

# STRUKTURIERTE PRODUKTE

DER SONDERBUND | JANUAR 2026



BILDER: GETTY IMAGES, MARKUS FORTE, ZVG (6)

## Sichtbare Chancen

Kaum eine Technologie seit dem Internet hat die Menschen derart in den Bann gezogen wie die künstliche Intelligenz. Ihr Einfluss nimmt stets zu, und sie verändert in Schnellzugtempo die globale Wirtschaft. Wo sie noch nicht im Einsatz ist, wird über Möglichkeiten diskutiert und das Potenzial ausgelotet. So auch in der Branche der strukturierten Produkte. Es ist klar, dass KI auch in diesem Markt einen grossen Einfluss ausüben wird. Doch die Frage – wie sie auch in dieser Beilage gestellt wird – lautet, ob die Branche zurzeit überhaupt bereit ist, KI effizient einzusetzen.

SEITEN 4, 7, 10, 14

## «Anleger bleiben ihrem Produkt treu»

**IRENE BRUNNER**  
Vorstandsmitglied im  
Branchenverband SSPA.

Frau Brunner, die Schweiz und Deutschland sind die zwei grössten Märkte für strukturierte Produkte. Was ist unterschiedlich?

Das Erste, was ins Auge sticht, ist die Anzahl Produkte. An den Börsen in Deutschland werden bis zu 2 Mio. Produkte gehandelt, in der Schweiz sind es unter 90.000. Massgeblich ist die Nachfrage. Viele Anleger in Deutschland kaufen nur im Sekundärmarkt an der Börse. In der Schweiz erwerben sie vor allem auch Neuemissionen in der Zeichnungsphase am Primärmarkt. Zudem ist Deutschland grösser, und es gibt dort viele Selbstentscheider, während sich in der Schweiz viele Anleger von ihrer Bank beraten lassen und dann Produkte zeichnen.

### Sind beidseits der Landesgrenze die gleichen Anlagen beliebt?

In der Schweiz gibt es viele Produkte mit Barriere, die sich auf drei oder fünf Aktien beziehen – wobei dann diejenige mit dem schlechtesten Kursverlauf ausschlaggebend ist. Solche Worst-of-Strukturen finden sich in Deutschland kaum, sondern

Fortsetzung auf Seite 4

## Bausteine fürfordernde Märkte

**EDITORIAL** In einem schwierigen Marktumfeld gewinnen strukturierte Produkte an Bedeutung. Um das Potenzial auszuschöpfen, braucht es Sachkenntnis.

Damien Martin und Philippe Béguelin

**S**trukturierte Produkte eröffnen neuen Handlungsspielraum. Sie sind nicht eindimensional oder auf eine Marktphase beschränkt, sondern ihre Stärke liegt darin, unterschiedliche Annahmen und Szenarien zum Verlauf der Märkte in konkrete Anlagestrategien zu übersetzen. Renditechancen entstehen nicht nur in steigenden Märkten, sondern auch mit seitwärts tendierenden Kursen und besonders in unruhigen Phasen mit erhöhter Volatilität am Aktienmarkt. Ob Anleger von stabilen Erträgen profitieren wollen, gezielt Risiken eingehen oder bestehende Positionen im Portfolio absichern möchten: Für nahezu jedes Anlagebedürfnis existiert ein passendes Instrument.

Gerade in erratischen Zeiten, in denen sich klare Trends nur selten abzeichnen, gewinnen solche Anlageinstrumente an Bedeutung. Produkte wie Reverse Convertibles oder Actively Managed Certificates (AMC) erlauben es, Ertragsquellen gezielt zu erschliessen oder Risiken bewusst einzuzgrenzen. Sie erweitern den Anlagehorizont über das klassische Kaufen, Halten und Verkaufen hinaus und machen es möglich, auch in einem anspruchsvollen Marktumfeld investiert zu bleiben.

### VIELSEITIGKEIT VERLANGT ORIENTIERUNG

Allerdings sind strukturierte Produkte erklärmungsbedürftig – nicht, weil sie komplex sein müssen, sondern weil sie jeweils für einen bestimmten Zweck gestaltet sind. Ihre Funktionsweise sowie die Chancen und Risiken erschliessen sich dem Anleger nur dann, wenn sie im richtigen Kontext betrachtet werden. Umso

wichtiger ist es für die Branche, Wissen verständlich aufzubereiten und den praktischen Einsatz dieser Instrumente zu erklären.

Das ist insbesondere deshalb wichtig, weil sich das Anlegerprofil wandelt. Neben erfahrenen Investoren befassen sich zunehmend auch jüngere Menschen mit Vermögensaufbau und Vorsorge. Sie bringen neue Fragen, andere Erwartungen und einen grossen Informationsbedarf mit. Wer strukturierte Produkte nutzt, sollte verstehen, wie sie funktionieren, welche Anlachancen sie bieten und welche Risiken sie bergen. Denn nur informierte Anleger treffen bewusste Entscheidungen – und behalten langfristig Vertrauen. Hier muss die Branche einen klaren Fokus auf ihre Bestrebungen setzen.

### BRANCHE PROFITIERT VOM UMFELD

In einem Umfeld, das geprägt ist von geopolitischen Spannungen, strukturellem Wandel, technologischer Konzentration und einer schwer einschätzbar Zins- und Inflationsentwicklung, gewinnt der gezielte Einsatz von Anlagestrategien an Bedeutung. Viele Anleger suchen deshalb nach Lösungen, die auch in unruhigen Marktphasen planbare Erträge ermöglichen oder gezielt Chancen aus Marktbewegungen ableiten.

Strukturen setzen hier an, machen Volatilität nutzbar, eröffnen alternative Ertragsquellen und helfen, Portfolios robuster aufzustellen. Aber: Strukturierte Produkte sind kein Ersatz für eine gesamtheitliche Anlagestrategie, sondern Teil davon. Obschon die einzelnen Produkte und ihre Wahl wichtig sind, ist die Einbettung des jeweiligen Instruments in den Anlagekontext und das Portfolio entscheidend. Gelingt diese Einbettung, eröffnen Strukturen Potenzial, das sonst nicht ausgeschöpft werden kann.

## Die falsche Frage

Der Vertrieb strukturierter Produkte diskutiert derzeit intensiv über künstliche Intelligenz, die als zentraler Hebel für Effizienz gilt. Zuerst aber muss die Frage gestellt werden, ob die Branche überhaupt bereit ist für die Technologie. **SEITE 4**

## Das Einkommen maximieren

Wachstumsorientierte Aktien zahlen selten eine Dividende und bieten damit oft keinen laufenden Ertrag. Genau hier setzen Covered-Call-Strategien an. Besonders bei moderat steigenden Märkten kann die Strategie eine Lösung bieten. **SEITE 5**

## Zugang zur Next Gen

Um die junge Anlegergeneration abzuholen, wo sie sich informiert, muss die Branche neue Kommunikationswege erschliessen. **SEITE 6**



GEORG VON WATTENWYL

## «Produkte für volatiles Gold»

Für Gold würden vermehrt Produkte eingesetzt, die von hoher Volatilität profitieren, sagt der Präsident des Branchenverbands SSPA. **SEITEN 8, 9**

## Vielfältig einsetzbar und beliebt

Actively Managed Certificates (AMC) sind so populär geworden, dass ihr Akronym Eingang in den allgemeinen Sprachgebrauch fand. Das liegt auch an den zahlreichen Individualisierungsmöglichkeiten. **SEITE 10**

## Eine interessante Alternative

In Zeiten weltweiter Zinssenkungen bietet die Struktur der Credit Linked Notes eine Lösung mit viel individueller Flexibilität für Anleger. Kein Wunder, wenden sich seit einiger Zeit immer mehr Vermögensverwalter dem Produkt zu. **SEITE 13**

## Tipps fürs Strukturierte Portfolio 2026

Mit strukturierten Produkten lässt sich ein Portfolio ergänzen, optimieren und absichern. Wegen ihrer vielseitigen Eigenschaften kann theoretisch ein ganzes Depot mit strukturierten Produkten gebildet werden. Sechs Branchenkenner haben sich mit diesem Gedanken befasst und stellen ihr Struktur-Portfolio für das Jahr 2026 vor. **SEITEN 12, 13**



**JÉRÔME ALLET**  
UBS Investment Bank



**DANIEL ESPINEIRA**  
Julius Bär



**SIMON PRZYBYLLA**  
Leonteq



**CURDIN SUMMERMATTER**  
Zürcher Kantonalbank



**VIVIEN SPARENBERG**  
Vontobel



**ROBIN VOGEL**  
Luzerner Kantonalbank



# Auftakt ins Anlagejahr: In die ZKB-Jahresfavoriten 2026 investieren

Die Aktienexperten der Zürcher Kantonalbank haben zehn Schweizer Titel ermittelt, denen sie 2026 besonders gute Aussichten einräumen. Die Auswahl besteht aus fünf Börsenschwergewichten sowie aus fünf kleinen und mittelgrossen Unternehmen. Bei den Large Caps gehören neben dem Industriekonzern **ABB** auch der Baustoffhersteller **Amrize**, die Private-Equity-Spezialistin **Partners Group** sowie der Pharmareise **Roche** und der Versicherer **Zurich Insurance** zu den Favoriten. Bei den kleinen und mittelgrossen Titeln setzen die ZKB-Analysten auf den Turbolader-Hersteller **Accelleron**, den Halbleiterausrüster **Comet** und den Industriezulieferer **Dätwyler**. Auch der Medizintechniker **Medacta** und der Pharmazulieferer **Siegfried** sind Teil der Selektion.

## Wie Anlegerinnen und Anleger direkt investieren können

Mit den strukturierten Produkten der Zürcher Kantonalbank können Anlegerinnen und Anleger gezielt in die diesjährige Aktienselektion investieren. Abhängig von den individuellen Markterwartungen stehen verschiedene Anlagelösungen zur Wahl.

## Kontakt

**Emittentin:** Zürcher Kantonalbank, Zürich,  
S&P Rating AAA  
**Internet:** zkb.ch/derivate  
**Telefon:** 044 293 66 65

### ZKB Tracker-Zertifikat auf den Aktienbasket «ZKB Jahresfavoriten 2026»

**Laufzeit:** 1 Jahr  
**Valor:** 134 140 315

### ZKB Outperformance-Zertifikat auf den Aktienbasket «ZKB Jahresfavoriten 2026»

**Partizipation:** 145%  
**Cap Level:** 110%  
**Laufzeit:** 1 Jahr  
**Valor:** 134 140 317

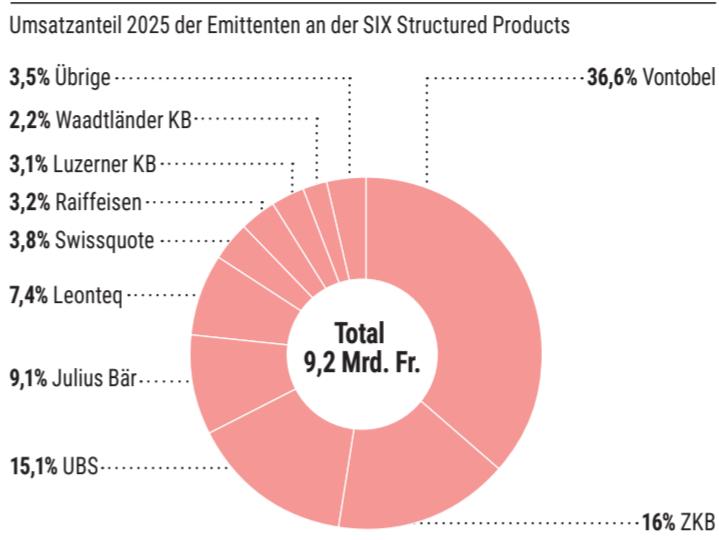
**Rechtliche Hinweise**  
Dieses Dokument dient Werbezwecken. Dieses Dokument richtet sich an Investoren mit Wohnsitz/Sitz in der Schweiz. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftssicherer Sorgfalt erstellt. Sie bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung ab, die sich aus der Verwendung des Dokumentes ergibt. Dieses Dokument ist weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages noch eine Einladung zur Offerstellung für Produkte und Dienstleistungen. Es stellt kein Angebot und keine Empfehlung für den Erwerb, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument enthält allgemeine Informationen und berücksichtigt weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder besondere Bedürfnisse eines spezifischen Empfängers. Der Empfänger sollte die Informationen vor einer Anlageentscheid sorgfältig auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen überprüfen. Für die Einschätzung juristischer, regulatorischer, steuerlicher und anderer Auswirkungen eines der Emittenten kann sich der Anleger direkt an das ausstellende Unternehmen wenden. Das Dokument stellt weder ein Basis-Preis- noch endgültiges Bedingungs- oder Basisinformationsblatt dar. Das Basisinformationsblatt, das endgültigen Bedingungen sowie ein allfälliges Basisinformationsblatt sind bei der Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, Abteilung VRIS sowie über zkb.ch/finanzinformationen kostenlos erhältlich. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass Telefonate mit Handels- und Verkaufseinheiten der Zürcher Kantonalbank aufgezeichnet werden. Mit Ihrem Anruf stimmen Sie stillschweigend die Aufzeichnung zu. © 2026 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.



## Strukturierte Produkte

### Der Schweizer Markt für strukturierte Produkte

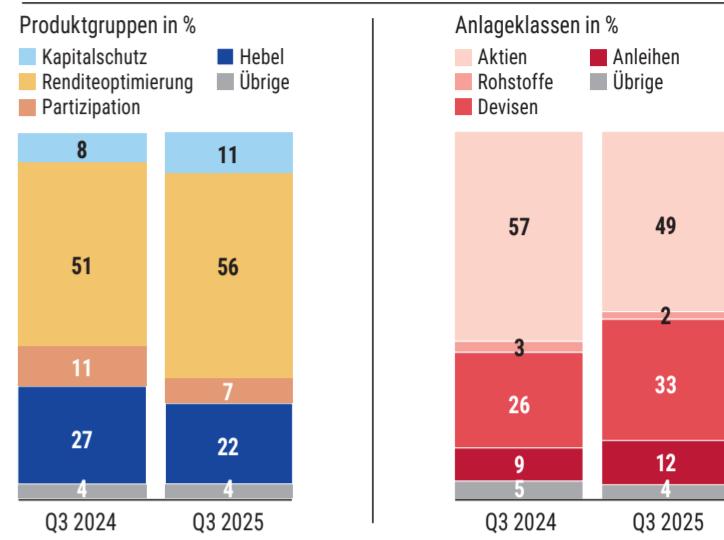
#### Börsenumsatz der Emittenten



Der Umsatz mit strukturierten Produkten hat 2025 zugenommen, zeigt der Vergleich der ersten drei Quartale (vgl. Grafik unten links) – die Jahreszahlen werden am 19. Februar publiziert. Von Januar bis September ist der Umsatz 18% auf 172 Mrd. Fr. gestiegen. Der deutliche Rückgang ab 2022 resultiert aus engeren Abgrenzungskriterien, die der Branchenverband SSPA seither anwendet. Die wichtigste Produktgruppe Renditeoptimierung, zu der Barrierefälle mit Coupon gehören, hat im Quartalsvergleich den Umsatzanteil gesteigert (vgl. Grafik rechts). Im Umsatz an der SIX Swiss Exchange rangiert Vontobel vor ZKB und UBS (vgl. Grafik links), die beiden Letzteren haben zum Vorjahr die Plätze getauscht. Das Anlagekapital in strukturierten Produkten ist gestiegen, ihr Anteil am gesamten investierten Vermögen bleibt konstant (vgl. Grafik unten rechts).

