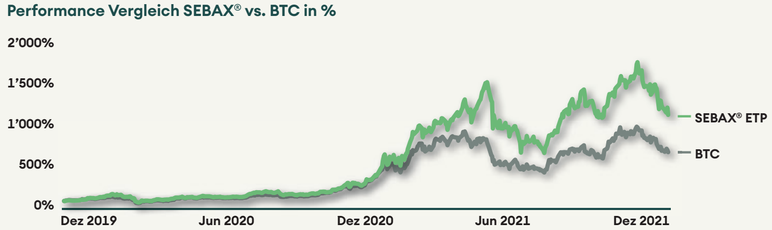
- Einfacher und sicherer Zugang zu einem diversifizierten Index von Krypto-Assets
- Ausgezeichneter Performance Track Record
- Deckt rund 80% der Marktkapitalisierung aller Krypto-Assets ab
- Einzigartige Kombination von Bottom-Up Research und professioneller Index Methodik

ISIN	Valor	Kategorie	Basiswert	Währung	Fälligkeit
CH0568452707	56845270	Tracker Zertifikat	SEBAX® Index	USD	Open-end

Vorteile des Tracker Zertifikats

- Qualitätsstandards einer Schweizer Bank
- Vollständig mit Coins/digitalen Assets hinterlegt
- SIX Swiss Exchange und BX Swiss kotiert, täglich handelbar
- Offene Laufzeit, kein Verfalldatum
- Digitale Verwahrung, die den höchsten institutionellen Standards entspricht
- Sicher, einfach und kosteneffizient in digitale Assets anlegen - bequem bei Ihrer bestehenden Hausbank*

Performance Vergleich SEBAX® vs. BTC in %



Kumulative Performance des SEBAX® Index (USD) gegenüber Bitcoin (USD) seit Auflegung des Tracker Zertifikats (17.12.2019). Anfangsdatum: 17.12.2019; Enddatum: 17.12.2021. Historische Performance stellt keine Garantie für zukünftige Performance dar.

* Es können Gebühren bei Ihrer Hausbank anfallen.

Die in diesem Dokument erwähnten Finanzprodukte sind derivative Finanzinstrumente. Sie qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne der Art. 7 ff. des Schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und sind daher weder registriert noch überwacht von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anleger geniessen nicht den durch das KAG vermittelten spezifischen Anlegerschutz.

RECHTLICHER HINWEIS
Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und stellt weder eine Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten noch eine Offerte oder Einladung zur Offertstellung dar und ist kein Research. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Die Anleger sind dem vollen Kreditrisiko der Emittentin resp. der Garantiegeberin ausgesetzt. Diese Publikation stellt keinen vereinfachten Prospekt im Sinne des Art. 5 KAG dar. Die massgebende Produktdokumentation kann direkt bei SEBA Bank AG unter Tel. +41 41 552 64 90 oder auf der Website von SEBA Bank AG (seba.swiss) bezogen werden. Verkaufsbeschränkungen bestehen für die USA, US persons, das Vereinigte Königreich, Guernsey und EWR.

Eine Wiedergabe – auch auszugsweise – von Artikeln und Bildern ist nur mit Genehmigung von SEBA Bank AG gestattet. Jegliche Haftung für unverlangte Zusendungen wird abgelehnt.

© SEBA Bank AG, Kolinplatz 15, 6300 Zug, 2022. Alle Rechte vorbehalten.

SEBA Bank AG
Kolinplatz 15 in 6300 Zug, Schweiz • info@seba.swiss • seba.swiss

AUTOREN

Carla Palm und Philippe Béguelin
«Finanz und Wirtschaft»

Sandra Chattopadhyay
Gentwo

Rocchino Contangelo
Swisscanto Invest by ZKB

Patrick Dettwiler und Mauro Aversano
Julius Bär

Manuel Dürr
Leonteq

Daniel Häberli
SSPA

Peter Keller und Benjamin Wilding
SSPA

Michael Krinner
EFG

Michael Schneider
Raiffeisen

Vivien Sparenberg
Vontobel

Silvio Sulser
UBS

Curdin Summermatter
ZKB

Stefan Weber
Credit Suisse

Tino Wendisch
Leonteq

Thomas Wulf
Eusipa

IMPRESSUM

Sonderbund «Strukturierte Produkte» zur Ausgabe Nr. 8 der «Finanz und Wirtschaft» vom 29. Januar 2022

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
Korrektorat Malgorzata Gajda
Roman Brunold

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
Goldbach Publishing Philipp Mankowski (Chief Sales Officer)-Adriano Valeri, Urs Wolperth
Anzeigen Goldbach Publishing AG
Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Tel. 044 248 40 11, anzeigen@fuw.ch
Abonnemente Telefon 044 404 65 55
abo@fuw.ch, www.fuw.ch/abo

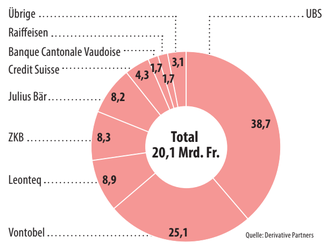
TECHNISCHE HERSTELLUNG
DZZ Druckzentrum Zürich AG
Werdstrasse 21, 8021 Zürich

Ein Angebot von Tamedia

Der Schweizer Markt für strukturierte Produkte

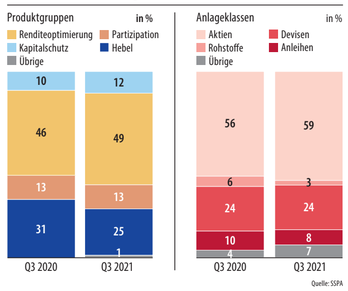
Börsenumsatz der Emittenten

Umsatzanteil 2021 der Emittenten an der SIX Structured Products in %

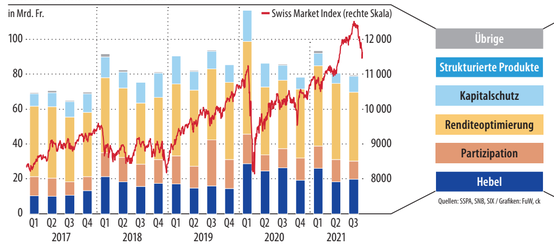


Das Anlagejahr 2021 hat im Schweizer Markt für strukturierte Produkte seine Spuren hinterlassen. Nach einem schwachen ersten Quartal kam der Verkauf im Vergleich zum starken Vorjahr insgesamt nicht mehr richtig vom Fleck. Die grösste Emittentin (gemessen am Umsatzanteil an der SIX) bleibt UBS mit einem Anteil von 38,7%. Im Vorjahr waren es noch 41,8%. Doch die Nummer zwei, Vontobel, holt auf. Ebenso Leonteq, die sich auf den dritten Platz (8,9%) vorgekämpft hat (Vorjahr 3%). Zurückgefallen ist Raiffeisen, deren Umsatzanteil nur noch 1,7% beträgt, 2020 waren es noch 4,8%. Der Anteil der Struki am investierten Vermögen stagniert auch 2021 auf rund 3%. **PA**

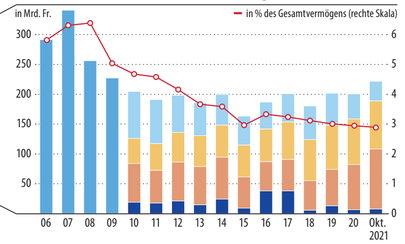
Umsatz im Quartalsvergleich



Umsatz strukturierte Produkte



In strukturierte Produkte investiertes Vermögen



Gut gemeint, nicht gut gemacht

NACHHALTIGKEIT *Die EU-Regeln für Finanzprodukte werden immer detaillierter und sind oft realitätsfern.*

Thomas Wulf

Wie es ausschaut, könnte das gerade beginnende Jahr 2022 den Staatschefs Europas noch lange im Gedächtnis bleiben. Auch ohne Pandemie verbergen sich an allen Ecken wahre Sisyphusprojekte, die keine Regierung allein wird lösen können. Erschwerend, wenn auch mit gutem Grund, kommt das unverminderte Drängen auf Nachhaltigkeit hinzu, in nahezu allen Bereichen von Unternehmen und im privaten Leben.

Der Finanzbranche ist es wesenseigen, dass sie diese Trends in ihrer Risikokalkulation abschätzen muss und in ihr Kostenkalkül einzubeziehen hat. Wie Eisschollen auf zufrierenden Gewässern türmen sich da derzeit die Probleme.

WIE EINE LAWINE

Hauptursache ist, dass die Regeln, mit denen im EU-Binnenmarkt mehr Nachhaltigkeit erreicht – und gegenüber dem Kunden dokumentiert – werden soll, seit den letzten Monaten lawinenartig wachsen. Dem Laien unverständliche Kürzel wie Mifid ESG DA, NFRD, SFDR oder Article 8 DA bezeichnen Rechtsakte, wobei ihre tieferen Bezüge zueinander und ungewollten Schwachstellen erst allmählich zutage treten. Die Krux liegt, wie so oft, in der Angewohnheit der Gesetzgeber, in einer vermeintlich günstigen öffentlichen Stimmungslage alle möglichen Regelungsvorhaben durch die Gremien zu peitschen, um sich erst danach den Problemen ihrer Umsetzung zu widmen.

Die hoch komplexe Materie der Nachhaltigkeit, grob untergliedert in die Bereiche Umweltverträglichkeit, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), wird durch die inhärente Eigendynamik erschwert, die zu einer immer detaillierten Ausprägung führt und zu einer (letztlich gewollten) Verengung der Regeln, was als nachhaltig gelten darf. Zudem entsprechen viele Regelungspakete allenfalls einem am Reissbrett entworfenen Idealbild von Unternehmen und Kunden, dessen teilweise Realitätsferne erst auffällt, nachdem die Regeln in Kraft getreten sind.

Ein gutes Beispiel liefern die geplanten Mifid-bezogenen ESG-Vorschriften. Anbieter von Finanzprodukten mit Nachhaltigkeitsbezug sollen verpflichtet werden, genau den Zielmarkt zu definieren, für den die Produkte bestimmt sind. Dabei geht es nicht um grobe Kriterien, wie die Offenlegungsverordnung (SFDR) sie aufstellt, sondern letztlich um eine quantitative Angabe, wie viel «ESG» denn eigentlich im konkreten Produkt steckt.

GREENWASHING BEENDEN

Dahinter steht die völlig verständliche Motivation, endlich das Greenwashing in Teilen des Finanzmarktes effektiv zu beenden. Allerdings hat man übersehen: Für Produkte, bei denen das Kundengeld zum grössten Teil der Bilanz des Emittenten zufliesst, ist bei der ESG-Beurteilung die Nachhaltigkeit dieser Emittentenbilanz massgebend – und das betrifft nahezu alle Versicherungs-, Festgeld-, sparkontobezogenen und eben auch die meisten strukturierten Produkte.

Die Emittentenbilanz wiederum bemisst sich bei Banken vor allem nach dem Umfang, zu dem das Kreditportfolio im Einklang mit der EU-Taxonomieverordnung steht – inwieweit also die Bank Kredite an Unternehmen mit taxonomiekonformer Geschäftstätigkeit vergeben hat. Um dies beurteilen zu können, müssen die Unternehmen berichten, ob sie selbst taxonomiekonform wirtschaften. Hierzu sind sie in Teilen bereits jetzt, vollumfänglich erst ab 2023 verpflichtet. Darauf basierend müssen Banken dann ab Januar 2024 ihre Taxonomiequote (Green Asset Ratio) ermitteln und offenlegen.

Die eingangs erwähnten Mifid-Regeln zur Angabe des spezifischen ESG-Gehalts eines Produkts gegenüber dem Kunden gelten allerdings nach jetzigem Sachstand bereits ab August 2022. Das Chaos bei der Anwendung dieser Regeln – soweit aufgrund der noch nicht vorhandenen Daten überhaupt machbar – ist absehbar. Im schlimmsten Fall führt diese Situation dazu, dass nicht nur Kunden vom Investment in ESG-Produkte Abstand nehmen, sondern dass auch der Vertrieb sich überlegt, ob die derzeitige Rechts- und Datenlage das Angebot von ESG-Produkten überhaupt zulässt.

Für strukturierte Produkte hat diese Situation Nachteile, bietet aber auch Chancen. Nicht hilfreich ist, dass Zertifikate – neben einigen anderen Produkten – von der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) aus unerfindlichen Gründen ausgenommen sind. Auch der Umstand, dass Derivaten in den Ausführungsbestimmungen der Taxonomieverordnung nach jetzigem Stand grundsätzlich keine ESG-fördernde Wirkung beigemessen wird, erleichtert die Beurteilung punkto Nachhaltigkeit nicht.

BILANZ GEMÄSS DER TAXONOMIE

Anders die Bilanzverknüpfung von Zertifikaten – also der Umstand, dass die nicht in den Derivatteil eines Produkts investierten Kundengelder der Emittentenbilanz zufliessen: Dies erlaubt künftig die bei solider Datenlage aussagekräftige und transparente Anwendung der Green Asset Ratio des Emittenten für die Nachhaltigkeitsbewertung strukturierter Produkte.

Alternativ ist denkbar, dass Emittenten auf ihrer Bilanz ein segregiertes Portfolio an EU-taxonomiekonformen Assets ausweisen, das stets genauso gross zu sein hat wie das gerade im Markt ausstehende Volumen (Open Interest) an strukturierten Produkten mit ESG-Merkmal. Beide Lösungen würden dazu führen, dass die Emission strukturierter Produkte mit Nachhaltigkeitsqualität starke Anreize für den Emittenten setzt, die Anzahl der auf der Bilanz gehaltenen ESG-Assets zu erhöhen und dementsprechend auch die Geschäftstätigkeit auszurichten.

Von der politischen Grosswetterlage in Europa ist beim Nachhaltigkeitsthema leider keine Entspannung zu erwarten. Das betrifft auch die komplexe Frage, wie Bilanzen von Banken und Versicherungen im Detail auf die Taxonomiekonformität hin bewertet werden sollen – wie gesagt ein für strukturierte Produkte enorm wichtiges Thema. Da Bilanzstruktur und Geschäftsmodelle der in Europa tätigen Banken grosse Unterschiede aufweisen, sind schwierige Debatten zu erwarten.

Thomas Wulf ist Generalsekretär der Eusipa, des europäischen Dachverbands der Zertifikatbranche. Der Artikel spiegelt seine persönliche Meinung.

GLOSSAR

EU-Taxonomieverordnung
Verordnung von 2019 mit Kriterien, wonach eine Unternehmenstätigkeit als nachhaltig gilt. Umfassend für Umwelt- und ausgewählte Sozialkriterien. Wird künftig um weitere Themen ergänzt.

