



Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Wer auf den dicken Bullen hofft und den dünnen fürchtet, braucht Kapitalschutz.

Für jedes Marktszenario gebe es ein strukturiertes Produkt, ist aus der Branche ab und an zu hören. Umgekehrt passt nicht jedes Produkt zur aktuellen Marktlage. Wichtige Wegweiser sind die Volatilität an der Börse und die Zinsen.

Am allerwichtigsten ist allerdings der Ausblick, nur ist der halt ungewiss. An Wallstreet, der Leitbörse der Welt, ist der S&P 500 seit dem Tief im Oktober 20% gestiegen, womit sich der längste Bärenmarkt seit 1948 in einen Bullenmarkt verwandelt hat. Und jetzt?

Gezogen worden ist der Index von bloss sieben Technologieunternehmen, deshalb spricht das Anlegermagazin «Barron's» vom «dünnen Bullen». Falls die Sieben fallen, ist die Hausse dahin. Zudem wird das Fed als Leitnotenbank der Welt den Leitzins wohl nicht wie zu nächst erwartet gegen Ende Jahr senken, sondern ihn weiter hinaufsetzen und dann dort oben stehen lassen. Willkommen im Abwärtsszenario.

Für einen «dicken Bullen» hingegen spricht, dass sich der Kursaufschwung der Sieben langsam auf weitere Aktien überträgt, zuerst auf gebeutelte Finanztitel. Zudem hat die Börse die straffe Geldpolitik bereits eingerechnet, und die Wirtschaft ist viel robuster als ursprünglich gedacht. Also was jetzt?

«Barron's» resümiert: «Entscheiden Sie selbst. Die Schönheit des dünnen Bullen liegt im Auge des Betrachters.»

Nicht unplausibel ist ein mehrmonatiger Seitwärtstrend, proklamiert im Mai von den Analysten von UniCredit. Derweil gebe es Rücksetzer von bis zu 10%. Für dieses Szenario ideal sind Barriereprodukte mit Coupon, denn sie sind für einen stagnierenden oder

leicht fallenden Markt konzipiert. Spielverderber ist die Volatilität. Sie ist niedrig, und damit ist der Coupon gering.

Der Volatilitätsindex Vix als Angstbarometer der Wallstreet notierte am Freitag 13,7, das ist so weit unten wie zuletzt im Februar 2020. Und auch auf längere Sicht – der Vix schaut bloss 30 Tage voraus – ist die Volatilität fast so niedrig wie vor der Pandemiekrise. Das zeigt der Index Vix1Y, er registriert die am Optionsmarkt erwartete Volatilität auf Sicht von zwölf Monaten.

Die Frist zu beachten ist wichtig, denn Barriereprodukte mit Coupon gibt es für verschiedene Laufzeiten. Das nützt derzeit aber nichts, bei überall wenig Volatilität. Wer also prognostiziert, dass die Börse stagniert, muss mit einem dünnen Coupon vorliebnehmen. Besser ist, auf die nächste Aufregung mit erhöhter Volatilität zu warten.

Diese ist auch für Kapitalschutzertifikate wichtig, und dort gilt umgekehrt: Je geringer die Volatilität, desto besser, denn damit ergibt sich mehr Partizipation am unterliegenden Aktienindex. Der Kaufzeitpunkt ist also günstig. Mit der Laufzeit lässt sich auch da nicht viel mehr herausholen. Neben der durchweg niedrigen Volatilität sind auch die Zinsen für alle Fristen fast gleich – sie sind der zweite wichtige Faktor für Kapitalschutzertifikate.

Wer auf den dicken Bullen hofft, aber den dünnen fürchtet, kauft ein Kapitalschutzprodukt. Die Länge der Laufzeit liegt im Auge des Betrachters.

Ihr Derivat