BEG

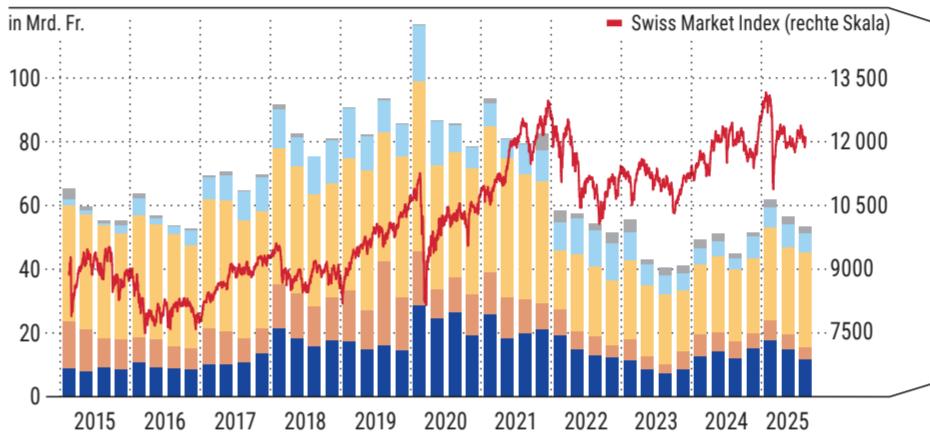
#### Umsatz im Quartalsvergleich



Anlageklassen in %

- Aktien
- Rohstoffe
- Anleihen
- Devisen
- Übrige

#### Umsatz strukturierte Produkte



Quellen: SSPA, SNB, SIX / Grafiken: FuW, mta

#### IMPRESSUM

Sonderbund «Strukturierte Produkte» zur Ausgabe Nr. 8 der «Finanz und Wirtschaft» vom 31. Januar 2026

#### HERAUSGEBER

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  
redaktion@fuw.ch, www.fuw.ch  
Chefredaktor Jan Schwalbe  
Leitung Beilage/Redaktion  
Damien Martin, Philippe Béguelin  
Art Director Andrea Brändli  
Produktion Regina Gloor  
Korrekturat Malgorzata Gajda,  
Roman Brunold

#### VERLAG

Tamedia Finanz und Wirtschaft AG  
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich  
Tel. 044 248 58 00, verlag@fuw.ch  
Jessica Peppel (Geschäftsleiterin)  
Marc Isler (Leitung Nutzermarkt)  
Aranzazu Diaz (Leitung Abo-Service)  
Abonnements Tel. 044 404 65 55  
abo@fuw.ch, www.fuw.ch/abo  
Anzeigen Tamedia Advertising AG  
Seestrasse 39, 8700 Küsnacht  
Tel. 044 248 40 30 anzeigen@fuw.ch  
Philipp Mankowski (Chief Sales Officer), Urs Wolperth

**TECHNISCHE HERSTELLUNG**  
DZZ Druckzentrum Zürich AG  
Werdstrasse 21, 8021 Zürich

Ein Angebot von Tamedia

#### Thomas Wulf

Das alte Jahr war fast schon im Weihnachtsschlaf, da wartete die Brüsseler Gesetzgebungsmaschine noch mit einer Überraschung auf. Die Unterhändler von EU-Rat und -Parlament erzielten in buchstäblich letzter Minute einen Durchbruch, und zwar bei der umstrittenen EU-Kleinanlegerstrategie RIS (vgl. Glossar). Die Alternative wäre der Rückzug des Dossiers gewesen, dessen Sinnhaftigkeit nicht nur von den Verttern der Finanzbranche angezweifelt wird.

Dabei stand der Aufstieg des vergangenen Jahres noch unter dem Eindruck eines Wahlergebnisses, das der Kommission eindrücklich nahelegte, sich vom irrgänigen Fokus auf «Nachhaltigkeit um jeden Preis» zu lösen und endlich das Thema der erdrückenden Regulierungslast anzugehen. Mit der nun mühsam ausverhandelten RIS entsteht aber der Eindruck, dass diese eindringliche Botschaft, die selbst in die im Dezember veröffentlichte US-Sicherheitsstrategie Eingang fand (Seite 24, vierter Absatz, wer es nachlesen möchte), schon vergessen ist.

**KOSTEN FÜR ANLEGER STEIGEN**  
Die Kleinanlegerstrategie ist, man kann sie nicht anders bezeichnen, ein regulatorisches Monstrum, das niemand – am allerwenigsten der Kleinanleger – benötigt. Sie wird die Kundenkosten durch ihre IT-intensive Umsetzung nach oben treiben und zu Angebotsbeschränkungen führen.

Das Vorhaben wurde von der mittlerweile aus dem Amt geschiedenen Kommissarin Mairead McGuinness als Meilenstein des Verbraucherschutzes verkauft, aber völlig unzureichend vorbereitet. Steuerliche Aspekte etwa, für Privatinvestoren in verschiedenen Ländern einer der Hauptbeweggründe an Anlageentscheidungen blieben unberücksichtigt.

Der auf Basis solch mangelhafter Vorarbeiten erstellte erste Entwurf der «Strategie» zog sofort massive Kritik auf sich. Die EU-Kommission hatte unterschätzt, wie viele nationale Behörden den Zugang von Anlegern zu Finanzprodukten bereits detailliert geregelt haben. In Frankreich,

Italien, Belgien, Portugal oder Holland, die alsamt eine extrem hohe nationale Regelungsdichte für den Privatkundenvertrieb aufweisen, bedarf es schlichtweg keiner weiteren EU-Regelung.

Der Umstand, dass die Stimmen, die auf die Rücknahme des Vorschlags drängten, nicht gehört wurden, ist ein herber Rückschlag für das im EU-Vertrag verankerte Subsidiaritätsprinzip. Seine Missachtung wird auf Jahre Folgen haben, da EU-Rat und -Parlament auf einen alten Trick zurückgriffen, womit hoch relevante Details nicht mehr ausdiskutiert, sondern auf die Ebene der nationalen Aufsichtsbehörden – koordiniert von der EU-Aufsicht Esma – geschoben werden. Dies betrifft Punkte, ohne die sich die RIS-Kernregelungen schlichtweg nicht anwenden lassen, wie z.B. die konkrete Berechnung von europäischen Benchmarks.

**SUBSIDIARITÄT MISSACHET**  
Sollte es nach Inkrafttreten 2027 nicht schnell zu pragmatischen Lösungen kommen, läuft der EU-Finanzmarkt im Kleinanlegerbereich Gefahr, sich noch weiter nur auf standardisierte Produktformate und vermeintlich «einfaches» Referenzwerte auszurichten. Sie erhöhen entweder das Klumpenrisiko für Anleger in einer Marktkorrektur oder beschränken das Ertragspotenzial wegen einseitiger Fokussierung auf Kapitalschutz.

Allerdings wartet die EU 2026 noch auf einer weiteren Regulierung auf, die weniger den B2C- als mehr den B2B-Bereich betrifft und weitaus disruptiver Charakter als die Kleinanlegerstrategie haben wird. Die Rede ist von Fida. Mithilfe dieses ebenfalls von Mitgliedstaaten und selbst einem Kommissar zum Rückzug empfohlenen – Regulierungsprojekts soll versucht werden, über den Zugang zu Kundendaten grenzübergreifend und preisgünstiger Angebote von Finanzprodukten zu fördern. Die ursprüngliche Idee war, dass private wie gewerbliche Kunden, die es ausdrücklich wünschen, ihren Finanzdienstleister verpflichten, Daten zu ihren Finanzprodukten, der Portfoliokomposition sowie Investitionszielen und -bedürfnissen Drittanbieter zur Verfügung zu stellen. Diese können auf die

einzelnen Kunden zugehen oder auch nur allgemein versuchen, in einem geografischen oder sektoriellem Markt ihr Angebot besser zu strukturieren und Fuss zu fassen. Fida bezieht fast alle Produktdaten mit ein, Ausnahmen bestehen nur für Solvabilitätsangaben und Lebensversicherungsrisiken.

Was bei dem Vorhaben stört, ist der direktionistische Ansatz. Statt einer Analyse, in welchen Bereichen es Marktversagen gibt, sodass keine «hinreichend günstigen» Angebote zustandekommen, wird unterstellt, das sei mehr oder weniger überall der Fall. Dass einige Marktsegmente bereits übersättigt sind oder auch aus Gründen, die mit Daten nichts zu tun haben, den Markteintritt Dritter massiv erschweren (z.B. durch userfreie Staatsanleihen in Ungarn), wird ausgebendet. Gleichermaßen gilt für eine potenziell betrügerische Nutzung von Fida-Daten durch unseriöse Drittanbieter, die durch Sprach- und Rechtsbarrieren in anderen Ländern vor einem Regress auch in der EU oft geschützt sind.

Als wäre dies nicht genug, geht ein immenser IT-Aufwand mit Fida einher. Außerdem sollen die grossen US-Technologiekonzerne weder Betreiber der Plattform noch zur Datenauffrage berechtigt sein. Insgesamt hoffen daher nicht wenige Marktteilnehmer (wie auch einige Regierungen), dass dies transatlantischen Druck auslässt, der das Projekt aufhält.

**MARKTZUGANG ÖFFNEN**  
Schliessen wir aber mit einer positiven Note. Beide Projekte, die Kleinanlegerstrategie und Fida, stammen aus der Zeit vor dem Ursula von der Leyen verordneten Umschwenken zu mehr Effizienz in der EU-Regelsetzung. Das im Dezember vorgestellte «Marktintegrationspaket» ist in dieser Hinsicht ein gewisser Lichteck.

Damit will die Kommission einmal nicht das Rad neu finden, sondern einzelne wohlbekannte Vertriebshindernisse für Finanzprodukte in der EU gezielt beseitigen. Hierzu gehört z.B., dass nationale Behörden gegenüber Anbietern aus EU-Drittstaaten nicht mehr auf lokale Marketingregeln Rückgriff nehmen dürfen. Dies ist ein beliebter Trick, mit dem sich das EU-weite Passorting von Wertpapierprospekt in der Praxis aushebeln lässt.

Derlei konzentrierte Anstrengungen brauchen es noch viel mehr. Es gibt daher durchaus (ein wenig) Anlass, auch aus Brüssel positiv auf das neue Jahr zu schauen.

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

## Brüsseler Neujahrskater

**REGULIERUNG** Trotz Mahnung bleibt der Regulierungseifer. Immerhin will die EU Hindernisse beseitigen.

#### Thomas Wulf

Das alte Jahr war fast schon im Weihnachtsschlaf, da wartete die Brüsseler Gesetzgebungsmaschine noch mit einer Überraschung auf. Die Unterhändler von EU-Rat und -Parlament erzielten in buchstäblich letzter Minute einen Durchbruch, und zwar bei der umstrittenen EU-Kleinanlegerstrategie RIS (vgl. Glossar). Die Alternative wäre der Rückzug des Dossiers gewesen, dessen Sinnhaftigkeit nicht nur von den Verttern der Finanzbranche angezweifelt wird.

Der Umstand, dass die Stimmen, die auf die Rücknahme des Vorschlags drängten, nicht gehört wurden, ist ein herber Rückschlag für das im EU-Vertrag verankerte Subsidiaritätsprinzip. Seine Missachtung wird auf Jahre Folgen haben, da EU-Rat und -Parlament auf einen alten Trick zurückgriffen, womit hoch relevante Details nicht mehr ausdiskutiert, sondern auf die Ebene der nationalen Aufsichtsbehörden – koordiniert von der EU-Aufsicht Esma – geschoben werden. Dies betrifft Punkte, ohne die sich die RIS-Kernregelungen schlichtweg nicht anwenden lassen, wie z.B. die konkrete Berechnung von europäischen Benchmarks.

**SUBSIDIARITÄT MISSACHET**  
Sollte es nach Inkrafttreten 2027 nicht schnell zu pragmatischen Lösungen kommen, läuft der EU-Finanzmarkt im Kleinanlegerbereich Gefahr, sich noch weiter nur auf standardisierte Produktformate und vermeintlich «einfaches» Referenzwerte auszurichten. Sie erhöhen entweder das Klumpenrisiko für Anleger in einer Marktcorrektur oder beschränken das Ertragspotenzial wegen einseitiger Fokussierung auf Kapitalschutz.

Allerdings wartet die EU 2026 noch auf einer weiteren Regulierung auf, die weniger den B2C- als mehr den B2B-Bereich betrifft und weitaus disruptiver Charakter als die Kleinanlegerstrategie haben wird. Die Rede ist von Fida. Mithilfe dieses ebenfalls von Mitgliedstaaten und selbst einem Kommissar zum Rückzug empfohlenen – Regulierungsprojekts soll versucht werden, über den Zugang zu Kundendaten grenzübergreifend und preisgünstiger Angebote von Finanzprodukten zu fördern. Die ursprüngliche Idee war, dass private wie gewerbliche Kunden, die es ausdrücklich wünschen, ihren Finanzdienstleister verpflichten, Daten zu

Irene Brunner: «Anleger bleiben ihrem Produkt treu»  
Fortsetzung von Seite 1

die Produkte beziehen sich auf eine Aktie. Für die gängigsten Aktien bringen Deutschlands Emittenten sehr viele Produktpvarianten auf den Markt. Außerdem gibt es für Anleger in der Schweiz die Möglichkeit, auf Plattformen von Emittenten massgeschneiderte Produkte zu kaufen, was hier gang und gäbe, aber in Deutschland selten ist.

**Was für Produkte sind wo gefragt?**  
In Deutschland sind vor allem Discount- und Bonuszertifikate beliebt. In der Schweiz sind es Barrier Reverse Convertibles. Ein BRC auf eine beliebte Aktie wie Novartis mit geringer Volatilität bietet einen relativ niedrigen Coupon. Ein Worst-of-BRC auf Nestlé, Novartis und Roche hat etwas mehr Risiko und einen höheren Coupon, deshalb drei Aktien statt einer. Zudem gilt: Wenn Anleger einen Produkttyp gefunden haben, den sie verstehen und der für sie funktioniert, dann bleiben sie ihm treu. Man muss ja nicht mit sämtlichen Produkten vertraut sein.



**Institutionelle Anleger wollen sehr spezifische ESG-Kriterien erfüllen.»**

**Wie finden Anleger unter 2 Mio. Produkten das richtige?**  
Es gibt in Deutschland öffentliche Internetportale, die den gesamten Markt abdecken und wo man effizient suchen kann. Anleger wissen auch, welche Emittenten sich auf welche Produkttypen spezialisieren. Das zeigt sich in den Awards der Branche, die nicht für einzelne Produkte vergeben werden, sondern für das Angebot in einem Segment. Anleger in der Schweiz suchen eher auf Websites der einzelnen Emittenten. Portale für den Gesamtmarkt gibt es kaum.

**In beiden Ländern scheint nachhaltiges Anlegen auf dem Rückzug zu sein. Bleibt ESG aussen vor?**  
Bei den Selbstdescendern ist das generell weniger ein Thema, vor allem nicht bei kurzfristigen taktischen Anlagen. Institutionelle Anleger fragen weiterhin strukturierte Produkte nach, die das Thema Nachhaltigkeit berücksichtigen. Gründe sind das Risikomanagement, ein langer Anlagehorizont und regulatorische Vorschriften.

**Inwiefern eignen sich strukturierte Produkte für nachhaltige Anlagen?**

Institutionelle Anleger wollen teilweise sehr spezifische ESG-Kriterien erfüllen oder Themen abdecken. Dies lässt sich mit strukturierten Produkten individuell abbilden – auf einfachere Weise als mit Anlagefonds oder ETF. Beliebt sind Tracker-Zertifikate, die einen Korb ausgewählter Aktien abbilden. Unser Branchenverband SSPA überarbeitet die ESG-Transparenzrichtlinien. Dies schafft angesichts der teils unübersichtlichen Regulierung Klarheit für Emittenten und Anleger.

*Interview: Philippe Béguin*

# Die falsche Frage

**KÜNSTLICHE INTELLIGENZ** Damit die Technologie Mehrwert generiert, braucht es die richtigen Grundlagen.

Susan Niederhäuser

Der Vertrieb strukturierter Produkte diskutiert derzeit intensiv über künstliche Intelligenz. Kaum eine Ausschreibung, kaum eine Roadmap, in der KI nicht als zentraler Hebel für Effizienz, Skalierung oder Innovation genannt wird. Die eigentliche Frage lautet jedoch: Sind wir überhaupt bereit für KI, oder versuchen wir, ein strukturelles Problem mit einem technologischen Schlagwort zu lösen?