NFRD
2014 erlassene EU-Richtlinie (Non-Financial Reporting Directive). Ab 2023 müssen alle Unternehmen ab einer bestimmten Betriebsgrösse offenlegen, inwieweit ihre Geschäftstätigkeit konform mit der Taxonomieverordnung ist.

Article 8 DA
Delegierter Rechtsakt (DA) zu Artikel 8 der Taxonomieverordnung. Nachhaltigkeitsinformationen von Unternehmen, mit Green Asset Ratio für Finanzinstitute.

Green Asset Ratio
Taxonomiequote für Finanzinstitute: Verhältnis taxonomiekonforme versus nichtkonforme Bilanzpositionen. Im Regelungsentwurf zählen Derivate zur Gesamtbilanz, können aber nicht als taxonomiekonforme Bilanzposition eingerechnet werden (Stand 12. Januar).

Mifid ESG DA
Zu ESG-Themen der Mifid sind 2021 zwei delegierte Rechtsakte (DA) in Kraft getreten, betreffend Angabe Zielmarkt und Abfrage/Bestimmung einer Mindestschwelle für den Nachhaltigkeitsbezug eines Finanzprodukts mit ESG-Merkmal. Künftig gibt es Interpretationshilfen (Q&A). Strukturierte Produkte sind erfasst. Mifid ESG DA sind im Anwendungsbereich weiter als die SFDR.

SFDR
EU-Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation), die Finanzprodukte nach ihrer ESG-Qualität unterteilt (Artikel 8 und Artikel 9). Strukturierte Produkte sind nicht erfasst.

Markus Pfister: «Kryptos sind eine Vorstufe»
Fortsetzung von Seite 1

Convertible auf die entsprechenden Werte. Sie entscheiden sich so für einen sicheren, attraktiven Coupon mit einen bedingten Kapitalschutz durch die Barriere und akzeptieren das limitierte Kurspotenzial nach oben.

Wann ist eine Sättigung des Struki-Marktes in der Schweiz erreicht?
Der Fall wird hoffentlich nicht eintreten. Seit dem Crash 2020 beobachten wir sehr viele neue und jüngere Anleger im Markt, die vorher gar nicht investiert waren. Gerade für sie sind strukturierte Produkte interessant, da sie aktuelle Themen, wie zum Beispiel den Bereich Metaverse, abdecken.

Was sind das denn ganz genau für neue Anleger, um die Sie sich bemühen?
Es sind vor allem Personen ab vierzig Jahren und älter.

Grund für die Banken, in den Struki-Abteilungen Personal aufzustocken?
Konkrete Zahlen dazu gibt es nicht. Ich habe den Eindruck, dass teilweise gar sehr stark ausgebaut wurde, um die Nachfrage abdecken zu können.

Wie lange braucht es, bis neue Mitarbeiter eingearbeitet sind?
Das hängt von den Vorkenntnissen ab. Jemand mit einem mathematischen, quantitativen Background braucht etwa ein Jahr. Bei vielen Emittenten gibt es interne Ausbildungsprogramme, die sich an Studienabgänger direkt von den Universitäten wenden. Die Absolventen durchlaufen eine spezielle Ausbildung in den Derivatabteilungen und lernen alles von der Produktkonzeption bis zum Verkauf.

BILD: MARKUS FORTE

«2022 wird sich vieles auf hohem Niveau normalisieren.»

Welche Auswirkungen hat der Krypto-Boom? Hier gibt es ebenfalls viele Erstinvestoren, und die Einstiegshürden sind dank neuer Plattformen niedrig. Ist das eine ernstzunehmende Konkurrenz für strukturierte Produkte?
Eher nicht. Wir haben uns natürlich Gedanken über einen möglichen Zusammenhang gemacht. Doch wir bewerten Kryptos eher als eine Vorstufe für spätere Struki-Investoren. Strukturierte Produkte auf Ether und Bitcoin wiederum sind stark nachgefragt, die Volumen haben sich nur leicht abgeflacht im Vergleich zu 2021.

Was bewegt den Verband im Moment?
Wir möchten das Thema ESG vorantreiben und bei den Produkten ESG-Standards etablieren. Das wird gerade zwischen den Emittenten und der Buyside intensiv diskutiert. Das Ziel ist ein ESG-Standard für die gesamte Branche.

Wie lautet Ihr Ausblick für 2022? Gibt es ein Ereignis, das Sie als Struki-Emittent am meisten fürchten?
Ein solches Ereignis sehe ich nicht. Schlussendlich passiert immer genau das, woran man nicht denkt, wie Covid-19. Im Jahr 2022 wird sich vieles auf hohem Niveau normalisieren.

Interview: Carla Palm

Struki für Einsteiger

DIVERSIFIKATION *Mit Derivaten lassen sich Renditen auch in seitwärts tendierenden Märkten realisieren. Anleger müssen sich über Risiken gut informieren und prüfen, ob die Produkte zu ihrem Profil passen.*

Michael Schneider

Strukturierte Produkte sind in der Schweiz beliebte Instrumente, die bei vielen Anlegern im Depot liegen. Mit den nahezu endlosen Kombinationsmöglichkeiten kann praktisch jede Marktmeinung mit strukturierten Produkten abgebildet werden. Dies erlaubt es, sowohl bei sinkenden, seitwärts tendierenden als auch steigenden Märkten eine positive Rendite zu erwirtschaften. Die von der Investorengemeinschaft gerne als Struki bezeichnet strukturierten Produkte werden durch Emittenten (meist Banken) begeben.

Ähnlich wie bei einer Obligation haftet der Emittent mit seinem Kapital für die Rückzahlung bei Verfall. Durch Hinzufügen von Derivaten (meist Optionen) entstehen strukturierte Produkte, die abhängig von der Optionsstrategie verschiedene Merkmale aufweisen. Derivate, also die verwendeten Optionen im strukturierten Produkt, beziehen sich immer auf einen Basiswert, zum Beispiel auf Aktien, Indizes oder auch Rohstoffe.

TENDENZ MUSS STIMMEN

Hier kommt die Krux. Die Anleger sollten eine Meinung über die zukünftige Kursentwicklung der Basiswerte haben. Diese Erwartung muss glücklicherweise nicht einer Punktlandung entsprechen. Es genügt bereits, die richtige Tendenz anzunehmen,also erwartet man sinkende, steigende oder seitwärts tendierende Märkte?

Ist die Marktmeinung festgelegt, so ist die schwierigste Hürde genommen. Nun heisst es, dieser Meinung entsprechend das passende Produkt auszusuchen. Viele Emittenten offerieren einerseits Produkte ab der Stange und andererseits massgeschneiderte Produkte, die exakt auf die Markterwartung ausgerichtet werden. Wie ein Produkt genau funktioniert, wird im Termsheet sowie im Basisinformationsblatt detailliert erklärt. Dieses muss ein Emittent den Investoren vor dem Kauf zur Verfügung stellen. Dort ist auch die Valorennummer zu finden, die der Identifikation von Schweizer Wertpapieren dient.

Auch für Struki gilt: je grösser der mögliche Ertrag, desto höher das Verlustrisiko. Einsteiger sollten sich zunächst in jedem Fall genaustens über Chancen und Risiken aufklären lassen und prüfen, ob strukturierte Produkte überhaupt zu ihrem Profil passen und ihrem Anlagestil entsprechen.

Die zwei wichtigsten Risikofaktoren, die es zu bedenken gilt, sind das Emittentenrisiko und das Marktrisiko.

WIE VERLUSTE ENTSTEHEN

Wird der Emittent nämlich zahlungsunfähig, drohen schwere Verluste (so geschehen bei Lehman Brothers im Jahr 2008), potenziell das ganze investierte Kapital. Entwickeln sich die Basiswerte nicht entsprechend der Markterwartung, entstehen Verluste. Die Höhe kann sich je nach Produktkategorie unterscheiden.

Die strukturierten Anlageprodukte lassen sich in mehrere Kategorien unterteilen. Die drei wichtigsten der vom Schweizerischen Verband für Strukturierte Produkte (Swiss Structured Products Association, SSPA) zwecks einfacherem Produktverständnis erstellten Kategorien sind unten links in der Tabelle aufgeführt.

Angenommen, die Anleger erwarten, dass der Schweizer Aktienmarkt in nächster Zeit eher seitwärts tendiert, weil sie die Bewertung der Schweizer Aktien als zu hoch empfinden. Sie wählen also ihren Basiswert, hier zum Beispiel den Swiss Market Index (SMI), und die passende Kategorie – in diesem Fall die Renditeoptimierung –, um in einem seitwärts tendierenden Markt eine positive Rendite zu erwirtschaften.

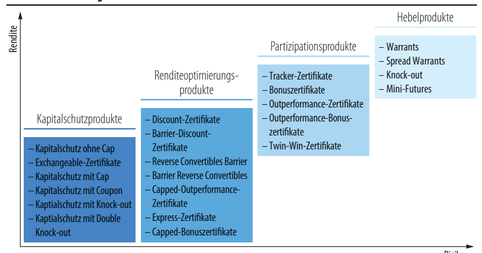
FIXE COUPONZAHLUNG BEIM BRC

Die Anleger werden im Markt viele Produkte auf den SMI finden. Beispielsweise einen sogenannten Barrier Reverse Convertible (BRC). Ein solches Produkt verfügt über einen bedingten Kapitalschutz und eine fixe Couponzahlung, zum Beispiel in Höhe von 4% pro Jahr, die in jedem Fall ausgezahlt wird. Hat ein Barrier Reverse Convertible zum Beispiel eine Barriere bei 60% festgelegt, würden die Investoren keinen Verlust erleiden, es sei denn, der SMI verliert über die Laufzeit 40% oder mehr bezogen auf den Anfangswert. Dafür partizipieren sie allerdings nicht an steigenden Kursen des Index.

Ist nun die Markterwartung eingetroffen, und der SMI hat tatsächlich seitwärts tendiert, wurde bei Laufzeitende dank der Couponzahlung eine positive Rendite erwirtschaftet, und das bei stagnierenden oder sogar leicht sinkenden Märkten – den Struki sei Dank.

Michael Schneider, Senior Sales strukturierte Produkte, Raiffeisen Schweiz

Mit dem Risiko steigt die Rendite



Quelle: Raiffeisen / Grafik: FuW, sm

Die wichtigsten drei Kategorien

SSPA-Kategorie	Markterwartung
Kapitalschutz	Steigende Kurse, grosse Kursrückschläge jedoch nicht ausgeschlossen
Renditeoptimierung	Seitwärts tendierende oder leicht steigende Kurse
Partizipation	Steigende Kurse

Quelle: Raiffeisen

Absicherung von Zinserhöhungen steht im Fokus

ANLEIHEN *Die Krux mit der Durationssteuerung eines Obligationenportfolios in Franken.*

Silvio Sulser

Die Finanzmärkte stehen in einem Jahr, in dem sich zeigen sollte, wie «normale» Wachstums- und Inflationsraten aussehen und wie die Wirtschaftspolitik nach zwei von der Pandemie geprägten Jahren reagiert. Die Zentralbanken werden ihre Nothilfe wohl verringern, im historischen Vergleich dürften die Zinsen aber weiterhin niedrig bleiben.

2021 stiegen die Preise von Waren und Dienstleistungen so stark wie zuletzt 2008. Viele Marktteilnehmer gehen davon aus, dass die Inflation im Laufe des Jahres 2022 vom gegenwärtig hohen Niveau nachgibt. Es ist jedoch möglich, dass sie unerwartet lange auf dem hohen Stand verharrt.

VORÜBERGEHENDE SCHOCKS

Für die Märkte birgt ein solches Szenario mehrere Risiken. Erstens könnte ein anhaltender Anstieg der Konsumentenpreise die Konsumentennachfrage belasten. Zweitens könnten Zentralbanken die Signale der Konjunkturdaten falsch einschätzen und die Zinsen zu früh, zu schnell oder zu stark anheben.

Drittens könnte eine Reihe von «vorübergehenden» Schocks zusammen mit einer Untätigkeit der Zentralbanken bewirken, dass die Inflationserwartungen der Konsumenten und der Unternehmen nicht mehr gleich stark verankert sind. Die Folge wäre eine sich selbst erfüllende Inflation, auf die die Zentralbanken mit aggressiven Zinserhöhungen reagieren müssten, um ihre Glaubwürdigkeit wiederherzustellen. Doch wie wirken sich Zinserhöhungen auf ein Obligationenportfolio aus? Zinserhöhungen bewirken zunächst, dass die Bewertungen von Obligationen fallen. Die massgebliche Kennzahl für ihre Zinssensitivität ist die Duration. Duration ist nichts anderes als ein Mass dafür, wie stark eine Obligation auf eine Zinsänderung reagiert.

«Rechtlich gesehen handelt es sich bei einem Zertifikat um eine Schuldverschreibung des Emittenten.»

Die Duration ist umso grösser, je länger die Laufzeit der Obligation und je tiefer ihr Coupon ist. Der Swiss Bond Index (SBI) Total repräsentiert den Investment-Grade-Obligationenmarkt in Franken und hat gegenwärtig eine Duration von ca. 7,5 Jahren. Diese Duration impliziert eine Abwertung von 7,5%, sollte eine 1%ige Zinserhöhung stattfinden. Hält man ein Obligationenportfolio bis zum Verfall, wird die zwischenzeitliche Abwertung kompensiert, da Obligationen in der Regel zu 100% des Nominalwerts zurückgezahlt werden. Reinvestiert wird im Anschluss zu höheren Zinsen. Eine längere Duration führt somit konsequenterweise zu einem späteren Zeitpunkt, bis Abwertungen kompensiert sind.

Je nach Finanzierungsprofil können Abwertungen des Obligationenportfolios nicht verkraftet werden, was Investoren veranlasst, die Duration zu verkürzen. Die offensichtliche Lösung hierzu wäre eine Umschichtung des Obligationenportfolios. Obligationen mit längerer Duration würden verkauft, während solche mit kurzer Duration gekauft würden. Obwohl die Marktkapitalisierung sämtlicher an der SIX Swiss Exchange gelisteten Obligationen in Franken fast 600 Mrd. entspricht, reicht ihre Sekundärmarktliquidität insbesondere für grosse Portfolioumschichtungen jedoch oftmals nicht aus.

Eine weitere Lösung wäre theoretisch der Einsatz von Zins-Futures. Vereinfacht gesagt ist ein Zins-Futures ein standardisierter Terminkontrakt, der in erster Linie dazu dient, Zinsänderungsrisiken zu eliminieren. Im Gegensatz zum Eurozinsmarkt hat sich jedoch für Franken ein nur sehr limitierter Futures-Markt entwickelt. Insbesondere grosse Investoren steuern die Duration von Obligationenportfolios in Franken durch Zinsswaps.

ZINS-FUTURES UND ZINSSWAPS

Ein Zinsswap ist ein Derivat, bei dem zwei Vertragsparteien vereinbaren, zu bestimmten zukünftigen Zeitpunkten Zinszahlungen auf einem festgelegten Nennwert auszutauschen. Die Liquidität des Zinsswapmarktes in Franken ist verhältnismässig hoch. Daher bietet sich dieses Instrument zur Durationssteuerung an.

Die rechtlichen und operationellen Anforderungen zum Handeln von Zinsswaps sind jedoch teilweise auch für institutionelle Investoren zu hoch. Besonders der regelmässige Ausgleich von Wertschwankungen der Derivatkontrakte, um Gegenparteienrisiken zu vermeiden, erfordert eine spezifische Infrastruktur. Wer Zinsrisiken in Franken, jedoch ohne die Anforderungen, die für den Einsatz von Zinsderivaten erforderlich sind, steuern möchte, kann auf verbriefte Lösungen, in Form eines Zertifikats, zurückgreifen.

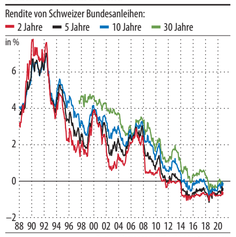
INDIVIDUELLE VEREINBARUNG

Im Grunde genommen handelt es sich bei diesen Fällen um Zinsswaps mit einem in der Zukunft liegenden Valutadatum. Die Bewertung während der Laufzeit des Zertifikats spiegelt den positiven oder den negativen Wiederbeschaffungswert des dem Zertifikat zugrundeliegenden Zinsswaps. Ob durch den Einsatz eines Zertifikats die Duration verkürzt oder verlängert werden soll, kann individuell vereinbart werden.

Das Zertifikat kombiniert die Vorzüge des liquiden Zinsswapmarktes in Franken und die einfache Einsatzmöglichkeit von strukturierten Produkten. Rechtlich gesehen handelt es sich bei einem Zertifikat um eine Schuldverschreibung des Emittenten, also der Bank, was im Gegensatz zu einem konventionellen Zinsswap ein Gegenparteienrisiko mit sich bringt. Zur frühzeitigen Absicherung von potenziellen Investoren zu hoch. Besonders der regelmässige Ausgleich von Wertschwankungen der Derivatkontrakte, um Gegenparteienrisiken zu vermeiden, erfordert eine spezifische Infrastruktur. Wer Zinsrisiken in Franken, jedoch ohne die Anforderungen, die für den Einsatz von Zinsderivaten erforderlich sind, steuern möchte, kann auf verbriefte Lösungen, in Form eines Zertifikats, zurückgreifen.

Silvio Sulser, Institutional Clients Coverage, UBS Investment Bank Schweiz

Deutlicher Abwärtstrend



Quelle: Macrobond, SNB, UBS / Grafik: FuW, sm

Direkte Aktienanlagen sind im Nachteil

STRATEGIE *Die Aktienmärkte haben 2021 mit einer beeindruckenden Performance abgeschlossen. Jetzt schlägt die Stunde der Derivate.*

Patrick Dettwiler und Mauro Aversano

Die anhaltende Pandemie mit potenziellen weiteren Mutationen, die weltweit erschwerten Handelsketten, wachsende Inflationsängste und das Zurückfahren des Wertschriftenkaufprogramms der US-Notenbank Fed lassen aufhorchen. Ebenso die Unternehmensbewertungen, die nach fast allen gängigen Betrachtungsweisen, wie Kurs-Gewinn-Verhältnis, CAPE-Shiller-Index oder Buffett-Indikator, auf historischen Höchstständen sind. Die Sorgen um eine Korrektur an den Märkten wachsen.

Allerdings vermögen die historisch extrem niedrigen Zinsen und die noch tieferen Realzinsen die Bewertungen zu stützen. Mangels Alternativen zu Aktien wird an den Märkten deshalb von TINA – «There is no alternative» – gesprochen.

SCHUTZ VOR INFLATION

In den USA liegen die kurzfristigen Zinsen unter 1%, gleichzeitig wurde für das Jahr 2021 eine Inflation von 7% gemessen. Der damit verbundene Kaufkraftverlust von ca. 6% hat realwirtschaftliche Folgen. Sich vor Inflation zu schützen, ist aber eine Herausforderung, und Aktien können in einem solchen Umfeld für den Privatanleger durchaus Sinn machen.

Aus risikoadjustierter Perspektive können intelligent eingesetzte Derivatstrategien in der gegenwärtigen Marktkonstellation direkten Aktienanlagen deutlich überlegen sein. Richtig implementiert, lassen sie die Anleger weiterhin an florierenden Aktienkursen partizipieren, ohne oder bei nur teilweiser Kompromittierung des bisherigen Gewinns, falls es doch zu einer Korrektur kommt.

Schon ein einfaches Derivat wie eine Call-Option als Ersatz einer Direktanlage kann momentan wegen der Kombination von tiefen oder gar negativen Zinsen, moderater Volatilität und hohen Dividenden vorteilhaft sein, sowohl aus einer analytischen als auch aus einer psychologischen Perspektive. Psychologisch macht eine Call-Option als Direktanlageersatz Sinn. Sie verbessert die «Schlafqualität» der Anleger, da sie im Voraus wissen, dass der maximale Verlust auf die Optionsprämie beschränkt ist, aber nach oben unlimitiert partizipiert werden kann. Der Effekt wird durch die Forschung der Nobelpreisgewinner Kahnemann und Tversky gestützt, die zeigt, dass Verluste subjektiv deutlich mehr Schmerzen bereiten als Gewinne Freude.

«Optionsstrategien können Anleger vor schmerzhaften Verlusten schützen.»

Eine fünfjährige Call-Option am Geld auf den SMI kostet zurzeit etwa 7%. Auf eine theoretische Anlage von 100 Fr. gerechnet bezahlt man heute 7 Fr. und erhält den gesamten Wertzuwachs des SMI in fünf Jahren. Bei einem negativen SMI über dieselbe Zeit geht schlimmstenfalls die Optionsprämie von 7 Fr. verloren. Dies zeigt, wie äusserst asymmetrisch das Auszahlungsprofil, zugunsten der Anleger, ist: Falls der SMI in fünf Jahren etwa 30% im Plus notiert, erhalten Anleger 30 Fr., d. h. einen Nettogewinn von 23 Fr., waren aber über die Laufzeit gegen unten mit maximal 7 Fr. Verlust grösstenteils abgesichert.

HÖHERE NETTODIVIDENDE

Hinzu kommt, dass Dividenden bei Direktanlagen zum individuellen Grenzsteuersatz als Einkommen voll versteuert werden müssen. Besonders Investoren mit hohem Grenzsteuersatz können deshalb an den Optionsmärkten oftmals eine höhere, in den Optionspreisen implizierte Nettodividende erwirtschaften.

Ein weiterer, gewichtiger Vorteil einer Call-Option entsteht durch das Extrahieren von Liquidität: Im erwähnten Beispiel wird die Direktanlagwe verkauft und stattdessen eine Call-Option gekauft. Daraus werden 93% des vorher in der Direktanlage gebundenen Kapitals herausgelöst, das nur zur freien Verfügung steht. Dabei wird die volle Partizipation an der Wertsteigerung des Basiswerts gewährleistet. Diese Logik gilt, wenn die Anlage bis Verfall gehalten wird. Während der Laufzeit beeinflussen u. a. die Restlaufzeit, Zinsänderungen, die Kursentwicklung und die Volatilität des Basiswerts die Wertentwicklung der Option.

Ein Nachteil dieser indirekten Anlage liegt in der anfänglich unterproportionalen Partizipation am Basiswert. Sie schützt zwar nach unten, lässt die Anleger jedoch zu Beginn nicht in vollem Umfang an der positiven Performance partizipieren. Die initiale Partizipation lässt sich durch die Festlegung des Ausübungspreises und der Laufzeit der Option aber kalibrieren. Ausserdem müssen bei einer indirekten Anlage via Call-Option etwaige Aktienstimmrechte aufgegeben werden. Dafür gibt es zwar Lösungen, die allerdings für Kleinanleger schwieriger umzusetzen sein können.

Das Auszahlungsprofil und die exemplarische Wertberechnung der Optionsstrategie auf den SMI zeigen, dass sie der Direktanlage aus risikoadjustierter Sicht überlegen ist. Bei einer langen Restlaufzeit bleibt auch bei einem sehr tiefen Basiswert eine gewisse Werthaltigkeit. Da bei sinkenden Märkten so gut wie immer mit einem Anstieg der (impliziten) Volatilität gerechnet werden kann, wird der Marktwert der Option zusätzlich gestützt. Es wird deutlich, dass bei einer tiefen Korrektur die Optionsstrategie die Anleger vor schmerzhaften Verlusten schützt.

OHNE OPTIONSPRÄMIE

Die präsentierte Call-Option ist die wohl einfachste Strategie. Es gibt unzählige weitere Möglichkeiten, eine Strategie zu raffinieren und der individuellen Situation der Anleger Rechnung zu tragen. Beispielsweise kann man bei gewissen Aktien über den gleichzeitigen Kauf einer Call-Option und den Verkauf einer Put-Option ein Auszahlungsprofil generieren, das überproportional vom Anstieg profitieren lässt. Dies bei unveränderten Verlusten im Vergleich zu einer Direktanlage und ohne für eine Optionsprämie aufkommen zu müssen – beziehungsweise nur für eine geringfügige, da der Verkauf der Put- den Kauf der Call-Option kompensiert.

Ob und welche derivative Strategie für den jeweiligen Anleger sinnvoll ist, hängt schliesslich von der subjektiven Einschätzung der Marktentwicklung und dem damit einhergehenden Risikoabsicherungsbedürfnis, der Portfoliozusammensetzung und dem Investitionshorizont ab. Erfahrene Anleger sollten sich im gegenwärtigen Umfeld gut beraten lassen und kluge Alternativen berücksichtigen.

Patrick Dettwiler, Mauro Aversano, Tailored Solutions Group, Bank Julius Bär

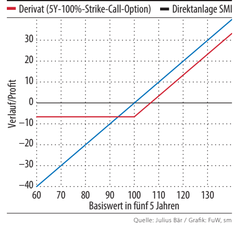
Exemplarische Wertentwicklung

Exemplarischer Wert der Option gegenüber der Direktanlage bei einer Korrektur über die Laufzeit

	Restlaufzeit (Jahre)			
Basiswert	5	3	1	0
0%	–1%	–2%	–3%	–7%
–10%	6%	5%	4%	3%
–20%	14%	14%	13%	13%
–30%	24%	23%	23%	23%

Quelle: Julius Bär

Auszahlungsprofil bei Verfall in fünf Jahren



Quelle: Julius Bär / Grafik: FuW, sm

Anzeige

LUKB Aktiv Verwaltetes Tracker-Zertifikat auf Premium Brands Basket

Bekannte Markennamen (Premium Brands) dienen dem Konsumenten als Orientierungshilfe und haben ein Leistungsversprechen. Der Erwerb eines Markenartikels (oder einer entsprechenden Dienstleistung) ist mit einem positiven Image verknüpft und bietet einen subjektiven oder realen Mehrwert durch eine bessere Qualität. Produzenten von Premium Brands zeichnen sich in der Regel durch eine dominante Marktposition aus. Damit lassen sich stabil hohe Cashflows, bessere Kapitalrenditen und in der Folge überdurchschnittliche Anlagerenditen erzielen.

ISIN CH0522934881 **Laufzeit** Open End **Währung** CHF **Jetzt handelbar an der SIX Swiss Exchange**

Suchen Sie weitere spannende Ideen? Lernen Sie unser Angebot an Aktiv Verwalteten Tracker-Zertifikaten (AMCs) inklusive Plattform jetzt kennen.

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

SSPA Swiss Structured Products Association
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. Dieses Inserat ist Werbung und stellt weder eine Offerte oder Einladung zur Offertstellung noch eine Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten dar. Massgebend sind einzig die Endgültigen Bedingungen 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 2022. Alle Rechte vorbehalten.

«Die hohe Geldmenge bringt keine Inflation»

YVES BONZON *Die US-Notenbank werde die Geldpolitik ein bisschen zu stark straffen, worauf der Aktienmarkt 25% falle, prognostiziert der CIO von Bank Julius Bär. Inflationsdruck komme von der Energiewende und dem Bremsmanöver der Autohersteller, nicht aber von der riesigen Geldmenge und auch nicht von der Nachfrage: «Zu behaupten, die Leute gäben Geld aus wie nie und das sei ein inflationärer Nachfrageschock, ist ein Witz.»*

BILD: IVAN STEFANOA

ZUR PERSON

Yves Bonzon (56) ist Chief Investment Officer und Mitglied der Geschäftsleitung von Bank Julius Bär. Bevor er im Jahr 2016 zur Zürcher Privatbank wechselte, hatte er bei der Konkurrentin Pictet mit Hauptsitz in Genf gearbeitet. Dort stieg er 1989 als Junior Private Banker ein und war zuletzt nach 26 Jahren Anlagechef, Geschäftsleitungsmitglied und Partner. Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Universität Lausanne begann Bonzon seine berufliche Laufbahn bei der UBS als Trainee.

Herr Bonzon, Anleger sorgen sich um die Inflation und eine restriktive Geldpolitik der Notenbanken. Was kommt auf uns zu?
Im Zeitalter der künstlichen Intelligenz, des maschinellen Lernens und all der fortgeschrittenen Technologie und Wissenschaft verwendet das Fachgebiet der Ökonomie immer noch primitive Instrumente, um zu analysieren, was vor sich geht. Das ist schockierend. Zwar ist die Angelegenheit komplex. Aber die Wirtschaftsanalyse befindet sich in der Steinzeit. Dies vorweg zum Kontext.

Was bedeutet die Steinzeit-Ökonomik für die Diskussion um die Inflation?
Ein Beispiel ist die Betrachtung des Arbeitsmarkts. Steigende Löhne hätten einen Zweitrundeneffekt, wird gesagt, sie beeinflussten die Preise. Das ist wahr. Und so reagieren simple Algorithmen an den Finanzmärkten, wenn das Lohnwachstum höher ausfällt als erwartet. Aber das ist eine sehr oberflächliche Analyse, sie sagt nicht viel aus.

«Wenn jetzt die unteren Löhne ein bisschen steigen, ist das kein Problem, sondern ein Segen.»