Denn bei genauer Betrachtung zeigt sich: Häufig fehlt es nicht an Intelligenz, sondern an Grundlagen. Daten sind vorhanden, aber nicht konsistent. Inhalte existieren, sind aber nicht strukturiert. Systeme arbeiten nebeneinander statt miteinander. Unter diesen Bedingungen kann KI ihr Potenzial kaum entfalten – unabhängig davon, wie leistungsfähig die Modelle sind.

## VERTEILTE INFORMATIONEN

Der Schweizer Markt für strukturierte Produkte gilt zu Recht als technologisch fortgeschritten. Emissionsprozesse sind automatisiert, Plattformen etabliert, regulatorische Standards hoch. Gleichzeitig bleiben zentrale Fragen offen: Nutzen Emittenten und Distributoren ihre Daten aktiv zur Steuerung von Produktideen, zur Beratung und zur Portfoliobegleitung? Oder dominieren weiterhin retrospektive Auswertungen und statische Prozesse?

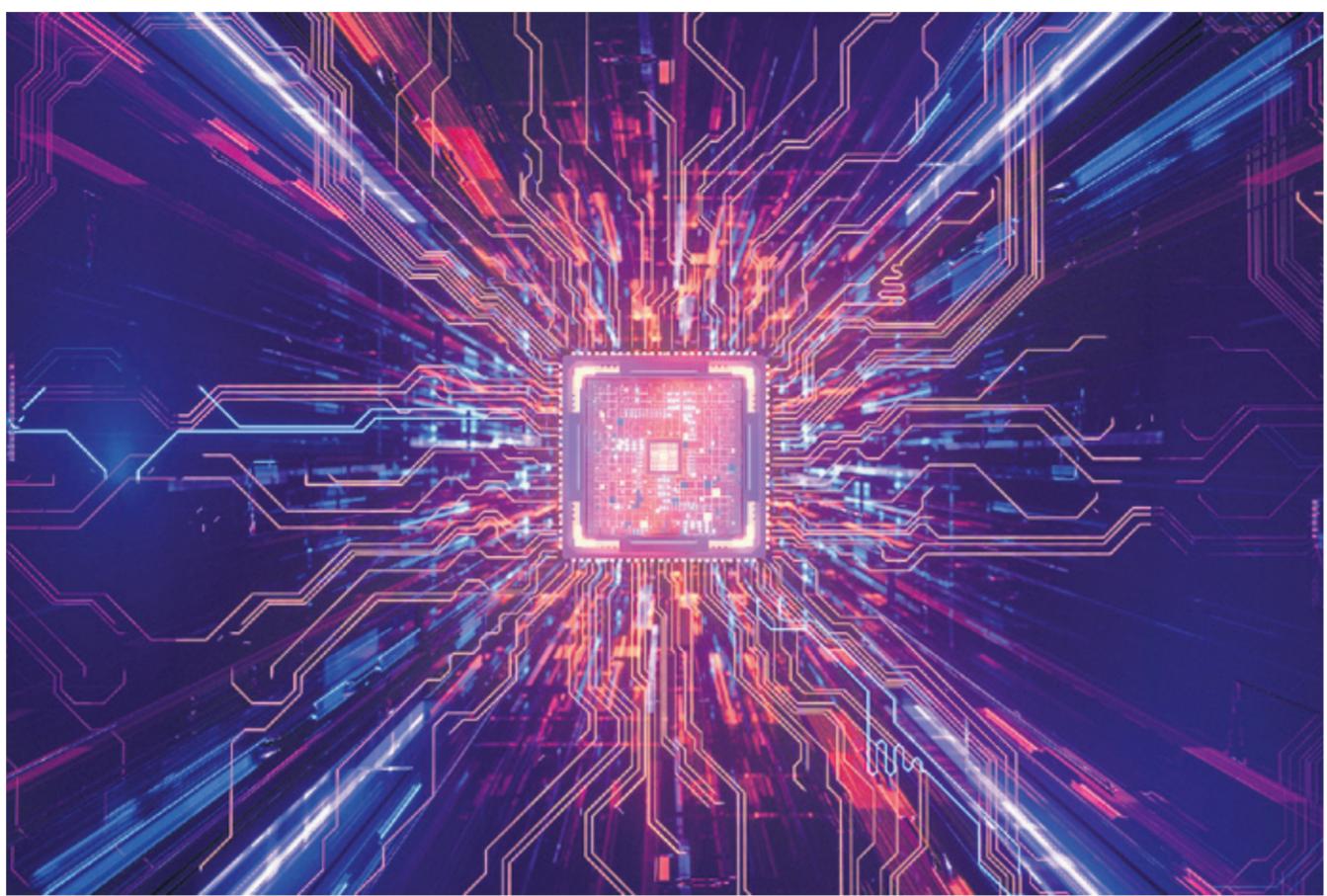
Guter Vertrieb folgt einer einfachen Logik: ein qualitativ hochwertiges Produkt, die richtige Idee zur richtigen Zeit und eine belastbare Kundenbeziehung. Gerade im Kontext strukturierter Produkte zeigt sich jedoch, dass diese Elemente selten durchgehend unterstützt werden. Produktmanager und Structurer verfügen theoretisch über granulare Markt- und Nachfragedaten. Distributoren könnten die Produktperformance über den gesamten Lebenszyklus analysieren und mit Kundenpräferenzen verknüpfen. In der Praxis liegen diese Informationen jedoch verteilt in Portalen, Research-Systemen, Excel-Modellen, CRM-Lösungen und Plattform-API – ohne konsistentes Datenmodell und ohne Echtzeitfähigkeit.

Die Folge: Beratung bleibt häufig reaktiv. «Hold to Maturity» ist nicht immer eine bewusste Strategie, sondern oft ein operativer Kompromiss. Die Fähigkeit, historische Daten systematisch in zukunftsgerichtete Handlungsempfehlungen zu übersetzen, ist begrenzt – nicht aus Mangel an Ideen, sondern aus Mangel an Integration.

## VERBINDENDES ELEMENT

Auch im Kundenumkontakt zeigt sich diese Diskrepanz. Während beratungsorientierte Kunden persönliche Nähe und fundierte Einordnung erwarten, verlangen selbstbestimmte Anleger nach durchgängigen, medienbruchfreien Prozessen. Beide Gruppen scheitern dort, wo Komplexität nicht reduziert und Informationen nicht konsistent bereitgestellt werden.

Künstliche Intelligenz kann hier ein entscheidender Enabler sein – aber nicht als Ausgangspunkt, sondern als verbindendes Element. Ihr Mehrwert entsteht dort, wo Daten priorisiert statt gesammelt werden, wo Content kontextualisiert statt reproduziert wird und wo Analyse, Ver-



Die eigentliche Frage lautet, ob die Branche überhaupt bereit ist für den Einsatz künstlicher Intelligenz.

historische Daten systematisch in zukunftsgerichtete Handlungsempfehlungen zu übersetzen, ist begrenzt – nicht aus Mangel an Ideen, sondern aus Mangel an Integration.

## VERBINDENDES ELEMENT

Auch im Kundenumkontakt zeigt sich diese Diskrepanz. Während beratungsorientierte Kunden persönliche Nähe und fundierte Einordnung erwarten, verlangen selbstbestimmte Anleger nach durchgängigen, medienbruchfreien Prozessen. Beide Gruppen scheitern dort, wo Komplexität nicht reduziert und Informationen nicht konsistent bereitgestellt werden.

Die Fähigkeit, Datenstruktur und -qualität zu entwickeln oder auf spezialisierte Anbieter zurückzugreifen, die diese Bausteine bereits produktiv beherrschen. In vielen Fällen spricht mehr für Letzteres – nicht aus Unvermögen, sondern aus strategischer Fokussierung auf das Kerngeschäft.

Wer Integration, Datenqualität und Content-Konsistenz heute konsequent adressiert, schafft die Voraussetzungen dafür, dass KI morgen echten Mehrwert liefert – für Berater, Kunden und das Geschäft.

Susan Niederhäuser, Chief Commercial Officer, LPA-Gruppe

**MEHRWERT FÜR MORGEN**  
Der Weg nach vorn gleicht damit weniger einem monolithischen IT-Großprojekt als einem Hausbau: Ein klares Zielbild definiert das Traumhaus, die Umsetzung geschieht über spezialisierte Gewerke. Entscheidend ist die Orchestrierung – mit sauberen Schnittstellen, realistischen Meilensteinen und Blick auf das Gesamtbild.

Wer Integration, Datenqualität und Content-Konsistenz heute konsequent adressiert, schafft die Voraussetzungen dafür, dass KI morgen echten Mehrwert liefert – für Berater, Kunden und das Geschäft.

Susan Niederhäuser, Chief Commercial Officer, LPA-Gruppe

# Dank Schwankungen zum Coupon

**BITCOIN** Die ausgeprägte Volatilität des digitalen Assets gilt vielen weiterhin als zentrales Hemmnis, eröffnet jedoch zugleich Anlageansätze.

Serge Nussbaumer

Was ursprünglich als technisches Experiment begann, hat sich in den vergangenen Jahren zu einer eigenständigen Anlageklasse entwickelt. Der Bitcoin wird zunehmend als digitales Wertaufbewahrungsmitel und als strategische Beimischung, beispielsweise mit Blick auf Inflations- und Währungsrisiken.

**Das Produkt verbindet das langfristige Potenzial mit planbarem Ertrag.»**

Die Kursentwicklung des Bitcoins verläuft nicht linear. Auf starke Aufwärtsbewegungen folgen regelmässig Phasen erhöhter Volatilität und Konsolidierung, in denen die Richtung kurzfristig offen bleibt. Das derzeitige Marktfeld ist genau von dieser Konstellation geprägt. Langfristig besteht konstruktive Erwartungen, kurzfristig ist jedoch eine erhöhte Schwankungsintensität zu beobachten.

Parallel dazu hat sich der Markt deutlich professionalisiert. Die zunehmende institutionelle Beteiligung, eine verbes-

serte Marktinfrastruktur, eine höhere Liquidität und die Verfügbarkeit regulierter Anlageprodukte haben dazu beigetragen, dass der Bitcoin heute nicht mehr nur als Spekulationsobjekt, sondern zunehmend als Anlageklasse wahrgenommen wird. Vielmehr etabliert sich der Basiswert zunehmend als strategische Beimischung, beispielsweise mit Blick auf Inflations- und Währungsrisiken.

**LAUFENDER ERTRAG**  
Geraede für Investoren, die den Bitcoin langfristig positiv einschätzen, jedoch kurzfristig keine klare Trendfortsetzung erwarten, kann diese Struktur eine effiziente Brücke zwischen strategischem Engagement und taktischer Vorsicht sein.

Die Strukturierung solcher Produkte auf digitale Assets ist anspruchsvoll und Emittenten vorbehalten, die die Strukturierungs- und Marktexpertise mitbringen, um Reverse Convertibles auf den Bitcoin umzusetzen. Das Ziel ist, die Volatilität des Basiswerts in ein für Investoren zugängliches Ertragsprofil zu überführen.

Ein solcher Reverse Convertible bietet ein klares Chancen-Risiko-Profil und richtet sich an Anleger, die den Bitcoin langfristig positiv einschätzen, kurzfristig aber mit Schwankungen rechnen und gleichzeitig laufenden Ertrag erzielen möchten.

Serge Nussbaumer, Head Public Solutions & Marketing bei Maverix

# Einkommen maximieren

**COVERED CALL** Für Anleger, die bei moderat steigenden Märkten stetigen Ertrag erzielen wollen, könnte die Strategie eine Lösung bieten.

Simon Przybylla

Führende Unternehmen aus dem Technologiesektor gelten als Innovationsmotoren ihrer Branche, stehen aber auch für ausgeprägte Kurschwankungen und ambitionierte Bewertungen. Die entsprechenden Aktien ziehen enorme Aufmerksamkeit auf sich, zahlen jedoch – wie viele wachstumsorientierte Titel – selten eine Dividende und bieten damit oft keinen laufenden Ertrag.

Genau hier setzen Covered-Call-Strategien an. Diese Optionsstrategie ermöglicht, die hohe Volatilität von Aktien in regelmässige Einnahmen umzuwandeln und zugleich eine begrenzte Partizipation an der Kursentwicklung zu ermöglichen. Die regelbasierte Anlagestrategie generiert dabei monatliche Cashflows durch den systematischen Verkauf von einmonatigen Covered-Call-Optionen auf die Aktie.

Covered-Call-Strategien sind eine bewährte Methode zur Ertragssteigerung in Aktienportfolios. Das Prinzip ist einfach: Anleger halten eine Aktie und verkaufen monatlich Call-Optionen auf diese Aktie, deren Ausübungspreis über dem aktuellen Kurs liegt (*out of the money*). Die eingenommenen Optionsprämien schaffen einen stetigen Einkommensstrom. Das Ergebnis hängt von der Fähigkeit der Optionen von der Kursentwicklung ab (vgl. Grafik).

**BEISPIEL EINER STRATEGIE**  
Die Funktionsweise einer Covered-Call-Strategie lässt sich anhand eines Beispiels – in diesem Fall mit einem Tesla 110% Co-

vered Call Index – ideal veranschaulichen. Die Strategie besteht darin, kotierte Call-Optionen auf Tesla zu verkaufen, während gleichzeitig eine Long-Position in der Tesla-Aktie gehalten wird. Der angestrebte Ausübungspreis der Call-Option liegt bei 110% des aktuellen Spotpreises der Tesla-Aktie. Für den Index wird jeweils die erstverfügbare kotierte Call-Option verwendet, deren Ausübungspreis diesem Wert entspricht oder ihn übersteigt. Eventuelle Nettodividenden aus der Long-Position

werden automatisch in die Aktie reinvestiert.

Mit einer solchen Strategie verfolgt der Anleger das Ziel, monatliche Optionsprämien zu erhalten und gleichzeitig begrenzt am möglichen Kursanstieg von Tesla zu partizipieren. Zudem können Investoren von einer Erholung des Aktiekurses nach einem Marktabsturz profitieren.

## DIE WICHTIGSTEN VORTEILE

In einem Umfeld, in dem viele populäre Aktien kaum oder keine Dividende zahlen, bietet eine Covered-Call-Strategie eine attraktive alternative Ertragsquelle. Die hohe Volatilität von Aktien führt zu entsprechend hohen Optionsprämien. Yield-ETP+ macht sich diese Volatilität zunutze: Zwar schützt die Strategie nicht vor Kurssverlusten, doch die regelmässigen Einnahmen aus dem Verkauf von Call-Optionen können leichte Marktrückgänge abfedern. Zudem entfällt für Anleger der operative Aufwand – weder ein Optionskonto noch aktives Trading sind nötig, da Yield-ETP+ die monatliche Optionsstrategie in einem einfach handelbaren, kotierten Produkt bündelt. Für Schweizer Anleger interessant: Die monatlichen Ausschüttungen aus Optionsprämien gelten steuerlich als Kapitalgewinne.

Trotz der Vorteile gibt es zentrale Punkte zu beachten. Da die Strategie monatlich Call-Optionen verkauft, ist das Aufwärtspotenzial begrenzt: Steigt der Aktienkurs stark, ist der Gewinn durch den Ausübungspreis der verkauften Optionen gedeckelt – am besten funktioniert

## Kursentwicklung der Aktie

Seitwärts	Ansteigend	Fallend
Anleger profitieren sowohl von den vereinahmten Prämien als auch von einer begrenzten Kursbewegung (Gewinn oder Verlust).	Anleger profitieren sowohl von den vereinahmten Prämien als auch von Kursgewinnen bis zum Ausübungspreis der Option.	Die vereinahmte Prämie bietet einen teilweisen Puffer gegen Verluste, bietet jedoch keinen vollständigen Schutz.