Droht also derzeit keine Lohn-Preis-Spirale?
Im Vergleich zu vor der Pandemie gibt es in den USA 1,5 Mio. weniger Arbeitsstellen, doch das Bruttoinlandprodukt ist etwa gleich gross wie damals. Weniger Beschäftigte erbringen die gleiche Leistung, also ist die Produktivität deutlich gestiegen. Um die höhere Produktivität bereinigt ist das Lohnwachstum nicht dramatisch.

Weshalb sind in der Pandemie so viele Arbeitsstellen verschwunden?
Babyboomer gehen früher in Rente. Beim Messen des Lohnwachstums variiert die Stichprobe, Leute verlassen den Arbeitsmarkt oder kommen hinzu. Nun sind Babyboomer mit hohen Löhnen ersetzt worden durch günstigere Millennials. Wenn diese eine Lohnerhöhung von 4,5% statt 2,8% erhalten, ist das ganz in Ordnung. Die Lohnsumme insgesamt in der Wirtschaft geht nicht durch die Decke. Somit ist die Nachfrage nicht plötzlich viel grösser als vor der Pandemie. Gegenüber Dezember 2019 gibt es keinen positiven Nachfrageschock, und von daher auch keinen Inflationsdruck.

Die Geldmenge ist drastisch gewachsen. Birgt das Inflationsgefahr?
Die Inflation hatte in den USA und Europa drei Jahrzehnte lang abgenommen. Die Notenbanken erhöhten die Geldmenge, dies ist aber nicht in der Wirtschaft angekommen – der Geldmultiplikator ist stetig kleiner geworden. Ein Grund dafür: Das gesamte Mehreinkommen der vergangenen dreissig Jahre ist den obersten 20% zugutegekommen. Die unteren 80% haben nur geringe Ersparnisse, in den USA fast keine. Es ist extreme Ungleichheit entstanden, und das ist ein soziales Problem.

Wie wirkt extreme Ungleichheit auf die Inflation?
Das Mehreinkommen ist bei Leuten, die deswegen nicht mehr Geld ausgeben – ihre Sparquote ist hoch und ihre Konsumneigung gering. Das ist ein Problem, wenn die Wirtschaft angekurbelt werden soll. So sprechen Ökonomen seit zehn Jahren von der säkularen Stagnation mit schwachem Wirtschaftswachstum und geringer Inflation. Die unteren 80% haben eine hohe Konsumneigung. Wenn jetzt die unteren Löhne ein bisschen steigen, ist das kein Problem, sondern ein Segen.

Wenn es keine Lohn-Preis-Spirale gibt, kommt die Inflation von den Lieferengpässen?
Diese Rezession ist einzigartig. Normalerweise erleidet der Privatsektor in einem Wirtschaftsabschwung einen Verlust an Einkommen und Vermögen. Diesmal ist fehlendes Einkommen durch staatliche Zuschüsse aufgewogen worden. Und das Vermögen hat mit den steigenden Preisen der Anlagen zugenommen. Das ist wie eine Naturkatastrophe, ein Hurrikan, bei dem keine Produktionskapazität zerstört wird. Bei der Wiederöffnung der Wirtschaft ist der Privatsektor finanziell besser in Form als vor der Krise. Das gab es in der Nachkriegszeit noch nie. Die Dynamik ist völlig anders als nach einer traditionellen Rezession.

Trotz hoher Kapazität stockt die Produktion?
Dazu ein Beispiel aus der Schweiz. Die Lager der Autohändler sind leer, wer bestellt, muss lange warten. Flottenrabatte gibt es keine mehr, und die Preise steigen. Das erste Mal in einer Generation haben hiesige Autohändler Preissetzungsmacht.

Weshalb sind die Lager der Autohändler leer?
Vergangenes Jahr wurden in der Schweiz 20% weniger Autos eingelöst. Die Branche hat also ein Fünftel weniger verkauft, aber es mangelt an Autos. Wie das? Die Autohersteller haben im März 2020 einen grossen Fehler begangen. Angesichts des Kurseinbruchs am Aktienmarkt haben sie gleich reagiert wie in der Finanzkrise 2008. Sie kürzten die Produktion und bestellten weniger Vorprodukte. Doch die Nachfrage hat sich im Nu erholt, und nun haben sie nichts zu verkaufen. So einfach ist das – nicht nur in der Schweiz.

Der Angebotsengpass beruht auf einer Fehleinschätzung der Rezession?
Nach der einzigartigen Rezession sind die Leute bereit, Geld auszugeben, aber die Lager sind leer. Zu behaupten, die Leute gäben Geld aus wie nie und das sei ein inflationärer Nachfrageschock, ist ein Witz. Es handelt sich um einen selbstverschuldeten Angebotsschock. Schuld ist nicht etwa China, das weniger seltene Metalle liefert, weshalb Deutschland nicht genug Elektroautos herstellen kann. Hauptursache ist, dass die Fabriken im März 2020 die Bestellungen kappten. Das ist völlig klar.

«Das erste Mal in einer Generation haben Schweizer Autohändler Preissetzungsmacht.»

Die Vorsicht von damals ist doch verständlich.
Die Autoindustrie ist kapitalintensiv, das Betriebskapital ist hoch. Die Hersteller sahen, wie die Wirtschaft zum Stillstand kam, und reagierten. Zu ihrer Verteidigung muss man auch sagen, dass eine Verschiebung der Nachfrage hin zu Elektrofahrzeugen das Problem verschlimmert hat.

Wie sieht es bei den Dienstleistungen aus?
Mit einer gewissen Inflation rechne ich beispielsweise bei den Restaurants. Da ist es äusserst schwierig, Personal zu finden. Das Angebot in dieser Branche dürfte abnehmen, was den Wirten Preissetzungsmacht verleiht. Wirklich interessant ist aber der Preis der Energiewende.

Beschleunigt die Energiewende die Inflation?
Es ist zunächst teuer, wenn wir negative externe Effekte wie die Verschmutzung einrechnen, für die wir bisher nichts bezahlt haben. Die Kosten steigen zusätzlich durch den Ausstieg aus der Atomkraft. Das ist ein grosser Fehler, denn sie wäre eine ideale Brücke im Übergang zu erneuerbarer Energie. Jetzt wird etwa in Deutschland mehr Kohle verbrannt, das ist schlecht für den Planeten und auch teuer. Man sollte bestehende Atomkraftwerke bis zum Ende ihrer Lebensdauer einsetzen. Neue AKW sind teuer. Erneuerbare Energie ist deutlich günstiger, verursacht aber wegen den Investitionen zuerst Kosten. Zudem steigt der Ölpreis, weil dort kaum mehr investiert wird. Dieser Doppelschlag bringt Inflation. Und dagegen können die Notenbanken nichts unternehmen.

Geldpolitik nützt bei Energiepreisinflation nichts?
Die Notenbanken könnten höchstens eine Rezession auslösen, um die Nachfrage einbrechen zu lassen. Die Politik hat über das Vorgehen in der Energiewende entschieden, jetzt liegt die Rechnung auf dem Tisch – als hohe Inflationsrate. Der Anleihenmarkt macht sich keine Sorgen, weil er weiss, dass die Teuerung vorübergehend ist, wenn die Energiepreise nicht immer weiter steigen.

Dennoch will die US-Notenbank Fed den Leitzins erhöhen und ihre Bilanz abbauen.
In den USA sind im November Parlamentswahlen, und der Druck auf die Politik steigt, etwas gegen die hohe Inflation zu unternehmen. Und dann ist am 5. Januar das Protokoll der letzten Notenbanksitzung publiziert worden, wonach die Bilanz des Fed schon bald nach Beginn der Zinserhöhungen verkleinert werden könnte.

Hat das Fed seine Bilanz zu stark ausgeweitet?
Worum es bei einem Anleihenkaufprogramm – der Quantitativen Lockerung QE – eigentlich geht, hatten die Leute zunächst nicht verstanden. Beim Start 2009 kursierten Cartoons über eine baldige Hyperinflation. Tatsächlich hat dann das Fed nicht einmal das Inflationsziel von 2% durchweg erreicht, denn die ausgegebene Liquidität wurde von den Banken nicht als Kredit an Unternehmen weitergereicht. Wenn also der Geldmultiplikator einbricht, dann gibt es keine Inflation. Die gute Nachricht: Das hat sich nicht verändert, die hohe Geldmenge verursacht keine Inflation.

Bringt die Geldmenge auch künftig keine Inflation?
Bei den Bankkrediten und der Kreditnachfrage des Privatsektors sehe ich keinerlei Anzeichen für Inflationsdruck. Die Leute diskutieren darüber und schauen nicht einmal die Statistiken an. Zwar hat die Hypothekenvergabe zugenommen. Mit steigenden Zinsen wird sich der Immobilienboom in den USA aber abkühlen. Es gibt keinen Hinweis, dass sich der Geldmultiplikator in einer Bodenbildung befindet und zu steigen beginnt. Das gäbe es mit zunehmenden Bankkrediten, die dann strukturell inflationär wirken würden. Dies wäre ein positiver Nachfrageschock, ist aber nicht der Fall.

Was können die Notenbanken unternehmen?
Nicht versuchen, die Notenbankbilanz abzubauen! Da bin ich sehr besorgt. Das Fed sollte seine Bilanz nicht verkleinern. Doch der Präsident der Bank of England, Mitglieder des Rats der Europäischen Zentralbank und Technokraten des Fed erklären, man solle die Bilanz früher und schneller reduzieren als beim letzten Mal. Das klingt nicht, wie wenn sie ihre Lektion gelernt hätten.

«Die Risiken eines Abbaus der Notenbankbilanz werden nicht verstanden.»

Was für eine Lektion wäre zu lernen?
Die Risiken eines Bilanzabbaus werden nicht verstanden. Wir haben ein Inflationsproblem in Vermögensanlagen. Der einzige Grund, weshalb es richtig ist für das Fed, die Geldpolitik zu straffen, sind die allzu hohen Aktienkurse und die teuren Immobilien. Aber nicht, weil Rohöl und damit Benzin teurer geworden ist. Das ist zwar sehr wohl ein Problem für Mr. und Mrs. Jones, die ihr Auto tanken müssen. Aber es ist kein Grund, die Geldpolitik zu straffen – der hohe Ölpreis lässt sich eben nicht mit restriktiver Geldpolitik bekämpfen.

Was wird denn nun die Geldpolitik bewirken?
Das Fed wird die Geldpolitik normalisieren, ein bisschen zu stark, und der US-Aktienmarkt wird 25% fallen. Dann ist das jüngste geldpolitische Experiment der Bilanzreduktion zu Ende – vielleicht sogar schon bevor es richtig begonnen hat.

Was wäre ein besserer Weg?
Auf den Punkt gebracht: Im Privatsektor gibt es keine grossen volkswirtschaftlichen Ungleichgewichte. So weit, so gut. Das Hauptziel der Notenbanken sollte Finanzstabilität sein. Sie sollten sich also um die Inflation in Vermögensanlagen sorgen, um die Asset Price Inflation. Wenn sie jedoch gegen die Inflation bei Gütern und Dienstleistungen vorgehen, dann riskieren sie einen Preisverfall in Vermögenswerten, was sie zwingt, die Geldpolitik wieder zu lockern, um einen Dominoeffekt zu verhindern. Stattdessen sollten die Notenbanken die Liquidität langsam schrittweise verringern, denn niemand will eine Vermögenspreisblase. Der Teufel liegt, wie immer, in der Umsetzung.

Interview: Philippe Béguelin

Anzeige

Der Handel mit strukturierten Produkten birgt Risiken. Bitte beachten Sie die zusätzlichen Informationen und rechtlichen Dokumente auf **https://de.swissquote.com/trading/services/documents-and-forms**

Das Leben mit der neuen Struki-Regulierung

RECHTSWESEN *Im Unterschied zur EU verzichtet die Schweiz auf eine überhöhte Produktaufsicht.*

Daniel Häberli

Das Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) und die Finanzdienstleistungsverordnung (Fidlev) sind am 1. Januar 2020 und damit vor über zwei Jahren in Kraft getreten. Allerdings sah das Fidleg für die meisten Pflichten eine Übergangsfrist bis zum 31. Dezember 2021 vor. Mit dem Jahreswechsel ist die Übergangsphase nun abgelaufen, und das Fidleg ist vollständig umzusetzen. Damit kommen die Kunden von Finanzdienstleistungen in den vollen Genuss der Schutzbestimmungen der neuen Regulierung.

Die Pflicht, einen genehmigten Prospekt zu veröffentlichen, wenn strukturierte Produkte in der Schweiz öffentlich angeboten oder zum Handel an einer Börse zugelassen werden, war allerdings bereits mit Ablauf der Übergangsfrist am 31. Juni 2021 einzuhalten. Die in- und ausländischen Emittenten von in der Schweiz angebotenen strukturierten Produkten haben diese Prospektpflicht umgesetzt, und der Übergang zum neuen Prospektregime hat reibungslos funktioniert. Aufseiten der Hersteller von strukturierten Produkten

«In der Schweiz dürfen Anleger selbst entscheiden, ob ein Finanzinstrument gefährlich ist.»

wurde die erforderliche Prospektdokumentation, die in der Regel aus einem Basisprospekt und produktspezifischen endgültigen Bedingungen besteht, erstellt, und die Prozesse wurden implementiert, um jederzeit in der Lage zu sein, strukturierte Produkte zu emittieren und öffentlich anzubieten.

Die vollständige Einführung des neuen Basisinformationsblatts, das – einem Beipackzettel bei Medikamenten gleich – den Kleinanlegern auf leicht verständliche Art und Weise die Merkmale des Finanzinstruments sowie seine Risiken und Kosten aufzeigen soll, wurde noch einmal hinausgeschoben. Der Bundesrat hat Anfang Dezember 2021 entschieden, die entsprechende Übergangsfrist um ein Jahr bis 31. Dezember 2022 zu verlängern. Entsprechend kann der wohlbekannte vereinfachte Prospekt noch ein weiteres Jahr anstelle des Basisformationsblatts verwendet werden.

FREIWILLIGES TERM SHEET

Wird anstelle eines Fidleg-Basisinformationsblatts das als gleichwertig anerkannte europäische Basisinformationsblatt, das sogenannte Key Information Document for Packaged Retail Investment and Insurance Products oder kurz KID for Priips, verwendet, ist davon auszugehen, dass der vereinfache Prospekt im Vertrieb gleichwohl noch weiter genutzt wird. Der Vertriebsseite ist dieses Dokument lieb geworden, und es hat sich bewährt. Allerdings wird es in Zukunft wohl unter einem neuen Namen, beispielsweise als Term Sheet, und auf rein freiwilliger Basis erstellt.