Quelle: Leonteq / Grafik: FuW ip

die Strategie daher in seitwärts tendierenden oder moderat steigenden Märkten. Zudem verbleibt das volle Marktrisiko; Yield-ETP+ bietet keinen Schutz vor einem starken Kursrückgang, sodass erhebliche Verluste möglich sind. Auch die Ausschüttungen sind nicht garantiert und können je nach Marktfeld, insbesondere abhängig von der impliziten Volatilität, deutlich schwanken oder niedriger ausfallen als in der Vergangenheit.

Der Emittent hat keinerlei Verfügbungsrecht über die Vermögenswerte im Sicherheitskonto und kann dieses Konto weder auflösen noch übertragen. SIX Repo agiert als Sicherheitentreuhänder und direkter Vertreter der ETP+ resp. Yield-ETP+-Investoren.

Im Falle bestimmter Ereignisse (z.B. Unterbesicherung oder Insolvenz) wird SIX Repo die Sicherheiten im Interesse der Investoren verwalten. Ziel dieses Sicherheitsmodells ist es, das Emittentenrisiko deutlich zu reduzieren.

Simon Przybylla, Sales Public Solutions, Leonteq

# RAIFFEISEN

## Green Energy – Anlagethema mit Potenzial

Die Nachfrage nach Energie wächst rasant. Erneuerbare Energien, intelligente Effizienzstrategien und innovative Speichertechnologien rücken dabei stärker in den Fokus. Das Raiffeisen Anlagethema Green Energy ermöglicht Ihnen eine Investition in eine nachhaltige Zukunft.

Open-End Tracker-Zertifikat



## Finfluencer als Zugang zu den Jungen

**NEXT GEN** Die Branche muss sich anpassen.

Die Finanzwelt ist und war schon immer dynamisch. Junge Anleger – die sogenannte Next Gen – stellen neue Anforderungen an Produkte, aber insbesondere an Kommunikation und Bildung. Für die Swiss Structured Products Association (SSPA) bedeutet das: Um relevant zu bleiben, muss der Verband Wege finden, diese Generation dort abzuholen, wo sie sich informiert – online, in sozialen Netzwerken und über digitale Kanäle.

Die neuen Investoren sind digital versiert, aber vielen fehlt noch wie vor das Vertrauen, zu investieren. Die Gründe dafür können vielfältig sein, darunter wahrgenommene Unserfahrung oder mangelndes Wissen, die Überzeugung, dass Investitionen zu komplex ist, sowie eine ausgeprägte Risikoaversion. Sie verlangen Transparenz, einfache Zugänglichkeit und Inhalte, die verständlich und authentisch sind.

**«Die neuen Anleger sind digital versiert, aber vielen fehlt das Vertrauen.»**

Nachhaltigkeit und Individualisierung spielen eine zentrale Rolle: Produkte sollen nicht nur Rendite bringen, sondern auch zu persönlichen Werten passen. Klassische Broschüren und Fachjargon reichen nicht mehr aus, um Vertrauen aufzubauen.

### CHANCEN UND RISIKEN

Hier kommen Finfluencer ins Spiel. Sie sind Meinungsführer in sozialen Medien, die Finanzthemen für ihre Community aufbereiten. Ihre Reichweite kann gross sein und, vor allem ihre Sprache ist nahbar. Für die SSPA eröffnet sich damit eine Chance: Die Einsatzmöglichkeiten und die Vorteile von strukturierten Produkten können über diese Kanäle einem breiteren Publikum erklärt werden.

Doch die Risiken sind nicht zu unterschätzen. Qualität und Korrektheit der Inhalte müssen gewährleistet sein, schliesslich geht es um das Geld von Anlegern. Das Fehlen von Regulierung und mögliche Interessenkonflikte werfen Fragen auf: Wie lässt sich sicherstellen, dass Information nicht zur reinen Werbung verkommt?

### GROSSE VERANTWORTUNG

Die Next-Gen-Initiative der SSPA setzt genau hier an. Ziel ist es, eine Brücke zwischen professioneller Expertise und digitaler Kommunikation zu schlagen. Kooperationen mit Finfluencern sollen nicht nur Reichweite bringen, sondern auch Bildungsinhalte von hoher Qualität. Das bedeutet: klare Standards, Compliance und Transparenz. Die SSPA will nicht beeinflussen, sondern befähigen – durch verständliche Erklärungen, interaktive Formate und den Dialog mit einer Community, die sich zunehmend selbst informiert.

Am Ende geht es um Verantwortung. Wer Anleger erreicht, kann ihre Entscheidungen beeinflussen. Vertrauen entsteht nicht allein durch Regulierung, sondern durch glaubwürdige Kommunikation. Die Zusammenarbeit mit Finfluencern kann ein wichtiger Schritt sein – wenn sie professionell gestaltet wird. Die Zukunft des Schweizer Finanzmarktes hängt davon ab, wie gut es gelingt, Innovation und Verantwortung in Einklang zu bringen.

*Dominique Boehler, Head of Expert Group Public Distribution, SSPA*

# Die Zukunft mitprägen

**INDEX** Der SSPA Benchmark Index etabliert sich als Referenzinstrument für das gesamte Ökosystem.

Sylveline Besson

**B**is vor Kurzem fehlte eine unabhängige und standardisierte Benchmark zur Beurteilung der aggregierten Performance von Barrier Reverse Convertibles (BRC). Vergleichende basierten auf internen Modellportfolios oder proprietären Referenzen einzelner Emittenten, was Transparenz und Vergleichbarkeit zwischen Instituten einschränkte.

Initiiert von der Buy-Side-Expertengruppe verfolgt der im September 2025 von der Swiss Structured Products Association (SSPA) lancierte Index das Ziel, die Performance eines systematisch konstruierten Korbs von Worst-of-BARRIER Reverse Convertibles auf den S&P 500, den Euro Stoxx 50 und den Nikkei 225 abzubilden. Er folgt einer transparenten und klar definierten Methodik. Seine Verfügbarkeit in Franken, Euro und Dollar stellt einen wesentlichen Vorteil dar und ermöglicht den direkten Vergleich mit international ausgerichteten Kundenportfolios in unterschiedlichen Währungen.

### VIELE EINSATZMÖGLICHKEITEN

Aus Buy-Side-Sicht eröffnet diese Indexfamilie deutlich verbesserte Möglichkeiten zur Beurteilung und zur Steuerung der Performance von Portfolios in der Anlageberatung wie auch in den diskretionären Vermögensverwaltung. Für CIO und Anlageausschüsse bietet sie erstmals einen konsistenten Referenzpunkt für Produktstrategien und ersetzt damit heterogene interne Modellportfolios oder emittentenspezifische Benchmarks. In diesem Sinne löst der Index bestehende Ad-hoc-Vergleichsansätze bei der Beurteilung der Gesamtleistung von Structured-Products-Allokationen sinnvoll ab. Gleichzeitig ergänzt er detaillierte Einzelproduktanalysen mit einer stabilen Top-down-Benchmark, an der strategische Entscheidungen gemessen werden können.

Die Indexfamilie ermöglicht es Anlageausschüssen, Diskussionen über Performance Attribution, Risikobudgetierung und Konsistenz über die Zeit strukturiert zu führen. Portfoliomanager erhalten ein objektives Referenzinstrument, um zu beurteilen, ob und in welchem Ausmass aktive Entscheidungen Mehrwert schaffen. In der diskretionären Vermögensverwaltung dient der Index damit als Referenz für den Structured-Products-Anteil eines Portfolios – mit einem klar definierten Ziel: die Benchmark zu übertreffen. Diese



Bis vor Kurzem fehlte eine unabhängige Benchmark.

Logik lässt sich auch auf Institutionen übertragen, die Actively Managed Certificates (AMC) verwalten. Für sie bietet der Index nun einen kohärenten und relevanten Massstab, um den Mehrwert aktivierter Allokation, dynamischer Positionierung oder gezielter Produktauswahl transparent darzustellen.

Über den Einsatz in der Portfolioverwaltung hinaus können die Indizes zunehmend auch als Ausbildung- und Schulungsinstrument dienen. Mehrere

Banken prüfen, sie in Trainings für Relationship Managers und Assistenzen einzusetzen, um das Verhalten von Barrier Reverse Convertibles in unterschiedlichen Marktphasen besser zu vermitteln. Zudem erwägen einzelne Marktteilnehmer, die Entwicklung der Indizes in Produktuntersuchungen oder in regelmässige Informationen für Kunden und Interessenten zu integrieren. In diesem Kontext unterstützt die Indexfamilie auch eine sachliche und verständliche Kommunikation.

*Sylveline Besson, Global Head of Marketing, Investment Products & Services, Indosuez Wealth Management, Vorstandsmitglied SSPA, Buy-Side-Vertreterin*

## Struki für die nächste Anlegergeneration

**TRADERS CUP** Das Interesse an verständlicher und spielerischer Finanzbildung in der Schweiz ist gross.

Jeaninne Müllbrecht

Der Zugang zu den Kapitalmärkten gilt nach wie vor als Hürde, gerade für Einsteiger. Strukturierte Produkte werden oft als komplex wahrgenommen, auch der klassische Aktienhandel löst nicht selten Unsicherheit aus. Der Traders Cup, der 2025 erstmals durchgeführt wurde, setzt genau hier an. Das Spiel bildet Handelsrealität in vereinfachter Form ab und erlaubt gleichzeitig, Wissen systematisch aufzubauen.

Das Konzept richtet sich an ein Publikum, das sich zwar für Märkte interessiert, aber bisher wenig Berührungspunkte hatte.

### BREITE DES MARKTES ZEIGEN

Die Resonanz war erfreulich: Rund 2500 Menschen nahmen an der ersten Ausgabe des Traders Cup teil. Viele Teilnehmer ordneten sich selbst als Anfänger ein. Rückmeldungen zeigten, dass insbesondere die klar definierten Regeln und Limiten geschätzt wurden, weil sie ein risikobewusstes Vorgehen förderten. Mehrfach wurde auch die Vielfalt der im Spiel ver-

fügbaren Produkte erwähnt: Für viele war dies der erste strukturierte Überblick über die tatsächliche Breite des Marktes. Einige gaben an, bestimmte Produkte später für das reale Depot prüfen zu wollen.

Das Zentrum des Formats bildete die integrierte Akademie. Sie wurde intensiver genutzt, als es bei spielerischen Angeboten im Finanzbereich üblich ist. Rund 61.000 Impressionen wurden registriert, die Tagesfrage wurde 7.567-mal beantwortet, und mehr als 2000 Menschen griffen regelmässig auf Lernkapitel zu. Besonders gefragt waren Inhalte zu Aktienhandel, Ordertypen und zu den grundlegenden Merkmalen strukturierter Produkte. Für viele Teilnehmer war dies der erste Einstieg in Themen, die sonst nur schwer zugänglich erscheinen.

Bemerkenswert ist auch der Blick auf die Spielresultate: Die drei bestplatzierten Teilnehmer erzielten eine Rendite zwischen rund 40 und knapp 80% und lagen deutlich über dem Schnitt der Gesamtgruppe.

Eine zusätzliche Rolle spielten Live-Webinare mit Experten aus Charttechnik, Fundamentalanalyse, Produktentwicklung und Risikomanagement. Sie vermittelten

### «Der Zugang zu den Kapitalmärkten gilt für Einsteiger nach wie vor als Hürde.»

Für die beteiligten Sponsoren bot der Wettbewerb gleichzeitig hohe Sichtbarkeit. Über Medienplattformen sowie Influencern wurde die Zielgruppe während sechzehn Wochen kontinuierlich erreicht. Die Möglichkeit, Inhalte direkt im Spielumfeld zu platzieren, verstärkte den Effekt.

**WISSENSAUFBAU IM FOKUS** Die Auswertung macht deutlich, dass grosse Nachfrage nach interaktiven Bildungsformaten besteht. Die intensive Nut-

zung der Akademie und die breite Streuung der gehandelten Instrumente zeigen, dass der Wissensaufbau für viele wichtiger war als die reine Spielerformance. Gleichzeitig wurde klar, wo Optimierungsbedarf besteht. Die Wertpapiersuche soll vereinfacht werden, die Lerninhalte sollen stärker auf Anfänger ausgerichtet, und die sogenannte Trader Journey – von der Idee bis zur Umsetzung eines Trade – klarer strukturiert. Zudem soll das Thema Anlageprodukte stärker gewichtet werden, da es im Spielverlauf besonderes Interesse weckte.

Der Traders Cup 2025 hat gezeigt, dass Educational Gaming weit mehr sein kann als ein Marketinginstrument. Richtig ausgestaltet, wird es zu einem Baustein moderner Finanzbildung. Mit der zweiten Ausgabe, die am 16. Februar startet, wird das Format weiter ausgebaut, mit dem Ziel, noch mehr Menschen einen fundierten, sicheren und motivierenden Einstieg in die Welt der Strukturierten Produkte-Anlagen zu ermöglichen.

*Jeaninne Müllbrecht, Senior Communications Manager der SSPA*

# Strukturiert durch die KI-Unsicherheit

**SZENARIEN** Die Finanzmärkte werden von KI und geopolitischer Dynamiken geprägt. Disziplin im Anlageansatz ist wichtiger denn je.

### Umsatz von Strukturierten Produkten

Produktgruppe	Umsatz im Quartalsvergleich, Turnover in Mrd. Fr.						Transaktionen in Tausend im Quartalsvergleich			
	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	
Kapitalschutz	3,4	6,7	6,0	7,0	6,0	4	4	5	5	5
Renditeoptimierung	22,7	23,5	29,5	27,3	29,7	163	151	187	166	169
Partizipation	5,1	4,7	6,3	5,0	3,9	57	71	69	48	47
Hebel	12,1	15,2	17,5	14,7	11,6	3475	4271	5606	5347	4190
mit zusätzlichem Kreditrisiko	0,2	0,1	0,2	0,3	0,2	1	1	1	1	1
Andere	1,4	1,3	2,4	2,2	1,9	3	3	4	4	4
Total	45	51,5	61,9	56,5	53,3	3703	4502	5872	5571	4316

Quelle: Swissquote

**D**as vergangene Jahr stand im Zeichen erheblicher Unsicherheiten und divergenter Meinungen. Zum einen ebbten die Sorgen um Handel und Verschuldung rasch ab, während der Investitionsappetit in KI- und Tech-Themen nahezu grenzenlos war. Dies trieb die Märkte wiederum auf Rekordhöhen und liess branchenfremde Segmente klar hinter dem Technologiebereich zurückbleiben.

Zum anderen haben die enormen Handelsvolumen und die kreditfinanzierte Struktur von KI-Investitionen die Befürchtung verstärkt, dass die Bewertungen von Tech-Unternehmen zu stark und zu schnell gestiegen sein könnten. Politische Ungewissheit, wachsende Staatschulden, geopolitische Spannungen sowie eskalierende Handels- und Technologiekonflikte haben diese Tendenz zusätzlich befeuert.

**RISIKOPUFFER AKTIVIERT** Vergleiche zum Internetboom sind wieder aufgetaucht, und es mehrten sich die Stimmen, die vor einer starken Korrektur in der Tech-Branche warnen. Dies könnte auf andere Märkte überschwappen und diese mit sich runterziehen.

**STRUKTUR STATT SPEKULATION** BRC auf führende internationale und Schweizer Unternehmen – darunter globale Tech-Großen wie Nvidia, Amazon und Oracle sowie defensive Titel wie Nestlé, Roche und Novartis aus der Schweiz – stiessen bei Anlegern auf starkes Interesse.

Mehr als im dritten Quartal des Vorjahrs. Renditeoptimierungsprodukte dominieren mit einem Absatz von 56%, wobei Reverse Convertibles mit den grössten Anteil davon. Weltweit anhaltend hohe Zinsen und implizierte Kursschwankungen treiben Coupons an und machen BRC attraktiv, besonders für ertragshungrige Anleger, die bereit sind, Eigenkapitalrisiken einzugehen. «Sieben, die von grosser Hoffnung auf Technologien geprägt sind, verlaufen selten linear. Sie stimmen optimistisch, locken Kapital an und dehnen Bewertungen aus, oftmals alles auf einmal.»