Das entscheidende Element ist, dass im vereinfachten Prospekt die Vertriebsgebühr transparent offengelegt wird, während dies beim KID for Priips nicht der Fall ist. Für die Vertriebsseite ist die transparente Offenlegung sämtlicher vom Emittenten bei der Emission eines strukturierten Produkts im Ausgabepreis oder in einem Ausgabezuschlag eingerechneter Gebühren für den Vertrieb des Produkts zentral. Bei den ab dem 1. Januar 2022 umzusetzenden Fidleg-Pflichten geht es insbesondere um die Verhaltensregeln am Point of Sale beziehungsweise beim Vertrieb. Alle Finanzdienstleister müssen bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen gewisse Verhaltensregeln einhalten. Diese Regeln beheben von der Finma im Nachgang zur Finanzkrise von 2007 bis 2008 festgestellte Mängel und sollen den Kundenschutz ganz entscheidend stärken.

Die Regulierung am Point of Sale fokussiert auf die Informationspflichten. Die Zurverfügungstellung von ausreichenden Informationen über den Finanzdienstleister sowie über seine Dienstleistung und das jeweilige Finanzinstrument soll dem Kunden eine informierte Anlageentscheidung ermöglichen. Daneben geht es aber auch um die Angemessenheits- und Eignungsprüfung, die der Finanzdienstleister bei der Anlageberatung oder der Vermögensverwaltung vornehmen muss. Schliesslich muss am Point of Sale dem Grundsatz von Treu und Glauben und dem Prinzip der Gleichbehandlung nachgelebt werden.

Der Umfang der einzelnen Verhaltenspflichten variiert dabei je nach Kundenkategorie (Kunden sind als Privatkunden oder professionelle Kunden zu kategorisieren) und je nach erbrachter Finanzdienstleistung. Der Begriff der Finanzdienstleistung ist weit gefasst und erfasst alle Tätigkeiten, die zum Erwerb eines Finanzinstruments führen können. Konkret handelt es sich um Vermögensverwaltung, Anlageberatung und Execution-only-Geschäfte.

VERPFLICHTENDE INFORMATION

Die Verhaltenspflichten sind unabhängig von der Kundenkategorie zu erfüllen, es sei denn, professionelle Kunden haben ausdrücklich auf die Einhaltung der Informationspflichten verzichtet. Bei den Informationspflichten wird ebenfalls nicht nach der Art der Finanzdienstleistung unterschieden. Entsprechend hat der Finanzdienstleister grundsätzlich immer über die allgemeinen Risiken und Kosten der Finanzdienstleistung zu informieren und bei einer persönlichen Empfehlung eines Finanzinstruments dem Privatkunden das Basisinformationsblatt zur Verfügung zu stellen.

Damit sieht das Fidleg ein umfassendes, aber differenziertes und damit letztlich verhältnismässiges Regulierungskonzept vor, wobei der Kundenschutz ganz wesentlich über die Verhaltenspflichten am Point of Sale sichergestellt wird. Es wird der Vertrieb beziehungsweise das Erbringen der Finanzdienstleistung reguliert und damit der Kunde in die Lage versetzt, einen informierten Entscheid über die angebotene Finanzdienstleistung und das angebotene Finanzinstrument zu treffen.

Im Unterschied zur Regulierung in der Europäischen Union (EU) verzichtet die Schweiz allerdings auf eine überhöhte Produktaufsicht. Weder kennt die Schweizer Regulierung das Konzept der Product Governance, das über ein Produktfreigabeverfahren aufseiten des Herstellers sicherstellen soll, dass ein neues Finanzinstrument mit den Interessen und den Bedürfnissen der Kunden vereinbar ist, noch gewährt sie der Finma ein Produktinterventionsinstrument, das dem Regulator erlauben würde, den Vertrieb von gefährlichen Finanzprodukten einzuschränken oder sogar gänzlich zu verbieten.

In der Schweiz gilt immer noch, dass der Anleger selbst entscheiden darf, ob ein Finanzinstrument gefährlich ist oder nicht. Investoren können so weiterhin auf eine breite Palette von Finanzinstrumenten zugreifen.

Daniel Häberli, Leiter Legal und Regulation der SSPA SVSP und Partner bei Homburger

Einsatzmöglichkeiten sind praktisch unbegrenzt

VERMÖGENSVERWALTUNG *Im Wealth Management haben strukturierte Produkte einen festen Platz. Sie ermöglichen Privatkunden, individuelle Anlagestrategien rasch und einfach umzusetzen.*

Michael Krinner

Der Einsatz von strukturierten Produkten hat in den letzten Jahren in unseren Kundenportfolios deutlich zugenommen, und das ganz unabhängig vom individuellen Risikoprofil der Kunden. Heute halten unsere Advisory-Kunden im Durchschnitt einen Anteil von knapp 10% ihres Portfolios in strukturierten Produkten. Zwar gibt es dabei beträchtliche regionale Unterschiede – besonders nachgefragt werden die Produkte etwa im Nahen Osten, während Kunden in der Schweiz etwas zurückhaltender sind, aber der Anteil steigt in allen Regionen.

Damit liegt der Bestand strukturierter Produkte in den Portfolios unserer Beratungskunden deutlich über dem Anteil von rund 3% in den Kundendepots der Banken gemäss SNB-Statistik für 2020.

MASSGESCHNEIDERTE LÖSUNGEN

Auch wenn nicht direkt vergleichbar, die deutlich stärkere Nachfrage im Private Banking nach strukturierten Produkten kann auf die vielfältigen Einsatzmöglichkeiten sowie die problemlose Anpassung an individuelle Kundenbedürfnisse zurückgeführt werden. Strukturierte Produkte ermöglichen es, komplexe und individuelle Investmentstrategien rasch und einfach umzusetzen. Genau solche massgeschneiderten Lösungen werden im Private Banking erwartet.

Zwei Entwicklungen haben stark dazu beigetragen, dass strukturierte Produkte heute ein unverzichtbares Puzzleteil in

BILD: GETTY IMAGES

Struki können das Rendite-Risiko-Profil optimieren. Etwa durch ein Exposure zu Kryptowährungen.

fast jedem Private-Banking-Portfolio sind. Einerseits haben die Kunden heute ein deutlich besseres Wissen und Verständnis über die Chancen und die Risiken von strukturierten Produkten. Viele haben in den vergangenen Jahren in strukturierte Produkte investiert und dadurch wertvolle Erfahrungen sammeln können und möchten nicht mehr darauf verzichten.

Andererseits spielt die rasante technologische Entwicklung eine zentrale Rolle. Heute können Kundenberater dank digitaler Tools und, falls gewünscht, im Austausch mit Produktspezialisten massgeschneiderte Lösungen mit individuellen Parametern wie Basiswert, Laufzeit, Währung und Coupon fast in Echtzeit aufsetzen.

HOHE FLEXIBILITÄT

Individuelle Lösungen lassen sich so rasch, einfach und transparent umsetzen. Auch das sogenannte Lifecycle Management, die Produktdokumentation und die laufende Risikoüberwachung sind sichergestellt.

Noch vor wenigen Jahren war das anders. Während früher mehrheitlich standardisierte Produkte zum Einsatz kamen, können wir heute strukturierte Produkte anbieten, die auf das persönliche und individuelle Rendite-Risiko-Profil zugeschnitten sind. Diese hohe Flexibilität trägt viel zur Attraktivität der Produkte im Kontext der Vermögensverwaltung bei.

Die Einsatzmöglichkeiten sind dabei praktisch unbegrenzt. Strukturierte Produkte werden beispielsweise eingesetzt, um mit der Marktvolatilität eine Zusatzrendite zu erzielen oder an einem Markttrend, mit oder ohne Leverage, zu partizipieren. Eine weitere wichtige Funktion im Portfoliokontext sind traditionellerweise die Absicherung von Positionen oder die Begrenzung des Verlustpotenzials.

Auch in Bezug auf die Basiswerte gibt es kaum Einschränkungen. Strukturierte Produkte können entweder unterliegende Anlageklassen wie Aktien,

«Bei internationalen Kunden werden sogenannte Dual Currency Notes stark nachgefragt.»

Obligationen, Währungen oder Rohstoffe und Edelmetalle ersetzen oder nur ergänzen. Immer mit dem Ziel, das individuelle Rendite-Risiko-Profil der Portfolios zu optimieren.

Stark nachgefragt werden beispielsweise gerade bei internationalen Kunden sogenannte Dual Currency Notes, um von der Volatilität an den Währungsmärkten zu profitieren, oder aktuell auch Exposure zu den verschiedenen Kryptowährungen.

Ein weiterer Grund für die Attraktivität von strukturierten Produkten ist, dass sich damit auch thematische Investmentstrategien und -ideen auch im Private Banking relativ einfach und kostengünstig umsetzen lassen. Solche Themen wären mit Direktinvestments für viele Private-Banking-Kunden wegen der fehlenden Markttiefe, Mindestinvestments oder fehlenden Zugangs kaum sinnvoll umsetzbar.

Neben den vielen Vorteilen ist es jedoch auch wichtig, dass in der Beratung die Risiken transparent besprochen werden. Das ist eine der zentralen Lehren aus der Finanzkrise, als die amerikanische Investmentbank Lehman Brothers als Herausgeber von strukturierten Produkten ausfiel und gerade Retailkunden zum Teil schmerzliche Verluste erlitten.

AUSRICHTUNG AN MARKTTRENDS

Das Bewusstsein für die Chancen und die Risiken der Produkte ist bei den Kunden heute jedoch deutlich stärker ausgeprägt. Heute sind strukturierte Produkte trotz der Komplexität ein zentrales Puzzleteil in der individuellen Portfoliokonstruktion in der privaten Vermögensverwaltung.

Ihr Einsatz ermöglicht nicht nur eine flexible und rasche Ausrichtung des Portfolios an Markttrends, sondern stellt auch die Optimierung des individuellen Rendite-Risiko-Profils sicher. In Kombination mit einer hochstehenden Beratung und der entsprechenden technologischen Infrastruktur sind sie in der Lage, einen beträchtlichen Mehrwert zu erbringen.

Michael Krinner, Global Head Advisory & Sales, EFG

DER UMSATZ MIT SCHWEIZERISCHEN STRUKTURIERTEN PRODUKTEN DER GRÖSSTEN SSPA-MITGLIEDER LAG IM DRITTEN QUARTAL 2021 MIT

80

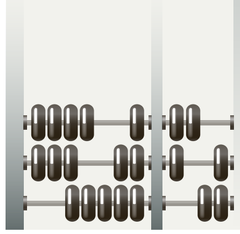
MRD. FRANKEN

UM 7% UNTER VORJAHRESNIVEAU.

IM ERSTEN QUARTAL 2021 FIEL DER UMSATZ SOGAR

20%

TIEFER AUS ALS NOCH IM JAHR ZUVOR.



Gaming-Tool für Anleger

ONLINEPLATTFORM *Mit dem SSPA Lab kann die Performance von strukturierten Produkten einfach simuliert werden. Fünf historische Szenarien stehen zur Verfügung.*

Peter Keller und Benjamin Wilding

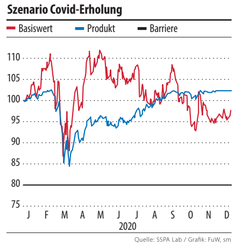
Der Verband Swiss Structured Products Association (SSPA) hat mit der Universität Zürich ein Online-Gaming-Format für strukturierte Produkte lanciert. Das SSPA Lab (www.sspa.ch/lab) ist kostenlos und bietet mit seinem interaktiven Ansatz einen einfachen und spielerischen Einstieg in das Thema strukturierte Produkte. Das Portal reduziert die Berührungsängste von vielen Privatinvestoren gegenüber diesen Anlageprodukten. Anleger können sich sowohl über die Funktionsweise bestehender Produkte informieren als auch, ausgehend von den eigenen Wünschen, passende Produkte finden. Das Lab bietet für Investoren, die mit der grafischen Darstellung eines Auszahlungsprofils in Abhängigkeit der Entwicklung des Basiswerts etwas anfangen können, viele Möglichkeiten, interaktiv mehr über die Reaktion der Produkte auf die Veränderung verschiedener Variablen zu erfahren.

Vergleich der historischen Performance

Beispiel	Basiswert	Produkt
Performance über den Zeitraum	–2%	2%
Gewinn/Verlust des Produkts (Fr.) bei Fälligkeit mit 10 000 Fr. Startkapital	– 200 Fr.	200 Fr.
Gesamtauszahlung bei Fälligkeit	9800 Fr.	10 200 Fr.

Quelle: SSPA

Szenario Covid-Erholung



Quelle: SSPA Lab / Grafik: FuW, sm

Mit wenigen Klicks lassen sich die in der Schweiz gängigsten Produkttypen kreieren und in unterschiedlichen Marktszenarien testen, um festzustellen wie sie in diesen Szenarien bezüglich Rendite abgeschnitten hätten. Mit wenigen Fragen zu den persönlichen Anlagepräferenzen wird der Einstieg erleichtert.

Die Fragen dienen zunächst dazu, den passenden Produkttyp zu finden. Mit der Auswahl eines Basiswerts ist die kurze Umfrage abgeschlossen, und Anleger erhalten einen auf ihre Ziele und Erwartungen abgestimmten Produktvorschlag.

Oft wird dabei ein Produkt der Kategorie Renditeoptimierung, konkret ein Barrier Reverse Convertible (BRC) mit einer einjährigen Laufzeit und einer Barriere bei 80%, vorgeschlagen. Die BRC sind bei Schweizern beliebt, weil sie einen Coupon aufweisen, der in jedem Fall bezahlt wird, und weil es sich um ein Aktienengagement mit reduziertem Risiko handelt. Über den Preissimulator kann nun ein Produkt generiert werden, das anhand der aktuellen Marktparameter erstellt wird. Bei diesem Produkttyp können das Niveau der Barriere, der Barrieretyp sowie die Laufzeit verändert werden.

EUROPÄISCH ODER AMERIKANISCH

Auch die Anpassung vom europäischen zum amerikanischen Barrieretyp ist möglich. In der amerikanischen Version wird die Barriere kontinuierlich beobachtet und geprüft, ob der Basiswert sie berührt oder unterschreitet. Demgegenüber wird bei der europäischen Variante erst am Laufzeitende kontrolliert, ob der Basiswert die Barriere berührt oder durchbrochen hat. Die Wahl einer amerikanischen Barriere birgt ein höheres Risiko, und somit erhöht sich der Coupon. Bei der Simulation der historischen Performance werden auf Basis der Laufzeit des Produkts und der jeweiligen Marktlage die Parameter bezüglich Laufzeit, Barrieretyp sowie -niveau festgelegt.

Ein höherer Coupon kann auf Veränderungen wie Volatilität, Zinsniveau und Dividendenrendite zurückzuführen sein. Eine Abnahme der Volatilität etwa führt zu einer Reduktion der Wahrscheinlichkeit eines Barrierebruchs und somit zu einem geringeren Risiko sowie Coupon.

FINANZKRISE, TRUMP UND COVID

Um die Vor- und die Nachteile eines BRC gegenüber dem Basiswert aufzuzeigen, arbeitet das SSPA Lab mit fünf historischen Szenarien. Dazu gehören wichtige Ereignisse wie die Finanzkrise, die Wahl

«BRC schneiden in seitwärts tendierenden Märkten besser als der Basiswert ab.»

von US-Präsident Trump sowie der Kurssturz und die starke Markterholung wegen der Coronapandemie. In verschiedenen Zeitfenstern und mit unterschiedlichen Marktbedingungen lässt sich das Potenzial der gewählten Struktur simulieren.

Anhand dieser Szenarien lässt sich feststellen, dass der BRC besonders in seitwärts tendierenden Märkten besser als der Basiswert abschneidet, da die Renditeoptimierung mit dem Coupon funktioniert. In stark steigenden Märkten ist der Basiswert dagegen attraktiver, da der BRC mit einem Cap nur bis zu einem gewissen Basiswertkurs von steigenden Märkten profitieren kann.

Peter Keller, Leiter Operations und Standards, SSPA, Benjamin Wilding, Department of Banking and Finance, Universität Zürich

Anzeige

Das Struki-Portfolio für 2022

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

Albert Stürm
Leiter Advisory & Vertrieb strukturierte Produkte
Raiffeisen Schweiz

Tracker-Zertifikat auf Futura Food Basket

Um den steigenden Bedarf an Nahrungsmitteln zu meistern, führt kein Weg an einer nachhaltigen Produktion und einem bewussten Konsum von Nahrungsmitteln vorbei. Das aktiv von Raiffeisen verwaltete Zertifikat investiert weltweit in entsprechende Aktien.
Valor: 58732231

Tracker-Zertifikat auf Futura Green Energy Basket

Um dem steigenden Energiebedarf und den politischen Bestrebungen in Bezug auf den Klimawandel gerecht zu werden, stehen erneuerbare Energien im Fokus. Auch Themen wie Energieeffizienz und Optimierung der Speichermöglichkeiten sind dabei zentrale Elemente. Das aktiv von Raiffeisen verwaltete Zertifikat investiert global in entsprechende Aktien.
Valor: 56925934

5,5% p.a. Raiffeisen Callable Barrier Reverse Convertible auf Nestlé, Novartis & Roche

Der BRC hat eine Laufzeit bis 6. Dezember 2023 und kann erstmals nach einem Jahr und dann quartalsweise vom Emittenten zurückgezahlt werden. Die ursprüngliche Barriere war bei 69% angesetzt, wobei alle Titel aktuell einige Prozent höher notieren. Der BRC wird im Sekundärmarkt knapp unter 100% angeboten.
Valor: 114087557

2% p.a. Raiffeisen Barrier Reverse Convertible auf Euro Stoxx 50, S&P 500 und SMI

Der BRC hat eine fixe Laufzeit bis 30. Januar 2023. Die Barriere bei Emission war 55%, wobei sämtliche Indizes seit Emission leicht gestiegen sind. Das Produkt wird aktuell bei knapp unter 99% angeboten, wodurch eine Rendite von etwa 3% erzielt werden kann.
Valor: 58732469

Manuel Dürr
Head of Public Solutions
Leonteq

Tracker-Zertifikat auf den Swissquote Metaverse Index

In der Verschmelzung der realen mit der virtuellen Welt, die Vorteile für Arbeit und Freizeit bringen soll, steckt gigantisches Potenzial. Bis zum Ende des Jahrzehnts könnte sich 1 Mrd. Menschen im Metaverse bewegen und dabei für einen Onlinehandel im Wert von mehreren hundert Milliarden Dollar sorgen. Mit dem Tracker-Zertifikat erhalten Anleger mit einer einzigen Transaktion einen diversifizierten Zugang zu diesem Zukunftstrend.
Valor: 112985260

Tracker-Zertifikat auf Swissquote Blockchain Index

Die Blockchain ist ein Megatrend innerhalb der technikaffinen Generation der Millennials und hat auch die Börse in ihren Bann gezogen. Investoren sind auf der Suche nach Unternehmen, die Profit aus der chancenreichen Technologie schlagen könnten. Der von Leonteq konzipierte Open-End-Tracker auf den Swissquote Blockchain Index bietet bequemen Zugang zu diesem digitalen Megatrend.
Valor: 112984464

Tracker-Zertifikat auf FuW-Eco-Portfolio-Index

Das Eco-Portfolio ist nach dem Risk- und dem Value-Portfolio das dritte von FuW lancierte und betreute Musterportfolio. Der Fokus liegt auf Gesellschaften, die eine CO_2-Reduktionsstrategie verfolgen. Neuzugänge müssen ökologischen und ökonomischen Kriterien standhalten. Dazu zählen eine attraktive Bewertung und Solidität in Form eines niedrigen Verschuldungsgrads und einer ansprechenden Rentabilität. Das Produkt konnte in einem Jahr seit Lancierung rund 35% zulegen.
Valor: 56238777

Tracker-Zertifikat auf den Smart Contract Platforms Crypto Basket

Das Tracker-Zertifikat auf den Smart Contract Platforms Crypto Basket bietet die Möglichkeit, sich den Megatrend «intelligente Verträge» ins Portfolio zu holen und dabei an den Kurschancen der Kryptobranche zu partizipieren. Der Basket besteht aus sieben anfänglich gleichgewichteten Krypto-Assets: Ethereum, Solana, Cardano, Polkadot, Algorand, Tezos und Cosmos.
Valor: 112985425

Curdin Summermatter
Leiter Verkauf strukturierte Produkte
Zürcher Kantonalbank

Tracker-Zertifikat Dynamisch-Green Infrastructure und Clean Technology

Die im Zertifikat enthaltenen Aktien sind potenzielle Profiteure dank Investitionen in saubere Technologien und grüne Infrastruktur. Das Zertifikat ist breit diversifiziert und umfasst rund vierzig Aktien. Der Tracker wir durch das Swisscanto-Research-Team überwacht und regelmässig bewirtschaftet. Handelbar an der SIX.
Valor: 110585862

Outperformance-Zertifikat ZKB-Jahresfavoriten 2022

Der Basiswert entspricht dem Basket «ZKB-Jahresfavoriten 2022»: Diese zehn Aktien wurden durch das mehrfach ausgezeichnete ZKB-Research selektiert. Partizipation von 150% bis zum Cap von 10%. Die maximale Rückzahlung per Verfall ist somit 115%. In Zeichnung bis 18. Januar 2022, anschliessend handelbar an der SIX.
Valor: 113974742

Vix Mini Future Short

Ein einfacher und effizienter Zugang zum Vix-Futures Juni 2022 (CBOE Volatility Futures). Die Laufzeit des Produkts ist kongruent mit dem Juni-Futures-Verfall, wobei der Hebel bei Emission 2,65 war. Das Produkt verfügt über ein Stop Loss Level und ist ideal, um auf sinkende Volatilität zu setzen.
Valor: 112 827 633

Tracker-Zertifikat ZKB-SMI-Call-Schreiber-Index

Eine Eins-zu-eins-Partizipation am SMI mit zusätzlicher Renditeoptimierung. Möglich wird dies durch den systematischen Verkauf von kurzlaufenden Call-Optionen auf den SMI im Umfang von 100% des Produktwerts. Es gilt wöchentlicher Verkauf der Call-Option, Strike jeweils 103%, verbunden mit einer Laufzeit von sechs Wochen.
Valor: 50658180

Stefan Weber
Public Distribution Structured Products
Credit Suisse

BILDER: ZVG

Inflation-Winners-LastLook-Bonuszertifikat in US-Dollar

Mit diesem Bonuszertifikat kann in potenzielle Gewinner einer Inflation investiert werden. Historisch gesehen sind dies besonders Finanz-, Energie- und Industrieaktien, die je einen Sub-Basket bilden. Das Zertifikat bietet eine Partizipation von 100% an den drei Baskets, die Barriere liegt bei 57% und wird nur am Laufzeitende beobachtet.
Valor: 43791216

Covid-Logistics-LastLook-Bonuszertifikat in Euro

Gemäss den Anlagestrategen der Credit Suisse sind Covid Logistics eine der Top-Anlageideen für 2022. Dem Bonuszertifikat unterliegt ein gleichgewichteter Aktienbasket, bestehend aus fünf Logistikunternehmen, die auch von einer Abschwächung der Pandemie profitieren dürften. Das Zertifikat bietet eine Partizipation von 100% am Basket, die Barriere liegt bei 60% und wird nur am Laufzeitende beobachtet.
Valor: 111197518

SMI-Income-Maximizer-Tracker-Zertifikat in Franken

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

Callable BRC SMI/Euro Stoxx 50/ S&P 500, 3% p.a. in Franken

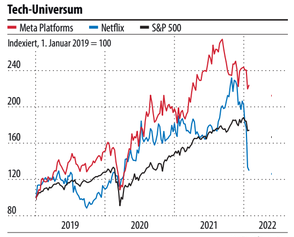
Dieser Callable Barrier Reverse Convertible auf drei Indizes zahlt einen fixen Coupon von 3% pro Jahr, die Barriere liegt bei 50% der Anfangskurse. Das Produkt kann erstmals im Januar 2023 frühzeitig zurückgezahlt werden.
Valor: 111197507

Umfrage: Carla Palm

Pharma-Titel

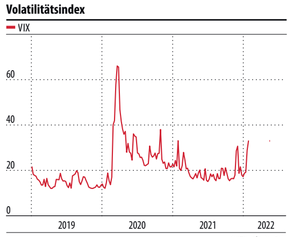
Quelle: Refinitiv / FuW

Tech-Universum



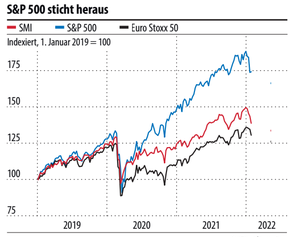
Quelle: Refinitiv / FuW

Volatilitätsindex



Quelle: Refinitiv / FuW

S&P 500 sticht heraus



Quelle: Refinitiv / FuW

Neuronale Verhaltensweisen austricksen

MARKET TIMING *Das menschliche Gehirn ist eigentlich nicht für eine erfolgreiche Navigation an den Finanzmärkten geschaffen. Mithilfe der Computational Neuroscience lassen sich Ineffizienzen erkennen und nutzen. Anlegern steht ein Zertifikat zur Wahl.*

Sandra Chattopadhyay

Aktien kaufen, wenn die Börsen in Panik geraten. Verkaufen, wenn die Kurse wieder steigen. Eine Empfehlung, die sich zwar nachhaltig bewährt und oft zu systematischem Alpha geführt hat, emotional aber nur schwer umzusetzen ist. Doch neuronale Abläufe in unserem Gehirn können erkannt und austrickst werden. Vereinfacht betrachtet ruft unser Gehirn nur zwei dominierende Verhaltensweisen hervor: Annäherung und Vermeidung. So sind wir im Laufe der Evolution neurologisch darauf programmiert worden, nach schneller Belohnung Ausschau zu halten. Vorfällen, die uns riskant oder unsicher erscheinen, möchten wir dagegen lieber aus dem Weg gehen.

Nachvollziehbar, wenn man bedenkt, dass Massnahmen für das existenzielle Fortbestehen der Lebensschwerpunkt unserer urzeitlichen Vorfahren waren und Gefahren die Überlebenschancen in der freien Wildbahn schmälerten.

VERLUSTE WIEGEN STÄRKER

Obwohl sie für unser physisches Überleben nur noch bedingt massgeblich sind, gehen wir diesen Verhaltensmustern in sämtlichen Lebenssituationen immer noch nach. Zwar wurde unser Denkorgan darauf konzipiert, in der Wildnis zurechtzukommen. Doch entsprechende Impulse steuern uns auch heute noch, etwa an den Finanzmärkten. Allerdings existieren diese über einen viel zu kurzen Zeitraum, als dass wir uns an sie als neuen Lebensraum hätten anpassen können.

Für unser Investitionsverhalten bedeutet dies nichts Gutes. Denn Verluste gewichten wir subjektiv viel höher als Gewinne. Ausserdem überfordern uns Ereignisse mit geringerer Eintrittswahrscheinlichkeit, sodass wir Informationen in hohem Masse nichtlinear verarbeiten. Aus rein ökonomischer Sicht fallen in der Folge viele unserer Investitionsentscheidungen suboptimal aus. Die Forschung stellte zum Beispiel fest, dass die allgemeine Risikoaversion von Anlegern nach einem Börsencrash typischerweise stark steigt, obwohl die mathematische Wahrscheinlichkeit für einen weiteren Crash nach einem Einbruch deutlich geringer ausfällt.

Können wir als Anleger oder Börsenhändler diese uns angeborenen emotionalen Schwächen eliminieren? Die Antwort lautet Nein. Erkenntnisse auf dem Gebiet der Neurowissenschaften untermauern dies. So veranschaulichten fortschrittliche, bildgebende Verfahren Prozesse, die in Gehirnen abliefen, wenn wirtschaftliche Entscheidungen getroffen wurden. Für optimale Marktentscheidungen müssten alle Akteure völlig rational und nutzenmaximierend handeln – was sie aber allein schon wegen der evolutionsbedingten Ausrichtung ihres Gehirns nicht tun, so das Ergebnis. Hinzu kommt, dass alle relevanten Informationen jedem jederzeit zur Verfügung stehen müssten und ein entsprechender Wissensstand in allen Vermögenswerten bereits eingepreist sein müsste. Doch solche völlig effizienten Märkte existieren leider nicht.

Gibt es einen Ausweg aus dem Dilemma? «Lasse Vorsicht walten, wenn andere gierig sind. Sei dann gierig, wenn andere ängstlich werden», sagte einst Grossinvestor Warren Buffett. Gemäss dieser Theorie solle man, komme, was wolle, den Markt ganz einfach völlig pragmatisch kaufen, wenn sich die Masse zurückhält, und verkaufen, wenn der Bullenmarkt wieder richtig Fahrt aufnimmt.