Doch die Vergangenheit zeigt, dass Unsicherheit nicht ein Ausreisser, sondern ein ständiger Begleiter des Investierens ist. In einem solchen Marktumfeld liegt der Erfolg nicht darin, den nächsten Wendepunkt vorherzusagen, sondern in strukturierten Produkten, die verschiedene Szenarien standhalten. Wer diszipliniertes Risikomanagement mit Renditeoptimierung kombiniert, kann bei Langzeithorizonten wie KI dabeibleiben und gleichzeitig die Kon-

junkturabhängigkeit der Märkte respektieren. Nicht Spekulation, sondern Struktur wird zum Anker, wenn Überzeugung auf Vorsicht trifft», sagt dazu Finanzexperte François Bloch.

**«Der Erfolg in diesem Marktumfeld liegt in strukturierten Portfolios.»**

Die Unsicherheiten dürfen anhalten, so lange die KI-Bewertungen und die globalen Risiken erhöht bleiben. Für 2026 sind zwei Marktszenarien plausibel.

Das optimistische Szenario beschreibt eine Fortsetzung der KI-Rally, wenn auch

in einem langsameren und nachhaltigeren Tempo. Wenn die Kursgewinne moderater ausfallen und sich das Thema KI über die ursprünglichen Mega-Cap-Unternehmen hinaus ausdehnt, dürfen Anleger selektiver vorgehen und renditestiegender Strategien, die nicht auf explosive Kurstwickelungen angewiesen sind, eher bevorzugen.

### MARKTSZENARIEN FÜR 2026

In diesem Umfeld werden Outperformance-Zertifikate besonders attraktiv, da sie darauf ausgelegt sind, von einer stetigen Kurssteigerung und relativ überproportionaler Beteiligung zu profitieren. Somit eignen sie sich für eine reife, aber weiterhin dynamische Bullenphase.

Sollte die KI-Rally hingegen ins Stocken geraten und sich der Ausverkauf vom Technologiektor auf den breiteren Markt ausweiten, können Barrier Reverse Convertibles mit tieferen Barrieren und breiteren Szenarien einen effektiven Schutz bieten. Sie federn das Abwärtsrisiko bei einer breiten Marktorkehr ab und begrenzen gleichzeitig potenzielle Kapitalverluste.

Entscheidend ist: Je höher und schneller ein Aktienkurs gestiegen ist, desto wertvoller wird eine tiefe Barriere. Sie bietet einen grösseren Sicherheitspuffer gegen abrupte Rücksetzer. So können Anleger erhöhte Volatilität und eine Rückkehr zum Mittelwert besser abfedern, ohne das Kapital sofort zu gefährden. Gleichzeitig sichern sie sich den für diese Strukturen typischen Coupon.

*Ludovica Scotti di Perta, Senior Structured Products Manager, Swissquote*



**Luzerner Kantonalbank**

**Gestalten Sie Ihre individuelle Anlagestrategie mit der LUKB**

Haben Sie eine eigene Anlagestrategie im Kopf? Wir haben das passende Werkzeug: Mit einem AMC (Actively Managed Certificate) verwandeln Sie Ihre Anlagestrategie in ein flexibles und massgeschneidertes Anlageprodukt.

<p

# «Produkte auf Gold für hohe Volatilität»

**GEORG VON WATTENWYL** Die schnell steigenden Preise für Gold und Silber hätten zu einem hohen Umsatz in strukturierten Produkten geführt, sagt der Präsident des Branchenverbands SSPA. Das gelte nicht nur für solche mit Hebel, sondern auch für Barriereprodukte, die von der hohen Volatilität profitieren. Gefragt seien zudem Themenzertifikate für den Halbleiterboom, die Aufrüstung und die Weltraumtechnologie.

Herr von Wattenwyl, Geopolitik oder Bitcoin-turbulenzen sowie Goldhausse – was hat strukturierte Produkte besonders geprägt?

Die Ankündigung der US-Zölle im vergangenen April hat die Märkte durchgeschüttelt und war damit auch ein Test für die strukturierten Produkte. Sie haben ihn bestanden, die Qualität des Handels war durchweg hervorragend. Mit der Volatilität am Aktienmarkt haben sich zudem gute Gelegenheiten für Anleger eröffnet. Im Zollschock haben sich strukturierte Produkte somit als starkes Anlageinstrument bewährt. Wichtig war das letzte Jahr auch für Produkte auf Metalle und Währungen.

**«Die Ankündigung der Zölle im April war ein Test für die strukturierten Produkte. Sie haben ihn bestanden.»**

Wie hat sich der rasante Anstieg der Edelmetallpreise im Derivatmarkt ausgewirkt?

Der Umsatz in diesem Segment hat stark zugenommen. Edelmetalle und Währungen haben sich zu einer Anlageklasse entwickelt, die im Wealth Management breiter eingesetzt wird. Es geht nicht mehr lediglich darum, Gold zu kaufen und zu halten. Strukturierte Produkte ermöglichen Investments auf Gold, die von einer hohen Volatilität profitieren. Auch Produkte auf Silber und Palladium haben bei Anlegern Anklang gefunden.

Aufgefallen sind Hebelprodukte auf Silber, mit hoher Gewinnchance und grossem Risiko. Hebelprodukte auf Edelmetalle haben besonders ausgeprägt von den steigenden Preisen profitiert. Hohen Umsatz erzielten auch Anlageprodukte, die taktisch eingesetzt werden. Das sind etwa klassische Barrier Reverse Convertibles, BRC, die sich auf drei Edelmetalle beziehen. Sie haben von der hohen Volatilität der Metallpreise profitiert und eine gute Performance geliefert.

Der Bitcoin hat im Oktober ein Rekordhoch erreicht und ist dann deutlich gefallen.

Der Handel mit strukturierten Produkten auf Kryptowährungen ist im Vergleich zu 2024 ein

wenig ruhiger geworden. Damals war der Umsatz besonders hoch – er hängt stark von der Kursentwicklung ab. Der Zugang zu Kryptowährungen als Anlageklasse hat sich vergangenes Jahr weiter verbessert, das Angebot an Produkten ist grösser geworden. Ein Grund dafür sind die Krypto-Futures an der Terminbörsen in Chicago, denn damit ist es für Emittenten einfacher geworden, das Risiko ihrer ausgegebenen strukturierten Produkte abzusichern. Somit bauen sie das Angebot aus.

**Wo sonst haben Emittenten Akzente gesetzt?**

Interessant sind Themenanlagen. Es gibt den Boom in Halbleitern, die militärische Aufrüstung, sowie Weltraum- und SatellitenTechnologie. Um solche Themen Anlegern zugänglich zu machen, werden strukturierte Produkte eingesetzt. Um sich zu positionieren, gibt es Tracker-Zertifikate auf Aktienkörbe, Autocallable Barrier Reverse Convertibles für erhöhte Volatilität und Hebelprodukte. Emittenten haben ein breites Angebot erstellt, und die Käuferseite – auch aus der Vermögensverwaltung – hat dies angenommen, das Volumen ist markant gestiegen. Ein weiteres Plus aus der jüngsten Zeit sind die verlängerten Handelszeiten.

**Die Börse hat länger geöffnet?**

Seit Anfang Dezember können strukturierte Produkte an der SIX Swiss Exchange von 8 Uhr früh bis 21.45 Uhr abends gehandelt werden. Das ist wichtig und erfreulich.

**Der Jahresumsatz 2025 ist noch nicht bekannt. Wie hat sich das Geschäft entwickelt?**

2025 ist ein gutes Jahr. Die Zahlen zum vierten Quartal werden am 19. Februar bekannt gegeben. Nicht jedes Jahr gibt es eine Erfolgsgeschichte wie 2024 mit Krypto und 2025 mit den Edelmetallen, dazu noch KI als Anlagethema. Grundsätzlich schwankt das Geschäft mit strukturierten Produkten in Abhängigkeit vom Marktumfeld. Hilfreich ist es, wenn Anlagethemen erfolgreich und damit auch gefragt sind und wenn die Märkte volatil sind. In den vergangenen Jahren war das Geschäft erfreulicherweise stabil, auch dank guter Qualität der Infrastruktur in der Branche.

**Zeigt sich in der Nachfrage der Anleger ein Akzent oder eine Verschiebung?**

Zu beobachten ist eine Verschiebung hin zu Risk-on, die Risikobereitschaft der Anleger hat klar zu-

genommen. Hebelprodukte waren besonders gefragt, und auch in Reverse Convertibles ist der Umsatz gestiegen. Unter den Basiswerten sind Währungen auf grosses Interesse gestossen.

**Welches Anlageprodukt ist am beliebtesten?**

In der Schweizer Vermögensverwaltung ist es der Barrier Reverse Convertible. Defensive Varianten beziehen sich auf Indizes, die naturgemäss weniger schwanken als Einzelaktien, und das Risiko wird mit der Barriere weiter reduziert. Solche Produkte eignen sich auch für längerfristige Investitionen. Ein weiterer grosser Teil des Geschäfts läuft über Kundenberater, und dort sind BRC gefragt, die taktisch als Alternative zu Aktien eingesetzt werden, etwa wenn die Volatilität in einem Titel erhöht ist. Diese Produkte beziehen sich auf eine Aktie oder als Worst-of-Variante auf einige wenige Titel. Im Exportgeschäft erzielen Reverse Convertibles ohne Barriere einen hohen Umsatz.

**«Zu beobachten ist eine Verschiebung hin zu Risk-on, die Risikobereitschaft der Anleger hat zunommen.»**

**Der Jahresumsatz 2025 ist noch nicht bekannt. Wie hat sich das Geschäft entwickelt?**

Das Echo ist gross, die Branche hat den Index gut aufgenommen. Der Einsatz als Benchmark im täglichen Geschäft kommt allmählich und dürfte aus Sicht der SSPA durchaus noch etwas forcier werden. Initiiert wurde der Index bei uns im Verband von der Buy Side, also den Vermögensverwaltern. Er basiert auf defensiven BRC und damit auf den Produkten, in die Anleger am meisten investieren und die den Markt am besten repräsentieren. Das Konzept des Index bewährt sich in der Praxis.

**Für das Geschäft scheint die Beratung der Anleger besonders wichtig zu sein.**

Früher haben wir jeweils gesagt, und es stimmt immer noch: Die Schweiz ist ein Beratermarkt. Anleger lassen sich gerne beraten. In anderen Ländern, beispielsweise in Deutschland, gibt es mehr Selbstdienstleister. Dort sind Privatanleger

als Kundensegment stärker umkämpft, es gibt auch zahlreiche Neobroker. In der Schweiz ist der Retail-Markt noch weniger entwickelt. Im institutionellen Geschäft sowie in der Vermögensverwaltung ist die Schweiz sehr stark.

**Die SSPA möchte mehr junge Privatanleger als Kunden gewinnen.**

Um gezielt das jüngere Publikum zu erreichen, haben wir vergangenes Jahr unsere Next-Generation-Initiative begonnen. Sie ist auf drei Jahre ausgelegt. Wir wollen die Akzeptanz unter Anlegern erhöhen sowie gute Ausbildung und Wissensvermittlung anbieten. Entscheidend ist, dass die Anleger das Produkt wirklich verstehen, wenn sie es kaufen. Mit der Initiative sind wir auf gutem Weg, unsere gesamte Branche ist involviert.

**Wie bedeutend ist das Exportgeschäft?**

Es ist wichtig, die Schweiz ist ein internationaler Markt. Viele ausländische Vermögensverwalter sind hier vor Ort und kaufen Produkte für ihre Kunden. Einige Schweizer Emittenten haben davon profitiert, dass das Geschäft in Asien wieder deutlich gewachsen ist. Umgekehrt haben wir unter den SSPA-Mitgliedern zunehmend ausländische Emittenten, die ihre Produkte hier anbieten.

**Sind aktiv verwaltete ETF ein direkter Konkurrent?**

Aktive ETF sind grundsätzlich eine Konkurrenz und für Anleger auch eine Ergänzung. In der Schweiz gibt es noch nicht viele. AMC lassen sich flexibler gestalten und einfacher aufsetzen.

**Welche Rolle spielt neue Technologie für strukturierte Produkte?**

Die Plattformen für massgeschneiderte strukturierte Produkte werden weiterentwickelt. Noch in den Kinderschuhen steckt Machine Learning, künftig dürfte die Branche mit ihrer technischen Infrastruktur davon massiv profitieren, denn damit lassen sich Produkte und Anlagekonzepte optimieren. Mehr Flexibilität bedeutet teilweise auch

kürzere Laufzeiten der Produkte, womit der Umsatz im Markt steigt. Der Wettbewerbsdruck sorgt für Effizienz, zudem werden sich technische Standards herauskristallisieren. Das kann dazu führen, dass es künftig nicht mehr zahlreiche Plattformen gibt, sondern nur noch wenige oder eine, als Marktplatz für individuelle Produkte.

**Ein weiterer Blick voraus: Welche Anlagethemen stehen 2026 im Zentrum?**

Themen wie künstliche Intelligenz bleiben. Bei den Regionen könnte es in diesem Jahr Verschiebungen geben. Im Technologiesektor ist Asien stark. Jüngst hat es dort erfolgreiche Börsengänge gegeben. Zudem sind die Aktien niedriger bewertet als in den USA. Für den Technologie-

sektor in Asien gibt es selbstverständlich auch strukturierte Produkte.

**Wie ist der Ausblick für die Branche im Jubiläumsjahr der SSPA?**

Der Branchenverband wurde 2006 gegründet und feiert dieses Jahr das zwanzigjährige Jubiläum. In diesen zwanzig Jahren haben wir viel erreicht. Die Ausgangslage für unser Geschäft ist gut. Der Markt wird umkämpft, mit mehr Anbietern und weiterer Technologisierung, die Margen sind unter Druck. Das ist vorerst für den Anleger. Die Branche ist gut positioniert, und ich sehe am Horizont keine Wolken aufziehen.

Interview: Philippe Béguin

Anzeige



BILD: MARKUS FORTÉ

## ZUR PERSON

Georg von Wattenwyl ist Präsident der Swiss Structured Products Association (SSPA). Ihre Mitglieder sind Emittenten, Vermögensverwalter (Buy Side), Börsen, Broker und Technologieanbieter. Der Branchenverband wurde 2006 gegründet und lancierte seither Innovationen wie die Swiss Derivative Map, eine Ausbildungs- und Informations-Toolbox für Anleger, sowie jüngst den SSPA Benchmark Index. Von Wattenwyl ist seit Dezember 2025 Co-Head Structured Solutions and Treasury bei Bank Vontobel in Zürich. Dort war er ab 2023 Global Head Structured Solutions Financial Institutions. Zuvor war er für die Privatbank fünf Jahre in Singapur und dort auch Vorsitzender der Handelskammer Swiss Chamber Singapore. Vor der Zeit in Asien war von Wattenwyl zwanzig Jahre in verschiedenen leitenden Funktionen im Bereich Vontobel Financial Products tätig.

## Swiss DOTS

# HANDELN SIE 90'000 HEBEL-PRODUKTE

Profitieren Sie von der grössten Auswahl an Hebelprodukten der Schweiz zu CHF 9.–\* flat.



Die Anlage in Finanzprodukte wie digitale Vermögenswerte birgt ein hohes Risiko. \*Ohne Berücksichtigung von Fremdgebühren wie Stempelsteuer, Börsen- und Echtzeitspesen.

Unsere Partner:  
Goldman Sachs UBS  
SOCIETE GENERALE Vontobel  
BNP PARIBAS

Swissquote

# Clevere Strategien als Antwort für jede Marktlage

**RENDITECHANCEN** Strukturierte Produkte auf eine Aktienauswahl bieten flexible und vielfältige Anlagelösungen, um individuelle Markterwartungen umzusetzen.