> ***«Fortgesetzte Gewinne führen zum kollektiven Aussetzen der Risikowahrnehmung.»***

Diese simple und logische Strategie hat Buffett immerhin zu einem der reichsten Menschen der Welt gemacht.

JENSEITS DER VERNUNFT

Wie schwer es jedoch den meisten anderen fällt, der einfachen Methodik zu folgen, zeigt sich in Bären- wie in Bullenmärkten gleichermassen.

Gerade wenn es gut läuft, führen fortgesetzte Gewinne zum Beispiel immer wieder zu einem kollektiven Aussetzen der Risikowahrnehmung und einem immer weiter steigenden Vertrauen in die Märkte. Dabei kann sogar ein Vertrauensniveau erreicht werden, das jenseits der Vernunft liegt und zu einem bald unweigerlich folgenden Markteinbruch führt. Die Neurowissenschaft hat uns unsere Grenzen aufgezeigt und verdeutlicht, wie unsere affektiven Komponenten zu den Ineffizienzen an den Märkten beitragen. Unsere emotionalen Schwächen werden wir wohl nie ausblenden können. Doch können wir sie uns mit einer ausgeklügelten Methodik zunutze machen?

Für eine intelligente Anlagestrategie müssten wir relevante neuronale Abläufe erkennen und ihnen pragmatisch entgegenwirken. Leichter gesagt als getan: Im traditionellen Asset Management fliessen neuronale Prozesse normalerweise nicht in fundamental- oder quantbasierte Strategien ein. Entsprechende Muster werden somit entweder gar nicht oder erst viel zu spät erkannt. Um dieses Problem zu beheben, hat der Schweizer Asset-Manager Neuronomics einen neuartigen Ansatz entwickelt.

VERBRIEFTES ZERTIFIKAT

Das auf Quantitative Finance spezialisierte Unternehmen nutzt neueste Forschung aus der sogenannten Computational Neuroscience, um exakt die Kursmuster zu identifizieren, die durch neuronale Prozesse induziert werden. Da Gehirnströme immer denselben Schemata folgen, ermöglicht die Erkennung von Mustern auch eine hochwertige, kurzfristige Vorhersage künftiger Marktsituationen. Anhand der Prognosen lassen sich in der Folge interessante Anlagepositionen aufbauen und am Ende potenzielles Alpha erwirtschaften.

Die von Neuronomics entwickelte Strategie ist anlageklassenunabhängig, sie lässt sich in Bezug auf unterschiedlichste Assets einsetzen. So wurde sie bereits erfolgreich auf ein Kryptowährungsportfolio angewandt. Über ein aktiv gemanagtes, verbrieftes Zertifikat, mit einer Schweizer ISIN, können professionelle Anleger an dieser Strategie partizipieren.

Sandra Chattopadhyay, Chief Marketing & Communications Officer, Gentwo

BILD: GETTY IMAGES

Unser Gehirn tendiert dazu, Verluste höher zu gewichten als Gewinne. Daher fallen Investitionsentscheidung manchmal nicht so rosig aus.

Krypto-Assets können jedes Depot bereichern

STRATEGIE *Die hohe Zahl an Krypto-Assets sorgt für immense Investitionsmöglichkeiten. Mit einer intelligenten Indexlösung lässt sich an den Chancen diversifiziert partizipieren.*

Tino Wendisch

Das Jahr 2008 hat Finanzgeschichte geschrieben – und das im doppelten Sinne. Während die Immobilienkrise in den USA der US-Investmentbank Lehman Brothers das Licht ausknipste, sendete der Bitcoin sein erstes Lebenszeichen. Das Pseudonym Satoshi Nakamoto – er gilt als Erfinder des Bitcoins – hat mit seiner Technologie eine Alternative zu den krisenanfälligen und inflationären Kreditgeldsystemen geschaffen und Tür und Tor für eine völlig neue Branche geöffnet.

Der Bitcoin, der wegen seiner digitalen Knappheit auch gerne als «digitales Gold» bezeichnet wird, blieb aber nicht lange allein. In seinem Sog entwickelten sich Tausende konkurrierende Projekte. Der Branchendienst CoinMarketCap zählt aktuell mehr als 8600 Krypto-Assets, die es zusammen auf eine Marktkapitalisierung von mehr als 2 Bio.$ bringen. Etwa 40% davon entfallen auf den Bitcoin, was ihn mit Abstand zum bedeutendsten Krypto-Asset macht. Damit steht fest: Die vor etwa einem Jahrzehnt entstandene Idee ist erwachsen geworden. Ein Beleg dafür ist aber nicht einzig die hohe Marktkapitalisierung, sondern auch der Aufstieg des dezentralen Finanzwesens (DeFi) sowie das zunehmende Interesse von institutionellen Investoren und Regierungen.

So hat El Salvador 2021 als erstes Land der Welt den Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt. Darüber hinaus erlauben bereits einzelne Kantone in der Schweiz wie Zug Bitcoinüberweisungen für staatliche Dienstleistungen.

Für Kapitalmarktteilnehmer ist die Kryptoindustrie ebenfalls zu gross geworden, um sie zu ignorieren oder als blosses Spekulationsobjekt abzustempeln. Die Krypto-Assets haben sich zu einer eigenständigen Anlageklasse geformt. In Deutschland können zum Beispiel Spezialfonds bis zu 20% ihres Vermögens in Krypto-Assets investieren.

INSTITUTIONELLES INTERESSE

Verstärktes institutionelles Interesse ist auch im Bereich Übernahmen und Direktinvestitionen festzustellen. Während sich Finanzdienstleister wie PayPal und Mastercard zuletzt Start-ups einverleibt haben, investieren Unternehmen wie Square, MicroStrategy und Tesla direkt in Krypto-Assets und integrieren sie in ihr Geschäftsmodell. Selbst Zentralbanken prüfen mittlerweile die Einführung von Central Bank Digital Currencies.

Privatanleger, die sich bei Krypto-Assets engagieren möchten, haben die Qual der Wahl. Um sich im Kryptodschungel zurechtzufinden, bieten anpassungsfähige Lösungen wie etwa ein Index grosse Vorteile. Sie gewährleisten eine schnelle Reaktion auf Marktänderungen, und neue, relevante Krypto-Assets können zeitnah berücksichtigt werden. Zudem weichen die Entwicklungen der einzelnen Kryptos zum Teil deutlich voneinander ab.

So konnte sich die mittlerweile auf Platz fünf im Krypto-Ranking vorgerückte Solana im Jahr 2021 mehr als verhundertfachen, Ethereum legte um mehr als 400% zu, der Bitcoin verteuerte sich dagegen nur rund zwei Drittel.

DIVERSIFIKATION IST TRUMPF

Diese Beispiele zeigen, dass Anleger auch im Kryptobereich nicht alles auf eine Karte setzen sollten. Abhilfe können in diesem Fall breit abgestützte Marktindizes schaffen. Diese diversifizierten Investmentlösungen streuen das Risiko über mehrere Krypto-Assets. Um dabei das Klumpenrisiko zu minimieren, wird oft eine zu hohe Konzentration auf ein einzelnes Krypto-Asset mit einer Begrenzung ausgeschlossen.

Ein Backtesting zeigt, welche positive Wirkung Krypto-Assets im Portfoliokontext haben können. Dazu werden nachfolgend zwei Varianten aufgezeigt. Im ersten Fall tritt ein Depot, das zu 95% aus Aktien und 5% Bitcoin besteht, gegen den international renommierten MSCI Daily TR Net World Index an. Das Ergebnis fällt eindeutig aus: Im Zeitrahmen von Anfang 2015 bis 30. September 2021 warf der Index einen jährlichen Gewinn von 10,7% ab, das mit Bitcoin bereicherte Portfolio dagegen stolze 16,4%.

Um diese Überrendite zu erzielen, mussten Anleger aber kaum ein höheres Risiko eingehen, bei beiden Risikogradmessern Volatilität und maximaler Drawdown liegen die Portfolios nahezu exakt gleichauf. Ein vergleichbares Bild zeigt sich, wenn man einem Multi-Asset-Portfolio einen 5%igen Anteil an Bitcoin hinzufügt. Diese Strategie erwirtschaftete im selben Zeitraum mit 13,6% Rendite pro Jahr eine Outperformance von 5,8 Prozentpunkten. Und auch hier überzeugt die Sharpe Ratio, also risikoadjustierte Rendite, im Portfoliokontext. Während sie beim reinen Multi-Asset-Portfolio einen Wert von 0,94 aufwies, lag sie bei der Strategie mit 1,44 deutlich höher. Grundsätzlich gilt: Je höher die Sharpe Ratio ist, desto besser.

> ***«Kryptos spielen im alltäglichen Finanzleben eine immer grössere Rolle.»***

Zugegeben, historische Entwicklungen lassen sich nicht einfach in die Zukunft fortschreiben. Dennoch zeigen die Beispiele, dass Krypto-Assets das Zeug dazu haben, ein Portfolio zu bereichern. Für die Art der Anlage spricht darüber hinaus, dass, wie eingangs aufgezeigt, die Kryptos im alltäglichen (Finanz-)Leben eine immer grössere Rolle spielen.

Langfristig dürften sich die Kryptos also in der Breite durchsetzen. Marktindizes sind angesichts ihres aktiven und diversifizierten Aufbaus ein geeignetes Finanzvehikel, um an den langfristigen Chancen der innovationsgeladenen Krypto-Assets zu partizipieren.

Tino Wendisch, Head of Crypto Offering, Leonteq

Bitcoin im Portfoliokontext

Quelle: Leonteq / Grafik: FuW, sm

IM DEZEMBER 2021 KAMEN AN DER SIX

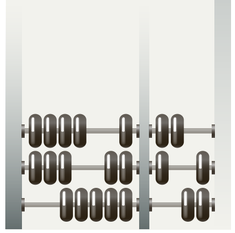
5058

NEUE LISTINGS VON DERIVATEN HINZU.

INSGESAMT KONNTEN

41 887

STRUKTURIERTE PRODUKTE GEHANDELT WERDEN.



Mit Trackern dem ESG-Trend auf der Spur

THEMENINVESTMENT *Tracker-Zertifikate helfen bei der Diversifikation. Interessant sind derzeit die Bereiche Halbleiter und Transformation der Stromerzeugung.*

Curdin Summermatter und Rocchino Contangelo

Themeninvestments sind der angenehmste Weg, um am Finanzmarkt in Trends zu investieren. Ob langfristig oder nachhaltig, lokal oder global: Trends verändern unsere Welt und bieten daher grosse Anlagechancen. Zeitgleich ist die Anlagewelt sehr dynamisch, und attraktive Investmentthemen ergeben sich dementsprechend fortlaufend. Wer am Ball bleiben will, muss zügig und opportunistisch handeln.

Gut eignen sich hierfür die Tracker-Themenzertifikate, mit denen Anleger effizient investieren können. Zertifikate sind ständig handelbar und bieten Investoren den Vorteil, ihr Vermögen in spannende Felder zu diversifizieren, ohne sich um einzelne Aktien oder Unternehmen kümmern zu müssen. Massgeschneiderte Lösungen sind dabei keine Seltenheit.

BILD: GETTY IMAGES

Mit Tracker-Themenzertifikaten können Anleger auf erneuerbare Energien oder treibhausgasfreie Technologien setzen.

DREI SCHRITTE ALS BASIS

Dies können bestehende Lösungen sein oder spezifisch aufgesetzte strukturierte Produkte, die in enger Zusammenarbeit zwischen Asset Management und Handel aufgesetzt werden. Die Basis eines erfolgreichen Tracker-Zertifikats umfasst drei Schritte: effiziente Implementation zusammen mit professionellem Handel, ESG- und Nachhaltigkeitswissen sowie Anlagewissen verbunden mit Researchkompetenzen.

Ein Portfolio kann aus Aktien, festverzinslichen Wertpapieren sowie Derivaten und ETF zusammengesetzt werden. Während sich der Handel um die Vermarktung und die Liquidität der Derivate kümmert, fokussiert sich das Asset Management auf den Anlage- und Titelmix bei den strukturierten Anlagelösungen. Dies umfasst ebenfalls die Portfoliokonstruktion der Fondslösungen nach professionellen Massstäben. Das Kernelement bildet der global ausgerichtete und fundamentale Researchprozess. Heutzutage unverzichtbar sind dabei ESG-integrierte Anlageansätze, die bei jeder Entscheidung am Ende den Ausschlag geben. Mittelfristig dürften Anlageopportunitäten im breit gefächerten Segment der Nachhaltigkeit sogar überwiegen.

Im Fokus stehen sechs Schlüsselbereiche und zwölf Investitionsthemen. Ob erneuerbare Energien oder treibhausgasfreie Technologien – entscheidend sind die Lösungsbeiträge der Unternehmen, die Anleger bei der Auswahl berücksichtigen sollen. Sie stehen im Einklang mit den siebzehn Entwicklungszielen der Uno.

Zwei Themen dieser Liste sind besonders interessant. Zum einen dürfte sich der weltweite Halbleitermangel auch in Zukunft fortsetzen, was Automobilindustrie und Elektronikhersteller zu spüren bekommen. Mit dem Abflauen der Pandemie könnten sich die Personalengpässe in den Industrieländern im Laufe des nächsten Jahres entspannen und das Angebot an Rohstoffen und Vorleistungen aus den Schwellenländern verbessern. Das Auflösen der Lieferengpässe wird zusammen mit einer starken Konsum- und Investitionsnachfrage für Wachstum sorgen.

TIEFE TREIBHAUSGASEMISSIONEN

Zum anderen bietet die Transformation der Stromerzeugung viele Chancen. Rund 30% der weltweiten Treibhausgasemissionen stammen aus dem Kraftwerksektor. Der Stromerzeugungsmix besteht heute mehrheitlich aus Kohle, Erdöl, Erdgas, Kernenergie und Wasserkraft. Zur Erreichung des 2-Grad-Ziels der Klimapolitik muss bis Mitte des 21. Jahrhunderts der Anteil von Energieerzeugungsarten mit tiefen Treibhausgasemissionen von 30 auf mindestens 80% steigen.

Die Erzeugung aus erneuerbaren Energien kennzeichnet sich durch keine bis geringe operative Kosten für die Nutzung der Energiequellen, belastet die Umwelt weniger als konventionelle Anlagen und weist oft dezentralen Charakter auf. Die Stromerzeugung aus Sonnenenergie hat enorme Fortschritte bezüglich Produktionstechnologien und Reduktion der Kosten erzielt, was dazu geführt hat, dass sie in sonnenreichen Regionen bereits heute wettbewerbsfähig ist.