Tina Haldner und Curdin Summermatter

Strukturierte Produkte haben sich in Schweizer Finanzplatz als clevere und effiziente Anlagelösung etabliert, die es Investoren ermöglicht, ihre individuellen Markterwartungen gezielt umzusetzen. Am Beispiel eines Aktienkorbs lässt sich zeigen, wie Investoren verschiedene Varianten einsetzen können, um ihre Markterwartung über ein massgeschneidertes Produkt abzubilden.

In der Schweiz zählen Aktien zu den beliebtesten Basiswerten. Laut dem Branchenverband SSPA entfiel im dritten Quartal 2025 fast die Hälfte des Umsatzes mit strukturierten Produkten auf Aktien. Innerhalb dieser Anlageklasse bieten Produktlösungen auf einen Aktienkorb je nach Anlagebedürfnis interessante Vorteile: Sie ermöglichen Investoren eine breite Risikostreuung und einen unkomplizierten Zugang zu spezifischen Anlagethemen.

**«Outperformance-Zertifikate werden oft mit einem Cap strukturiert.»**

Die konkreten Einsatzmöglichkeiten der flexiblen Finanzinstrumente lassen sich am Beispiel eines bei Lancierung gleichgewichteten Aktienkorbs mit zehn Schweizer Titeln veranschaulichen. Abhängig vom Risikoprofil und von der Markterwartung lassen sich unterschiedliche Produkte strukturieren, um in diese Auswahl zu investieren.

**MAXIMALE PARTIZIPATION** Das Tracker-Zertifikat ist eine der einfachsten Möglichkeiten, um voluminös an der Entwicklung eines Aktienkorbs zu partizipieren. Für Anleger, die von zusätzlichen Renditechancen profitieren möchten, kann hingegen ein Outperformance-Zertifikat interessant sein. Dieses Produkt zeichnet sich durch ein asymmetrisches Auszahlungsprofil aus, denn Anleger profitieren überproportional von Kursgewinnen (Outperformance), während Kursverluste eins zu eins mitgemacht werden.

Outperformance-Zertifikate werden oft mit einem Cap strukturiert, der die maximal mögliche Rendite per Verfall begrenzt. Als Veranschaulichung eine konkrete Variante für den Beispield-Aktienkorb: Bei einer Partizipationsrate von 145% und einem Cap von 110% liegt die maximal mögliche Rendite per Laufzeitende nach einem Jahr somit bei 14,5%.

Capped-Outperformance-Zertifikate werden durch die Kombination verschiedener Finanzderivate konstruiert. So wird zunächst die Wertentwicklung des Basiswerts nachgebildet, in diesem Fall des Aktienkorbs. Die überproportionale Partizipation von 145% am Basket wird durch eine zusätzliche Call-Option ermöglicht. Diese wird finanziert, indem Anleger auf Dividenden verzichten und ein Cap gesetzt wird.

**FAKTOREN DES PREISES** Der Preis einer Call-Option wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst (vgl. Tabelle). Dabei lohnt sich ein genauerer Blick auf den Einfluss der Dividenderwartungen und der impliziten Volatilität, die die erwartete Schwankungsbreite der Aktienkurve misst.

Mit der Investition in ein Capped-Outperformance-Zertifikat verzichten Anleger auf allfällige Dividenden der enthaltenen Titel. Allerdings spiegeln sich die erwarteten Ausschüttungen im Preis der Call-Option: Hohe Dividenderwartungen senken typischerweise

Preiseinflussfaktoren Call-Option (Illustrativ)		
Einflossfaktor	Preisauswirkung Call-Option	Bedeutung
Hohe erwartete Dividenden	hoch	
Hohe implizite Volatilität	mittel	
Hohe Korrelation der Titel	mittel	
Die dargestellten Effekte sind qualitativ und abhängig von Marktumfeld, Laufzeit und Produktsstruktur. Die Auflistung ist nicht abschließend.	Quelle: ZKB	

die Prämie von Call-Optionen, da der Aktienkurs nach einer Ausschüttung tendenziell fällt (Dividendenabschlag). Dies ermöglicht attraktivere Konditionen wie eine höhere Outperformance-Rate oder einen höheren Cap. Umgekehrt können niedrige Dividenden die Strukturierungskosten erhöhen.

Anders verhält es sich mit der Volatilität. In der Regel führt eine hohe Volatilität zu steigenden Optionspreisen, da starke Kursbewegungen wahrscheinlicher werden und damit das Ertragspotenzial steigt. Konkret bedeutet dies höhere Kosten für die Call-Option, die die Outperformance ermöglicht. Im Gegenzug wird der Cap häufig niedriger angesetzt.

**CHANCEN IM MARKTUMFELD** Wie stark sich die beiden Effekte auswirken, ist abhängig vom Einzelfall. Grundsätzlich eignen sich Capped-Outperformance-Zertifikate vor allem dann, wenn Anleger moderat steigende Kurse, aber keine überdurchschnittliche Performance des Basiswerts erwarten.

Für Investoren, die von stagnierenden Aktienkursen ausgehen, können Reverse Convertibles eine interessante Anlagelösung sein. Die Produkte werden in der Regel auf eine oder wenige Aktien strukturiert und eignen sich, um eine Meinung zu einzelnen Aktien umzusetzen. Anleger profitieren vom Coupon, der unabhängig vom Aktienkursverlauf garantiert ist, sodass sich auch in wenig dynamischen Märkten eine attraktive Rendite erwirtschaften lässt. Allerdings ist das Gewinnpotenzial begrenzt.

Eine Ausprägung von Reverse Convertibles ist die Low-Strike-Variante, bei der der Ausbisspreis unter der Anfangsfixierung liegt. Low Strike Reverse Convertibles eignen sich daher auch, um indirekt eine Aktienposition aufzubauen, wobei Anleger gemessen an der Anfangsfixierung von einem niedrigen Einstandspreis profitieren.

**«Strukti haben sich als clevere und innovative Anlagelösung etabliert.»**

Ökonomisch lassen sich Low Strike Reverse Convertibles mit einer verzinnten Limit-Kauforder vergleichen, bei der ein Investor bereit ist, den Basiswert zu einem niedrigeren Preis zu übernehmen. Es gibt jedoch zwei entscheidende Unterschiede: Anders als bei einer klassischen Limit-Kauforder verpflichtet sich der Käufer eines Low Strike Reverse Convertible, den Basiswert bei Laufzeitende zu übernehmen. Zudem besteht, wie bei jedem strukturierten Produkt, ein Emittentenrisiko.

Strukturierte Produkte bieten Anlefern somit vielfältige Möglichkeiten, ihre Markteinigung umzusetzen. Ob durch gezielte Partizipation, attraktive Renditechancen in stagnierenden Märkten oder die Nutzung asymmetrischer Auszahlungsprofile – die flexiblen Finanzinstrumente eröffnen innovative Wege, um das Potenzial der Märkte auszuschöpfen.

Tina Haldner, Investment Writer, und Curdin Summermatter, Leiter Verkauf strukturierte Produkte, Zürcher Kantonalbank

# Vielfältig einsetzbar und immer beliebter

**AMC Actively Managed Certificates** sind so populär geworden, dass ihr Akronym in

den allgemeinen Sprachgebrauch gefunden hat. Das liegt auch an den zahlreichen Individualisierungsmöglichkeiten.

Michele Giampa

**D**ie zentralen Eigenschaften und die Funktionsweise eines AMC lassen sich bereits aus seiner Bezeichnung ableiten. AMC sind Tracker-Zertifikate mit aktivem Management: Die Zusammensetzung des Basket kann sich bei einem AMC während der Laufzeit innerhalb definierter Anlagerichtlinien verändern, während sie bei statischen Trackern unverändert bleibt. Diese Flexibilität ermöglicht eine dynamische Anpassung des Portfolios an Markteinschätzungen und Marktchancen. Dies kann sich positiv auf das Risiko-Rendite-Profil auswirken.

Ein weiterer wesentlicher Unterschied zwischen AMC und statischen Trackern liegt in der Laufzeit: AMC sind in der Regel als Open-End-Produkte konzipiert, während statische Tracker typischerweise eine feste Laufzeit aufweisen.

**DIE TREIBER DES AMC-BOOMS** Mehrere Faktoren haben zur zunehmenden Verbreitung von AMC beigetragen. Neben ihren Produkteigenschaften zeichnen sich AMC insbesondere durch eine rasche Umsetzbarkeit gegenüber traditionellen Fonds und oftmals geringere operativen Kosten aus.

Dies macht sie zu einer besonders attraktiven Lösung für Vermögensverwalter, Banken und Family Offices. Sie ermöglichen es, eine konkret Anlagestrategie oder Markteinschätzungen rasch in ein für Investitionen geeignetes Instrument zu überführen, das täglich am Sekundär-

durch es möglich, die Performance der Anlagestrategie von Wechselkursbewegungen abzukoppeln. Auch bei der Ertragsverwendung besteht Gestaltungsspielraum. AMC kön-

markt handelbar ist. Im Rahmen eines diversifizierten Portfolios eignen sich AMC damit besonders für die taktische Umsetzung der Asset Allocation, weil sich damit gezielt Richtungspositionen oder spezifische Anlagethemen modulieren lassen.

**«AMC eignen sich besonders für die taktische Umsetzung der Asset Allocation.»**

Die Vielseitigkeit von AMC zeigt sich insbesondere in der Bandbreite möglicher Anlagekonzepte. Dazu zählen Single Asset Class AMC, die sich auf eine einzelne Anlageklasse konzentrieren, oder Multi Asset Class AMC, die zur Diversifikation mehrere Anlageklassen kombinieren.

Darüber hinaus sind thematische AMC weit verbreitet. Sie fokussieren sich auf Themen wie beispielsweise Technologie, Energie oder strukturelle Megatrends. Beim Managementansatz reicht das Spektrum von regelbasierten Strategien bis zu diskretionären Ansätzen, bei denen der Investment Advisor die Anlageentscheid trifft.

**VIELE MÖGLICHKEITEN** Neben dem Anlagekonzept bestehen bei AMC weitere Individualisierungsmöglichkeiten, etwa durch aktive Steuerung des Währungsrisikos: Das Fremdwährungsexposure der Basket-Komponenten lässt sich entweder thesaurierend strukturiert sein, wobei der aus den Basiswerten generierte Ertrag im AMC verbleibt, oder ausschüttend, was eine periodische Ausschüttung an die Investoren

durch ist möglich, die Performance der Anlagestrategie von Wechselkursbewegungen abzukoppeln.

Auch bei der Ertragsverwendung besteht Gestaltungsspielraum. AMC kön-

nent entweder thesaurierend strukturiert sein, wobei der aus den Basiswerten generierte Ertrag im AMC verbleibt, oder ausschüttend, was eine periodische Ausschüttung an die Investoren nach sich zieht. Aus operativer Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundärmarkt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundärmarkt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht kann der Investment Advisor zudem zwischen einem Certificate Style und einem Fund Style wählen. Beim Certificate Style führen Transaktionen am Sekundär-

markt statt. Aus finanzieller Sicht

# Das Struki-Portfolio für 2026

**UMFRAGE** Theoretisch lässt sich ein ganzes Portfolio einzig mit strukturierten Produkten bilden. Sechs Branchenexperten stellen sich für die nächsten zwölf Monate ein solches Depot zusammenstellen würden.

**Robin Vogel**  
Sales strukturierte Produkte  
Luzerner Kantonalbank



**Vivien Sparenberg**  
Head Public Distribution Origination  
Vontobel



**Curdin Summermatter**  
Leiter Verkauf strukturierte Produkte  
Zürcher Kantonalbank



**Simon Przybylla**  
Sales Public Solutions  
Leonteq



**10,95% (7,3% p.a.) LUKB Soft-callable Multi Barrier Reverse Convertible (BRC) auf Lonza, Partners Group, Sika**

Das Produkt kombiniert zwei risikominderende Elemente: eine Barriere von 65% sowie einen tiefen Ausübungspreis von 80%. Dadurch lässt sich ein Kursrückgang der Basiswerte von bis zu 35% abfendern, während bei einer Barriereverletzung der tiefe Ausübungspreis das Verlustrisiko zusätzlich reduziert. Trotzdem bietet das Produkt einen Coupon von 7,3% p.a. in Franken.

Valor: 147374707

**LUKB aktiv verwaltetes Tracker-Zertifikat auf Schweizer-Zukunftsaktien-Basket**

Das AMC, das sich an den siebzehn Nachhaltigkeitszielen der Uno orientiert, investiert gezielt in Schweizer Unternehmen mit attraktiven Zukunftsperpektiven, die die Prinzipien der Nachhaltigkeit erfüllen. Abgedeckt werden unter anderem die Themen Gesundheit, Energie, Ressourceneffizienz und Mobilität. Das Zertifikat wird in Franken gehandelt.

Valor: 52292870

**7,4% (7,4% p.a.) LUKB Multi BRC auf Aryzta, Emmi, Komax**

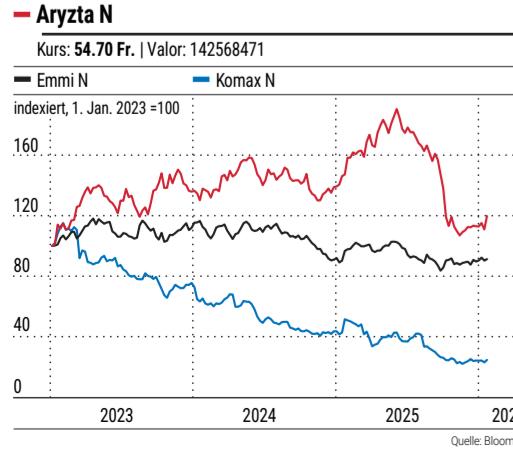
Dieser BRC verfügt über eine europäische Barriere, die nur beim Verfallsdatum beobachtet wird. Zwischenzeitliche Kurschwankungen bleiben ohne Einfluss, solange die Basiswerte bei Verfall über der 65%-Barriere liegen. BRC eignen sich besonders für eine Erwartung von seitwärts tendierenden oder bis zur Barriere fallenden Märkten. Das im Oktober fällige Produkt bietet einen Coupon von 7,4% p.a.

Valor: 147373911

**LUKB Tracker-Zertifikat auf Big Data Basket IV**

Der Big Data Basket IV investiert gezielt in global tätige Aktien, die vom starken Wachstum der weltweiten Datennmengen profitieren. Allein die Menge neu geschaffener Daten wächst seit Jahren jährlich um über 20%. Das Vorgängerprodukt erzielte in den vergangenen drei Jahren eine Performance von 132% (44% p.a.). Der Tracker wird in Dollar gehandelt.

Valor: 147373833



**Vontobel Equity Research Top Swiss Selection of the Year Basket**

Die Experten vom Aktienresearch haben ihre zehn Favoriten für das Jahr 2026 gewählt. Die «Top Picks 2026» spiegeln sowohl Optimismus in Bezug auf die Wachstumsraten der Unternehmen als auch die höhere Marktvolatilität und umfassen defensive und zyklische Werte. Mit dem Tracker-Zertifikat können Anleger in die «Top Picks 2026» investieren und an ihrer Wertentwicklung partizipieren. Valor: 51633621

**Tracker-Zertifikat auf den Solactive Longevity Innovators Index**

Der Megatrend Longevity bietet spannende Chancen mit Unternehmen, die innovative Lösungen für ein längeres und gesünderes Leben entwickeln. Mit dem Open-End-Tracker-Zertifikat auf den Solactive Longevity Innovators Index können Anleger in führende Unternehmen der Silver Economy investieren und am demografischen Wandel partizipieren.

Valor: 148349921

**Tracker-Zertifikat auf den Solactive Gold Miner Leaders Index**

Der Goldpreis stieg 2025 auf Höchstwerte von über 4400 \$ je Feinunze. Goldminenunternehmen können dabei indirekt von einem starken Goldpreis profitieren. Anleger, die bereits in Gold investiert sind und indirekt an einer weiteren Goldrallye partizipieren möchten, können mit dem Open-End-Tracker-Zertifikat an der Kursentwicklung von zwanzig führenden Goldminenunternehmen partizipieren. Valor: 144912245

**Multi Callable Barrier Reverse Convertible auf die Gold- und die Silberfeinunze**

Angesichts der Rekordstände bei ausgewählten Edelmetallen könnte bei risikobewussten Anlegern der Wunsch nach alternativen Beteiligungsformen an dieser Anlageklasse auftreten. Edelmetalle wie Gold und Silber als Basiswerte in Renditeoptimierungsprodukte einzubinden, eröffnet neue Wege, um auch bei Seitwärtsbewegungen der Basiswerte eine attraktive Rendite zu erzielen. Anleger können ihr Portfolio gezielt diversifizieren und gleichzeitig ihr Renditepotenzial optimieren. Valor: 148349383

**Bemerkenswerte Goldrally**



**Low-Strike Reverse Convertible auf Swisscanto Silver ETF**

Für Anleger, die dem Silber in den kommenden Monaten lediglich moderate Preissteigerungen zutrauen, kann der RC auf den Swisscanto Silver ETF interessant sein. Das Produkt ist in Franken denomiiniert und zahlt bei einer Laufzeit von sechs Monaten einen garantierten Coupon von 11,5% p.a. Nötigt der Basiswert bei Verfall unter dem Strike von 90%, wird der Swisscanto Silver ETF geliefert, der zu 100% mit physchem Edelmetall hinterlegt ist. Valor: 151092193

**Tracker-Zertifikat auf den Solactive -ZK-B-Jahresfavoriten 2026**

Der Basiswert umfasst zehn Schweizer Aktien – fünf Large Caps und fünf Small & Mid Caps –, die die Aktienexperten der ZKB im laufenden Jahr besonders gute Aussichten einräumen. Anleger profitieren von einer überproportionalen Partizipation von 145% am Aktienkorridor, bis zum Cap von 110%. Die Downside-Partizipation liegt bei 100%. Die maximale Rendite beträgt somit 14,5% (10% x 1,45).

**Worst of BRC mit Partizipation und Last Look auf Schweizer Pharmatiel**

Das Produkt ermöglicht es, neben dem fixen Coupon von 0,5% p.a. an der positiven Performance des Aktienkorbs bestehend aus Straumann, Sandoz, Roche und Novartis teilzuhaben. Die Partizipationsraten liegen bei 244% und kommt auch zum Zug, wenn einer der Titel bei Laufzeitende unter der Barriere von 90% schliesst. Bei Verletzung der Barriere (Beobachtung nur bei Verfall) orientiert sich die Rückzahlung an der am schlechtesten gelauften Aktie. Eine allfällige positive Basketperformance wird ausgezahlt. Valor: 142253090

**Multi Callable Barrier Reverse Convertible auf die Gold- und die Silberfeinunze**

Das Tracker-Zertifikat auf die FuW-Best-of-Switzerland-Selektion bildet die Entwicklung der Aktienfavoriten der FuW ab. Die Auswahl umfasst dreissig Titel, die Teil des SPI sind, wobei die Selektion über Marktkapitalisierung und Sektoren diversifiziert ist. Der Aktienkorridor wird von der Redaktion aktiv verwaltet und in der Regel vierteljährlich angepasst. Valor: 134139788

**Tracker-Zertifikat auf FuW Best of Switzerland**

Die Tracker-Zertifikat auf die FuW-Best-of-Switzerland-Selektion bildet die Entwicklung der Aktienfavoriten der FuW ab. Die Auswahl umfasst dreissig Titel, die Teil des SPI sind, wobei die Selektion über Marktkapitalisierung und Sektoren diversifiziert ist. Der Aktienkorridor wird von der Redaktion aktiv verwaltet und in der Regel vierteljährlich angepasst. Valor: 149842141

**Kapitalschutzprodukt auf Leonteq Select AI Equity 15%RC Index**

Das Produkt kombiniert vollständigen Kapitalschutz mit einer 15%-Partizipation an einem von Leonteq entwickelten Index. Dies ermöglicht eine gezielte Beteiligung an sechs Unternehmen, denen eine führende Rolle bei der Nutzung und der Weiterentwicklung von KI zugeschrieben wird. Eine integrierte Risikokontrolle soll die Volatilität auf 15% begrenzen. Valor: 145335216

**Long Mini Future auf FuW Swiss 50 Index**

Der FuW Swiss 50 Index steht für eine ausgewogene Abbildung des Schweizer Aktienmarktes und geht gezielt die Konzentrationsrisiken des SMI an. Der Long Mini Future ermöglicht eine gehebele Partizipation an der Performance der fünfzig grössten kotierten Schweizer Unternehmen. Dank qualitativ hochwertigem Market Making profitieren Anleger von attraktiven Spreads und verlässlicher Liquidität. Valor: 147937064

**3,1% Callable Multi Reverse Convertible auf Givaudan, Holcim, Swiss Life**

Das Produkt kombiniert eine attraktive Couponzahlung in Franken mit etablierten Schweizer Blue Chips. Es richtet sich an Anleger mit einer leicht positiven bis seitwärts gerichteten Markterwartung. Die Callable-Funktion ermöglicht eine vorzeitige Rückzahlung des Kapitals. Durch den Einsatz eines tiefen Ausübungspreises besteht kein digitales Risiko wie bei vergleichbaren Produkten mit Barriere. Valor: 59100482

**ETP+ auf SaW-SmartAdapt-Portfolio Offensiv Bitcoin/Gold Index**

Die SaW-SmartAdapt-Portfolios bieten Zugang zu einer dynamisch gesteuerten Vermögensverwaltung mit wissenschaftlichem Ansatz. Die Auswahl der Anlagen sowie die laufende Anpassung der Allokation sind systematisch. Der Fokus liegt auf einer breiten Diversifikation über verschiedene Anlageklassen, einschliesslich Bitcoin und Gold, sowie auf der Qualität der eingesetzten Instrumente. Die TCM-Pfandbesicherung der Schweizer Börse minimiert das Emittentenrisiko. Valor: 150556897

**Tracker-Zertifikat auf FuW Best of Switzerland**

Das Tracker-Zertifikat auf die FuW-Best-of-Switzerland-Selektion bildet die Entwicklung der Aktienfavoriten der FuW ab. Die Auswahl umfasst dreissig Titel, die Teil des SPI sind, wobei die Selektion über Marktkapitalisierung und Sektoren diversifiziert ist. Der Aktienkorridor wird von der Redaktion aktiv verwaltet und in der Regel vierteljährlich angepasst. Valor: 149842141

## Strukturierte Produkte

dieser Aufgabe und nennen je vier Produkte, mit denen sie

**Daniel Espineira**  
Head Structured Products Institutional Sales – Team Zurich, Julius Bär



**Jérôme Allé**  
Head Public Distribution Switzerland UBS Investment Bank



# Eine interessante Alternative

**CREDIT LINKED NOTES** In Zeiten weltweiter Zinssenkungen bietet die Struktur der CLN eine Lösung mit viel individueller Flexibilität.

**MARC LEO SCHWEIZER UND MICHAELA VOCK**

Anleihe) strukturiert werden. Dank ihrer Flexibilität lassen sich CLN mit individuell gewählten Laufzeiten in der jeweils bevorzugten Währung handeln.

**EMITTENTENRISIKO BEACHTEN**

Ein CDS ist derivatives Instrument, das das Ausfallrisiko einer Anleihe absichert, und ist damit unabhängig von Aktienrisiko. Während Aktien als Eigenkapitalbeteiligungen nahezu ihren gesamten Wert verlieren können, bleibt ein Kreditausfall meist aus, solange das Unternehmen seine Verbindlichkeiten, das sogenannte Fremdkapital, bedient. Der buchhalterische Grundsatz sieht Fremdkapital vor Eigenkapital vor.

**«Die individuellen Präferenzen können in CLN-Produkten ideal umgesetzt werden.»**

CLN werden als synthetische Unternehmensanleihen bezeichnet und daher als «bondähnliche Anlagen» betrachtet. Zu beachten ist jedoch das zusätzliche Emittentenrisiko, das sich durch Diversifikation und die Auswahl bonitätsstarker Emittenten steuern lässt.

**ZUNEHMENDE NACHFRAGE**

Abschliessend zeigt sich, dass CLN sich als attraktive Alternative zu herkömmlichen Anleihen in diversifizierten Anlageportfolios eignen und dabei potenzielle Einschränkungen bezüglich Liquidität sowie Verfügbarkeit verringern. Durch eine sorgfältige Auswahl lässt sich in vielen Fällen eine höhere Rendite erzielen als bei einer Investition in die zugrundeliegenden Anleihen. Das ist der Fall, wenn die sogenannte Basis positiv ist und damit der Risikoaufschlag des CDS höher ausfällt als der Risikoaufschlag der Anleihe für denselben Emittenten.

Die individuellen Präferenzen der Investoren hinsichtlich Laufzeit, Währung, Couponzahlung und anderen Merkmalen können in massgeschneiderten CLN-Produkten ideal umgesetzt werden. Es ist daher eine zunehmende Nachfrage zu beobachten, die durch sinkende Zinsen und die Suche nach Rendite weiter befürchtet wird.

**FLEXIBEL IN LAUFZEIT UND WÄHRUNG**  
Deshalb ist seit einiger Zeit zu beobachten, dass Vermögensverwalter sich vermehrt der beliebten Struktur der Credit Linked Notes (CLN) zuwenden: Durch den Verkauf eines CDS erhält der Anleger eine Risikoprämie und übernimmt damit als Stillschalter im Falle eines Kreditausfalls das Risiko für die Versicherung.

Im Falle eines Kreditereignisses hängt die Rückzahlung des investierten Kapitals sowie weitere Couponzahlungen von der Rückzahlungsquote (Recovery Rate) ab. Die Risikoprämie kann entweder als periodischer Coupon – fest oder variabel (d.h. mit einem fixen Aufschlag auf den variablen Zins) – ausgezahlt oder als Zero-Coupon-Anleihe (zinslose

Anzeige

## FuW | Die Analyse

Das Schweizer Aktienresearch der Finanz und Wirtschaft

**Bringen Sie Ihr Aktienportfolio zum Strahlen.**



# Vom Assistenten zum Akteur

**TECHNOLOGIE** Dass die KI zu einem Bestandteil der operativen Infrastruktur der Zertifikatbranche wird, bezweifelt niemand mehr.

Mathias Strasser

Vor einem Jahr schrieb ich an dieser Stelle über das Potenzial generativer KI für die Zertifikatbranche. Damals standen vielerorts Bedenken hinsichtlich Halluzinationen, mangelnder Nachvollziehbarkeit und unklarer regulatorischer Rahmenbedingungen im Vordergrund. Ein Jahr später zweifelt kaum noch jemand daran, dass KI zu einem Bestandteil der operativen Infrastruktur der Branche werden wird.

Das Problem der Halluzinationen ist heute weitgehend beherrschbar. Retrieval-Augmented-Generation-(RAG-)Systeme verankern KI-Antworten in verifizierten Datenquellen. Statt sich ausschliesslich auf während des Trainings erlerntes Wissen zu verlassen, greifen sie in Echtzeit auf Daten zu. Ein KI-System, das mit aktuellen Emissionsprogrammen, regulatorischen Anforderungen und Marktdata verbunden ist, liefert auf diese Weise faktisch korrekte und nachvollziehbare Antworten. Studien zeigen, dass die Kombination von RAG mit zusätzlichen Validierungen die Halluzinationsrate um über 90% reduzieren kann.

Reasoning-Modelle wiederum, bei denen es 2025 zu grossen Fortschritten kam, zerlegen komplexe Aufgaben in nachvollziehbare Teilschritte und überprüfen ihre eigenen Schlussfolgerungen.

In der Finanzbranche schlummern enorme Datenmengen in PDF-Scans, die mit herkömmlichen OCR-Tools nur unzureichend erschlossen werden konnten. Die Probleme bei der Digitalisierung von Masterverträgen sind hierfür exemplarisch. Seit 2025 gibt es mit Vision-Language-Modellen eine vielversprechende Alternative. Die Extraktion rechtlicher Klauseln und strukturierter Produktdaten aus juristischen Dokumenten wird damit deutlich robuster und präziser.

**DER AUFSTIEG DER AGENTEN**

Der grösste Paradigmenwechsel des Jahres 2025 war der Übergang von passiven KI-Assistenten zu aktiven KI-Agenten, die autonom handeln: Sie planen, führen

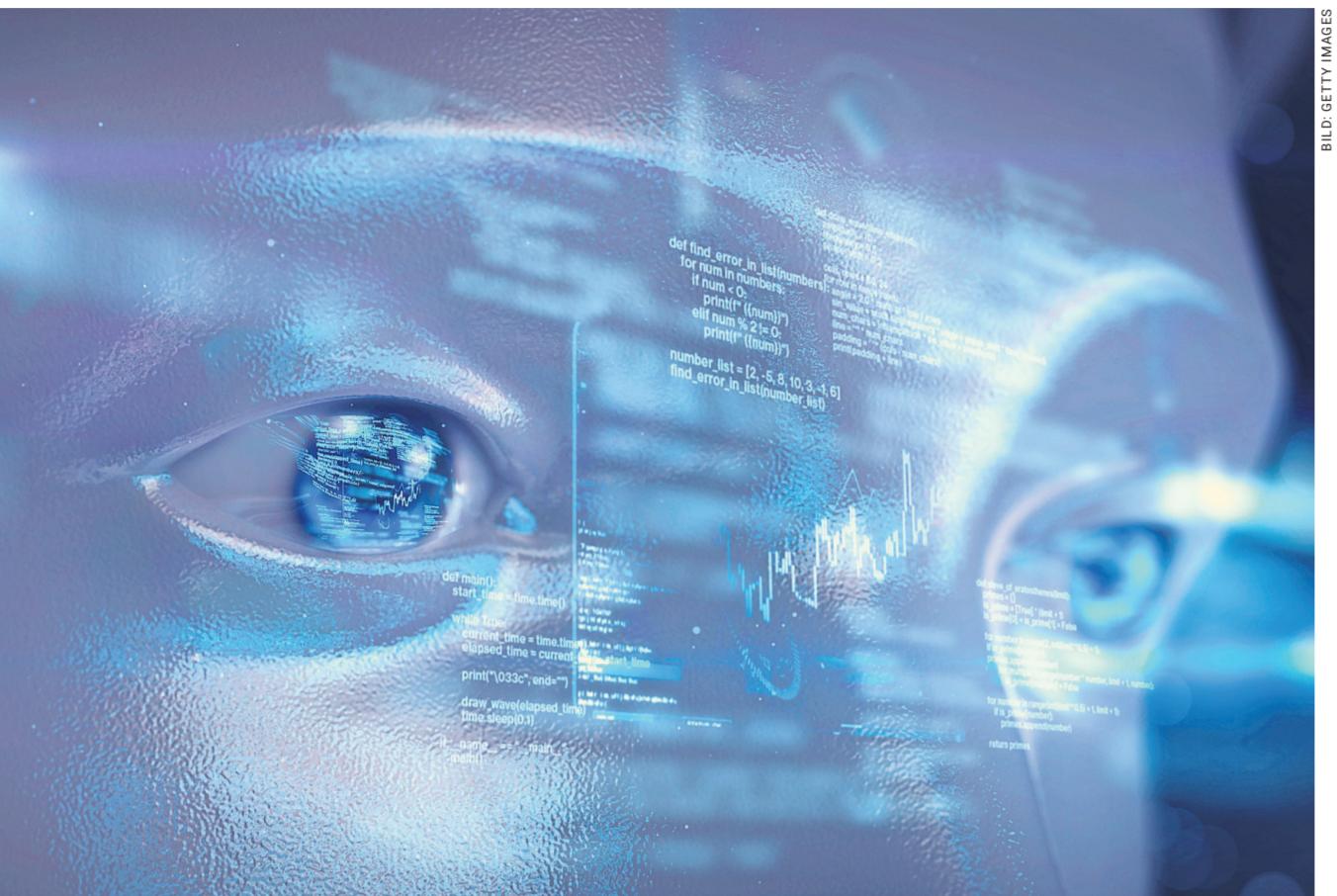


BILD GETTY IMAGES

Der grösste Paradigmenwechsel des Jahres 2025 war der Übergang von passiven KI-Assistenten zu aktiven KI-Agenten.