Strom aus Windenergie kann ebenfalls mit Strom aus fossilen Kraftwerken konkurrieren. Investitionen in diesen Sektor werden mittelfristig steigen.

Curdin Summermatter, Leiter Verkauf strukturierte Produkte, ZKB, Rocchino Contangelo, Head Global ESG-integrated Research, Swisscanto Invest by ZKB

WICHTIGE ANLAGEBEREICHE

ENERGIE
- Erneuerbare Energien
- Energieeffizienz

MOBILITÄT
- Öffentlicher Verkehr
- Individualverkehr

RESSOURCEN
- Wasser
- Ressourceneffizienz

GESUNDHEIT
- Zugang zur Grundversorgung
- Gesundheitsförderung

FINANZEN
- Zugang zu Finanzdienstleistungen
- Finanzinfrastruktur

WISSEN
- Bildung
- Vernetzung

Einer für jedes Portfolio

RISIKO-RENDITE-PROFIL *Der Barrier Reverse Convertible zählt zu den beliebtesten Derivaten. Er kann das Portfolio bis zu einem gewissen Grad gut absichern und bewährt sich in Seitwärtsphasen.*

Vivien Sparenberg

Der Barrier Reverse Convertible (BRC) gehört zu den beliebtesten strukturierten Produkten. Und das nicht ohne Grund, denn BRC können relativ gut zur Steuerung des Rendite-Risiko-Profils im Portfolio eingesetzt werden. Für ein Investment in einen BRC sollte nicht allein die Attraktivität des garantierten Coupons ausschlaggebend sein.

Auch die zugrundeliegenden Aktien sowie das damit verbundene Risiko sollten ins Portfolio passen. Ob tiefere Barrieren oder höhere Coupons, BRC können einfach und flexibel zur Optimierung des Rendite-Risiko-Profils eingesetzt werden.

HOHER SICHERHEITSPUFFER

Im Vergleich zur Direktinvestition bietet der BRC dem Anleger einen gewissen Risikopuffer. Denn die Barriere schützt vor Kursrückschlägen eben bis zur Barriere. Das Portfolio kann somit zumindest bis zu einem gewissen Grad abgesichert werden. Dafür ist die Gewinnmöglichkeit auf den Coupon beschränkt. Aber wie funktioniert das?

Die Höhe der Barriere ist entscheidend, wie konservativ oder risikoreich ein BRC auch ist. Neben der Höhe des Sicherheitspuffers beziehungsweise dem Barrierelevel spielt ebenfalls die Periodizität oder der Zeitpunkt der Barrierebeobachtung eine wichtige Rolle. Bei einem BRC lassen sich höhere Sicherheitspuffer (tiefe Barrieren) zulasten der Rendite (Coupon) erreichen und umgekehrt. Denn hohe Sicherheitspuffer (tiefere Risiken) müssen auch hier, wie bei allen Geldanlagen, grundsätzlich mit tieferer Rendite erkauft werden.

Der Barrieretyp spielt neben den Attributen Coupon und Sicherheitspuffer für das Rendite-Risiko-Verhältnis eine wichtige Rolle. Bei BRC mit amerikanischer Barriere wird fortwährend – an vordefinierten Stichtagen – geschaut, ob einer der Basiswerte die Barriere berührt oder unterschreitet. Demgegenüber wird bei der europäischen Variante erst bei Schlussfixierung überprüft, ob es bei einem der Basiswerte zu einer Berührung oder einem Durchbruch der Barriere gekommen ist. Grundsätzlich gilt: Je häufiger eine Barriere beobachtet wird, desto höher die Wahrscheinlichkeit einer Barriereverletzung und desto höher die Renditechancen respektive der Coupon.

> *«Die Rückzahlung am Laufzeitende ist abhängig von der Kursentwicklung.»*

Die Rückzahlung am Laufzeitende ist abhängig von der Kursentwicklung der zugrundeliegenden Basiswerte. Von der Kursentwicklung unabhängig ist allerdings der garantierte Coupon, den Anleger in jedem Fall ausgezahlt bekommen. Wurde die Barriere während der gesamten Laufzeit nie berührt oder unterschritten, wird die Rückzahlung in Höhe des Nennwerts geleistet. Für eine positive Rendite des BRC genügt es daher bereits, wenn der Basiswert oder auch mehrere zugrundeliegende Basiswerte das Niveau halten oder leicht fallen.

In Seitwärtsphasen bleiben Aktien und Anlageprodukte, die nur auf steigende Kurse setzen, chancenlos. BRC aber spielen genau dann ihre Stärken aus, wenn die Kurse seitwärts tendieren.

RÜCKZAHLUNG ZUM NENNWERT

Kam es während der Laufzeit zu einem Barriereereignis (einer oder mehrere Basiswerte haben an den definierten Beobachtungstagen die Barriere berührt oder durchbrochen), der Kurs des Basiswerts erholt sich aber im weiteren Verlauf und notiert am Laufzeitende mindestens auf dem Ausübungspreis, so wird auch in diesem Fall die Rückzahlung in Höhe des Nennwerts geleistet. Liegen dem BRC mehrere Basiswerte zugrunde, müssen sich alle drei Kurse bis zur Schlussfixierung über den Ausübungspreis erholen, damit es eine Rückzahlung zum Nennwert gibt.

Kam es während der Laufzeit zum Barriereereignis und notiert der Kurs mindestens eines zugrundeliegenden Basiswerts am Laufzeitende unterhalb des Ausübungspreises, gibt es die physische Lieferung oder eine Barabgeltung. Auch ist ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich. Anleger tragen zudem das Ausfallrisiko des Emittenten.

Vivien Sparenberg, Head Flow Products Distribution Schweiz Digital Investing, Vontobel

Anzeige

Das Eco-Portfolio von «Finanz und Wirtschaft»

FINANZ und WIRTSCHAFT invest

Mit Raffinesse nachhaltig anlegen: das Eco-Portfolio der «Finanz und Wirtschaft»

Übernehmen Sie die ausgeklügelte Nachhaltigkeitsstrategie unserer Experten: Investieren Sie ins Klima und setzen Sie auf Unternehmen mit positiver Umweltwirkung. Mit dem FuW-Eco-Portfolio bietet Ihnen «Finanz und Wirtschaft» ein Portfolio, das sowohl ökologische als auch ökonomische Ansprüche befriedigt. Der Fokus liegt auf Unternehmen, die eine CO_2-Reduktionsstrategie verfolgen. Nachhaltiges Anlegen ist keine Modeerscheinung, sondern ein etablierter Trend. Das dritte Anlageprodukt der FuW hat bis jetzt nicht nur den SPI, sondern auch den Schweizer Leitindex SMI geschlagen. Jetzt kostengünstig profitieren!

Valor 56238777 | SIX Symbol FWEPTQ

Investieren wie die Experten: fuw.ch/invest/eco

POWERED BY LEONTEQ

Kontakt für produktbezogene Fragen
Leonteq Securities AG | Telefon 058 800 1111 | eMail info@leonteq.com

Rechtlicher Hinweis
Die in diesem Dokument erwähnten Finanzprodukte sind derivative Finanzinstrumente. Sie qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne der Art. 7 ff. des Schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und sind daher weder registriert noch überwacht von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anleger geniessen nicht den durch das KAG vermittelten spezifischen Anlegerschutz.

Anzeige

Futura Food – Nachhaltige Wertschöpfungskette im Fokus

Die Weltbevölkerung wächst und mit ihr der Bedarf an Nahrungsmitteln. Um die damit verbundenen Herausforderungen zu meistern, führt kein Weg an einer nachhaltigen Produktion und einem bewussten Konsum von Nahrungsmitteln vorbei. Gleichzeitig gilt es, Abfallstoffe zu reduzieren und die kostbare Biodiversität zu erhalten. Kühne neue Ideen zielen darauf ab, das globale Lebensmittelsystem umzuwandeln – von einem ressourcenintensiven in ein vollständig nachhaltiges System.

Erfahren Sie mehr über Futura Food und weitere interessante Anlagemöglichkeiten unter: www.raiffeisen.ch/futurafood

WERBUNG

PARTIZIPATION | AN DER SIX SWISS EXCHANGE HANDELBAR

LEONTEQ CRYPTO MARKET INDEX

73% DER GESAMTEN KAPITALISIERUNG DES KRYPTO-MARKTS IN EINEM PRODUKT

Unsere neuste Anlagelösung in der momentan aufstrebendsten Assetklasse

Angesichts des immensen Angebots an digitalen Assets ist es für Anleger nicht einfach, immer den richtigen Coin im Depot zu haben. Ein professionell gemanagter Index schafft hier Abhilfe. Leonteq hat dazu den Leonteq Crypto Market Index ins Leben gerufen. Der Index repräsentiert derzeit 11 Krypto-Assets, auf die aktuell 73% der gesamten Kapitalisierung des Krypto-Markts entfallen. Damit handelt es sich um den am besten diversifizierten passiven Krypto-Index an der Schweizer Börse. Die Gewichtung der Krypto-Assets wird mittels der Marktkapitalisierung bestimmt, wobei Klumpenrisiken einzelner Krypto-Assets durch einen Mechanismus reduziert werden. Der Index wird quartalsweise überprüft und bis zu 25 Krypto-Assets können im Index enthalten sein.

AN DER SIX SWISS EXCHANGE HANDELBAR: TRACKER ZERTIFIKAT

PARTIZIPATION	BASISWERTE	WÄHRUNG	BRIEFKURS*	LAUFZEIT	VALOR
100.00%	Leonteq Crypto Market Index	USD	USD 82.56	Open End	112985519

Kleinste Handelsmenge 1 Zertifikat **Administrationsgebühr** 1.95% p.a. **Emittentin** Leonteq Securities AG

ANFÄNGLICHE ZUSAMMENSETZUNG UND GEWICHTUNG DES LEONTEQ CRYPTO MARKET INDEX

KRYPTO-ASSET	GEWICHTUNG**	ANWENDUNG***
Bitcoin	36.31%	Währung
Ether	23.45%	Intelligente Verträge
Solana	6.52%	Intelligente Verträge
Cardano	6.19%	Intelligente Verträge
XRP	5.77%	Währung
Polkadot	4.66%	Intelligente Verträge
Avalanche	4.26%	Intelligente Verträge
Dogecoin	4.20%	Währung
Polygon	3.53%	Intelligente Verträge
Litecoin	2.58%	Währung
Algorand	2.54%	Intelligente Verträge

Die in diesem Dokument erwähnten Finanzprodukte sind derivative Finanzinstrumente. Sie qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne der Art. 7 ff. des Schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und sind daher weder registriert noch überwacht von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anleger geniessen nicht den durch das KAG vermittelten spezifischen Anlegerschutz.

* Quelle: Leonteq Securities AG, Stand: 26.01.2022, 09:15 Uhr

** Quelle: Leonteq Securities AG, Stand: 17.01.2022

*** gemäss CoinDesk DACS (Digital Asset Classification Standard)

RECHTLICHER HINWEIS

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung im Sinne von Art. 68 FIDLEG

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und stellt weder eine Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten noch eine Offerte oder Einladung zur Offertstellung dar und ist kein Research. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Bei Produkten, welche nicht unter COSI® begeben werden, sind die Anleger dem vollen Kreditrisiko der Emittentin [resp. der Garantiegeberin] ausgesetzt. Die gemachten Angaben ersetzen nicht die vor dem Eingehen von Derivategeschäften in jedem Fall unerlässliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung durch einen Finanzberater.

Diese Publikation ist weder ein vereinfachter Prospekt im Sinne des Art. 5 KAG gemäss dem Wortlaut unmittelbar vor Inkrafttreten des Schweizer Finanzdienstleistungsgesetzes («FIDLEG»), noch ein Prospekt gemäss Art. 40 FIDLEG, noch ein Emissionsprospekt im Sinne des Art. 1156 OR. Die massgebende Produktdokumentation kann direkt bei Leonteq Securities AG unter Tel. +41 (0)58 800 1111, Fax +41 (0)58 800 1010 oder über E-Mail termsheet@leonteq.com bezogen werden.

Verkaufsbeschränkungen bestehen für den EWR, Hongkong, Singapur, die USA, US persons und das Vereinigte Königreich (die Emission unterliegt schweizerischem Recht).

Die Performance der den Finanzprodukten zugrunde liegenden Basiswerte in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung dar. Der Wert der Finanzprodukte untersteht Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments in die Finanzprodukte führen können. Der Erwerb der Finanzprodukte ist mit Kosten/Gebühren verbunden. Leonteq Securities AG und/oder ein verbundenes Unternehmen können in Bezug auf die Finanzprodukte als Market Maker auftreten, Eigenhandel betreiben sowie Hedging-Transaktionen vornehmen. Dies könnte den Marktkurs, die Liquidität oder den Marktwert der Finanzprodukte beeinträchtigen.

Kryptowährungen sind für Anleger mit erhöhten Risiken verbunden. Weitere Informationen über potenzielle Risiken im Zusammenhang mit dem Produkt und dem Basiswert sind in der massgebenden Produktdokumentation (Abschnitt «Produktspezifische Risiken» und «Zusätzliche Risikofaktoren») zu finden.

Die Emittentin wird unter normalen Marktbedingungen einen begrenzten Sekundärmarkt stellen. Anleger sollten beachten, dass wenn die Emittentin (oder einer Absicherungsgesellschaft von ihr) nicht in der Lage ist, Absicherungsgeschäfte zu tätigen, oder wenn es sehr schwierig ist, solche Geschäfte abzuschliessen, sich die Geld/Brief-Spanne für das Produkt (zeitweilig oder potenziell sogar auf unbestimmte Zeit andauernd) erhöhen kann, um das wirtschaftliche Risiko der Emittentin (oder einer Absicherungsgesellschaft von ihr) zu begrenzen. Weitere Informationen über Risiken im Zusammenhang mit einer erhöhten Geld/Brief-Spanne sind in der massgebenden Produktdokumentation (Abschnitt «Produktspezifische Risiken» und «Zusätzliche Risikofaktoren») zu finden.

Soweit dieses Dokument Informationen zu einem verpackten Anlageprodukt für Kleinanleger und Versicherungsprodukt (PRIIP) enthält, ist in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 (PRIIPs Verordnung) ein Basisinformationsblatt (BiB) unter folgendem Link abrufbar: https://www.priipkidportal.com/.

Eine Wiedergabe - auch auszugsweise - von Artikeln und Bildern ist nur mit Genehmigung von Leonteq Securities AG gestattet. Jegliche Haftung für unverlangte Zusendungen wird abgelehnt.

© Leonteq Securities AG 2022. Alle Rechte vorbehalten.

Mitglied bei