## SCHWERPUNKTE DER INTEGRIERUNG

- Konsolidierung und Priorisierung von KI-Use-Cases entlang realer Geschäftsprozesse
- Verbesserung von Datenqualität als Voraussetzung für Skalierung
- Aufbau klarer Governance-Strukturen

Aufgaben aus und korrigieren sich selbst. Das Marktforschungsunternehmen Gartner prognostiziert, dass bis Ende 2026 rund 40% aller Enterprise-Anwendungen agentenbasierte Funktionen integriert werden – gegenüber weniger als 5% Anfang 2025.

In Zertifikatbereich steht zwar die Robotic Process Automation im Vordergrund. Dennoch gibt es zahlreiche Bereiche – etwa AML-/KYC-Prüfungen, Customer Support oder Sales-Unterstützung –, die durch KI-Agenten effizienter gestaltet werden können.

Ein mögliches Szenario: Ein KI-Agent analysiert eine Kundenanfrage, identifiziert den gewünschten Produkttyp, prüft

regulatorische Anforderungen, generiert die notwendige Dokumentation und setzt das Produkt im Handelssystem auf – im Idealfall ohne menschliche Intervention. Besonders leistungsfähig sind Multi-Agenten-Systeme, bei denen mehrere Agenten zusammenarbeiten.

## HARDWARE REVOLUTION

Parallel dazu zeichnet sich ein weiterer Trend ab: der Übergang zu lokalen KI-Lösungen. Immer mehr Unternehmen setzen auf Small Language Models (SLM), die in der eigenen Infrastruktur betrieben werden können – wobei «Small» aus heutiger Sicht Modelle umfasst, die vor wenigen Jahren noch als gross galten.

Mathias Strasser, Gründer, WSD

Modelle mit rund 30 Mrd. Parametern laufen heute problemlos auf Standardware. Gleichzeitig gibt es im Open-Source-Bereich zunehmend leistungsfähige Modelle wie MiniMax 2.1, die mit den grossen Modellen konkurrieren können.

«2026 sind in vielen Banken Budgets für die Integration von KI vorgesehen.»

Lokale Modelle haben den Vorteil der Datensouveränität, da sie die vollständige Kontrolle über die Datenflüsse ermöglichen. Hinzu kommt, dass sie viele Aufgaben zu einem Bruchteil der Kosten erledigen können – mit Reaktionszeiten im Millisekundenbereich. Außerdem erlaubt lokale KI eine stärkere Spezialisierung. Ein fein abgestimmtes, domänen spezifisches Modell kann bei der Analyse von Term Sheets oft präzisere Ergebnisse liefern als ein generisches Grossmodell. Der Markt für lokale LLM wächst rasant – Prognosen gehen von unter 1 Mrd. \$ im Jahr 2025 auf mehr als 5 Mrd. \$ bis 2032 aus.

Im August wird der EU AI Act in seinen wesentlichen Teilen vollständig anwendbar. Viele KI-Anwendungen im Zertifikatbereich dürfen als «Limited Risk» oder «Minimal Risk» eingestuft werden, mit überschaubaren Compliance-Anforderungen. In diesem Kontext gewinnt ISO/IEC 42001 an Bedeutung. Als erster internationaler Standard für KI-Managementssysteme bietet es einen strukturierten Rahmen für verantwortungsvolle KI-Entwicklung und -Nutzung.

Für 2026 sind in vielen Banken konkret Budgets für die Integration von KI vorgesehen. Mehrere Schwerpunkte zeichnen sich ab (vgl. Textbox). Für viele Marktteilnehmer wird 2026 daher weniger ein Jahr des Experimentierens als eines der kontrollierten Umsetzung sein.

Mathias Strasser, Gründer, WSD

# Die entscheidende Rolle der Bildung

**WISSEN** In der Welt der strukturierten Produkte ist Weiterbildung kein «Nice to Have», sondern die Grundlage guter Beratung. Vielfältige Ausbildungsformate stärken die Kompetenz und ermöglichen damit den nachhaltigen Aufbau von Vertrauen zwischen Beratern und Kunden.

Willi F.X. Bucher und Michael Schneider

Für Fachexperten für strukturierte Produkte sollte es das oberste Anliegen sein, dass Berater wie auch Kunden die Mechanik sowie die Chancen und die Risiken von strukturierten Produkten verstehen. Dies schafft langfristig Vertrauen in die Produkte und in die Beratung.

**KUNDENNUTZEN VERSTEHEN**

Bei Raiffeisen Schweiz beispielsweise werden in einem zweitägigen Seminar zentrale Produktkategorien vertieft – Kapitalschutz, Renditeoptimierung und Partizipation.

Mit Fallstudien und Simulationen werden den Prinzipien und Wirkungszusammenhänge greifbar. Die Produkte werden repäsentiert und in ihren Einzelheiten betrachtet. Das Ziel ist die Erarbeitung von nachhaltigem Wissen, das über Schlagworte hinausgeht. Dadurch lernen die Teilnehmer nicht nur die Theorie, sondern auch den gesamten Prozess rund um die strukturierten Produkte kennen. Sie verstehen den Kundennutzen dieser Produkte und können ihn im Beratungsgespräch bedarfsgerecht aufzeigen.

Ein besonderer Fokus liegt darauf, komplexe Inhalte einfach und visuell unterstützend zu erklären, damit die Teilnehmer Kunden kompetent und verständlich beraten können.

Ergänzend bringen kurze Workshop-Sessions, meistens zu Randzeiten, kom-

paktes Wissen direkt in die Bank – individuell abgestimmt und dann, wenn es benötigt wird. Kurz und interaktiv werden aktuelle Fragestellungen aufgegriffen, und das Gelernte wird unmittelbar in den Arbeitsalltag transferiert – nahe an den Kunden. So entsteht echter Praxistransfer.

Online-Schulungen und Lernprogramme bieten zeitliche und örtliche Unabhängigkeit. Live-Formate mit Fachspezialisten klären unter anderem Praxisfragen, Lernprogramme und interne Wissensseiten ermöglichen das Aneignen von Grundlagen sowie das Auffrischen zentraler Inhalte und das Nachschlagen

von Definitionen, Checklisten und Rechenbeispielen.

Ein zentrales Hilfsmittel sind kompakte, leicht verständliche Factsheets. Sie bündeln Funktionsweise, Struktur, Chancen und Risiken einzelner Produktarten auf einer Seite – ergänzt durch klare Grafiken und Szenariotabellen. So dienen sie Beratern als Gesprächsgrundlage und Kunden als Orientierungshilfe.

**BERATUNGSQUALITÄT SICHERN**

Neben internen und bankeigenen Angeboten gibt es auch externe Weiterbildungskräfte wie die SAQ-Zertifizierung. Sie stellt sicher, dass die Beratung den Branchenstandard erfüllt, und gibt klare Orientierung für die tägliche Arbeit – mit Fokus auf Fachwissen, Kommunikation und verantwortungsvolles Handeln.

Ausbildung ist nicht Selbstzweck. Sie trägt entscheidend dazu bei, die Beratungsqualität zu sichern, indem sie Kundenbedürfnisse, Eignung und Angemessenheit in den Mittelpunkt stellt.

Gut ausgebildete Berater erkennen Zielkonflikte, sprechen mögliche Folgerisiken und Nebenwirkungen wie zum Beispiel Reinvestitionsrisiken an, machen Emittenten- und Marktrisiken transparent und dokumentieren Entscheidungsgrundlagen sorgfältig. Auch das bewusste Abgrenzen oder das Aufzeigen sinnvoller Alternativen kann Vertrauen nachhaltig stärken.

Wissen ist das stabile Fundament der Beratung. Strukturierte Produkte entfalten ihren Wert nur, wenn sie verstanden, passend eingesetzt und transparent kommuniziert werden.

Darum soll konsequent in Ausbildung investiert werden – vom intensiven Seminar über Selbsternelemente wie Lernprogramme bis zur kompakten Wissenseite. Vertrauen entsteht nämlich, wenn Kunden erkennen, dass Kompetenz gelebte Praxis ist.

## VORTEILE EINER VIELSCHICHTIGEN BERATUNG

- **Höhere Beratungskompetenz:** Produkte werden verständlich erklärt, Chancen und Risiken transparent dargestellt
- **Einheitliche Qualität:** Standards und Tools sorgen für Konsistenz über Regionen und Teams hinweg
- **Effizienz:** Unterschiedliche und zugängliche Formate erleichtern Vorbereitung, Nachschlagen und Auffrischen
- **Kundennutzen:** Bedarfsgerechte Lösungen statt kurzfristiger Effekte
- **Weniger Risiken:** Erhöhte Beratungsqualität senkt Reputations- und regulatorische Risiken

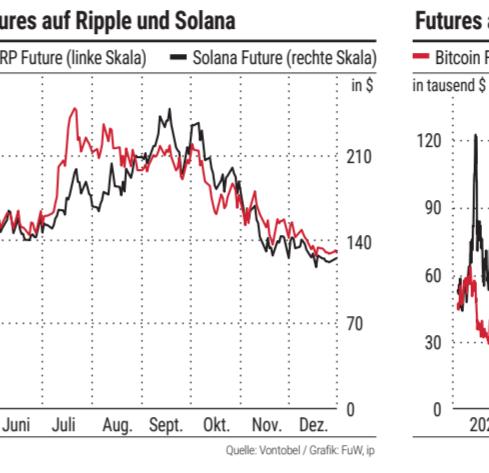
Willi F.X. Bucher und Michael Schneider, Fachexperten für strukturierte Produkte, Raiffeisen Schweiz

# Ein harmonisches Paar

**KRYPTO** Struki bieten vielfältige Möglichkeiten, an der Entwicklung der Anlageklasse teilzuhaben.

Vivien Sparenberg

Die Geschichte der bekanntesten Kryptowährung Bitcoin begann mit der Veröffentlichung des Whitepapers «Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System» durch das Pseudonym Satoshi Nakamoto im Oktober 2008. Der Start des Netzwerks folgte am 3. Januar 2009 mit der Generierung des ersten Blocks, des sogenannten Genesis Block. Damit wurde der Grundstein für eine neue Assetklasse gelegt: Kryptowährungen. Der Bitcoin war nicht nur die erste Kryptowährung, sondern auch die Basis für die Blockchain-Technologie.



lichen, sowohl von steigenden als auch von fallenden Kursen überproportional zu profitieren. Im weiteren Verlauf kann weitere Kryptowährungen als Basiswert hinzu, wie der Ether-Future, der XRP-Future und der Solana-Future.

## INSTITUTIONELLE AKZEPTANZ

Mit der zunehmenden Regulierung und Professionalisierung des Kryptomarktes haben auch institutionelle Anleger, Unternehmen und Fonds begonnen, Kryptowährungen in ihre Strategien zu integrieren. Einige Unternehmen halten Bitcoin als strategische Reserve in ihren Bilanzen, um Liquidität nicht nur in traditionellen Währungen oder Anlageklassen zu parken, sondern auch vom Bitcoin als Wertpfeiler zu profitieren. Der Solatic Bitcoin Holders Index greift diese Entwicklung auf und bildet die Performance von Unternehmen ab, die Bitcoin strategisch in ihren Bilanzen halten.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sich strukturierte Produkte als wichtiger Bestandteil des Krypto-Ökosystems etabliert haben und auch im Jahr 2026 nicht mehr wegzudenken sind. Sie haben wesentlich dazu beigetragen, die Lücke zwischen traditionellen Finanzmärkten und der Welt der Kryptowährungen zu schliessen. Dank ihrer Flexibilität und der leichten Handelbarkeit bieten sie sowohl privaten wie professionellen Anlegern vielfältige Möglichkeiten, an der Entwicklung dieser dynamischen Assetklasse teilzuhaben.

Vivien Sparenberg, Head Public Distribution Origination, Vontobel

NICHT GELISTETE PRODUKTE ERZIELTEN IM SCHWEIZER STRUKI-MARKT IM Dritten Quartal 2025 EINEN UMSATZANTEIL VON

74  
PROZENT

AUF DEM PRIMÄRMARKT WURDEN 69  
PROZENT DES GESAMTUMLSATZES IM Dritten Quartal 2025 UMGESETZT.

0,08 Cent im Jahr 2010 stieg der Kurs bis zum 8. Januar 2026 auf rund 89.875 \$.

Ein bedeutender Meilenstein war die Einführung standardisierter Bitcoin-Futures durch die Chicago Mercantile Exchange (CME) im Dezember 2017. Diese Entwicklung trug zur weiteren Akzeptanz von Kryptowährungen bei. Mit der Weiterentwicklung des Marktes wuchs das Interesse an innovativen Produkten. Neben der Eins-zu-eins-Partizipation, wie Tracker-Zertifikate sie ermöglichen, stieg die Nachfrage nach Hebelprodukten, die Anlegern die Möglichkeit bieten, bereits mit kleinem Kapitaleinsatz überproportional – mit einem Hebeleffekt – an der Wertentwicklung eines Basiswerts zu partizipieren. Auch Kurskorrekturen, ein häufiges Phänomen bei Kryptowährungen, sollten für Anleger zugänglich gemacht werden. Wie viele andere Assets auch hat der Bitcoin in seiner Geschichte

bereits zahlreiche Korrekturen erlebt. Er zeichnet sich durch eine erhöhte Volatilität aus, wodurch Kurskorrekturen von 20% und mehr während seiner Lebensdauer bereits häufiger auftreten. Allerdings wurden historisch gesehen die Abstände zwischen diesen Schwankungen grösser mit zunehmender Marktreife.

«Strukturierte Produkte haben sich als wichtiger Bestandteil des Krypto-Ökosystems etabliert.»

In der Folge wurde das Produktangebot um Hebelprodukte ergänzt, und es wurden Mini-Futures (Long und Short) auf den Bitcoin-Future lanciert, die es ermöglichen

AMC Creator

Vergleichen.  
Auswählen.  
Starten.

Strukturieren Sie jetzt Ihr nächstes AMC.

In wenigen Klicks. **Jedes Asset.**

**Jede Strategie.**

Jetzt starten



gentwo.com/amc-creator

Setups bei mehreren führenden Partnern vergleichen.

Traditionelle, alternative und digitale Assets.

Transparente Preisgestaltung.

GenTwo



# Mehr Wissen. Bessere Trades. Echte Erfolge.

Der Traders Cup ist dein edukatives  
Börsenspiel für Strukturierte Produkte.



Lerne alles über den Handel  
mit Strukturierten Produkten



Handle im Demo-Depot unter  
realitätsnahen Bedingungen

JETZT ANMELDEN

**Gewinne**  
im Wert von über CHF  
**25'000**

START: 16.02.2026



Entwickle deine Strategie und  
sichere dir zahlreiche Gewinne

## Learn. Trade. Succeed. Deine Vorteile auf einen Blick:

- ✓ Nutze exklusive Schulungen, um dein Know-how auf das nächste Level zu bringen.
- ✓ Entwickle deine Trading-Strategien und teste sie im Demo-Depot ohne Risiko.
- ✓ Maximiere dein Trading: Nicht nur die Performance entscheidet, sondern auch dein strategisches Handeln.
- ✓ Messe dich mit den Besten: Trete gegen andere Trader an und sichere dir die Chance auf zahlreiche Gewinne.



Jetzt kostenlos  
teilnehmen:  
**traders-cup.ch**



Julius Bär



Vontobel

