

STRUKTURIERTE PRODUKTE



Der Branche geht es gut

Viele Neukunden

Das Chaosjahr 2020 hat Anleger nicht davon abgehalten, in strukturierte Produkte zu investieren. Doch die Emittenten ruhen sich nicht auf ihren Erfolgen aus. Bereits laufen neue Initiativen, die Anlegern die Scheu vor den Derivaten nehmen sollen. Alles ist möglich: vom AMC über regelbasiertes Anlegen bis zur klassischen Risikoabsicherung. Auch nachhaltige Projekte können mit strukturierten Produkten unterstützt werden. **SEITEN 5, 10, 12, 13**

BILDER: PHIL LEO MICHAEL DENORA/GETTY IMAGES; MARKUS FORTE, ZVG (4)

«Viele sind neu eingestiegen»

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

Herr Pfister, ist die Abteilung für strukturierte Produkte von Vontobel im Home Office, oder geht das nicht angesichts der komplexen Datenmengen, mit denen Sie arbeiten? Das Home Office lässt sich für uns gut einrichten, da der Zugriff von zu Hause auf die Rechenpower im Büro stets gewährleistet ist.

Wie beurteilen Sie das Jahr 2020 rückblickend? Vor allem als im März und April die Barrieren vieler strukturierter Produkte berührt wurden? Das war eine aussergewöhnliche Situation für alle Marktteilnehmer. Doch die Anleger waren durch die lange Börsenhausse zuvor bereits vorsichtig geworden und hatten sich für tiefe Barrieren entschieden. Das hat sich bei den rasch fallenden Kursen als Sicherheitspuffer erwiesen. Auch haben wir als Emittent mit Laufzeitverlängerungen über Recovery-Produkte geholfen, die Verluste einzudämmen.

Waren das stets Neugeschäfte für die Bank? Ja, die Recovery-Strategien haben wir bestehenden Kunden angeboten, und sie konnten sich dafür oder dagegen entscheiden. Es gab zudem viele Anleger, die ab März neu in den Markt eingestiegen sind.

Warum? Weil sie erkannt haben, dass die Volatilität hoch ist und die Aktienkurse tief, bei sehr niedrigen Zinsen. Das ist der beste Zeitpunkt, um Renditeoptimierungsprodukte zu kaufen, denn wir konnten wieder hohe Coupons anbieten. Im April und Mai hatten wir daher einen Volumenanstieg, der rückblickend betrachtet ausserordentlich war.

Wie erging es Kunden, die an ihren Produkten festgehalten haben?

Fortsetzung auf Seite 9

Stets die zweite Chance wagen

EDITORIAL Das Krisenjahr ist überstanden, der Derivatmarkt hat sich gut gehalten. Das ist eine solide Basis, um in neue Gefilde vorzustossen.

Carla Palm und Philippe Béguelin

Den zweiten grossen Stresstest hat der Markt für strukturierte Produkte bestanden. Ausgerechnet im komplizierten Anlagejahr 2020 hat sich vieles ausgezahlt, in das die Branche zuvor investiert hatte. Das gilt etwa für die Information der Investoren und für den Ausbau von Produktplattformen.

Anleger reagierten besonnen, als im März und April die fallenden Aktien viele Barrieren durchbrachen, Panik blieb aus. Die meisten wissen, wie sich strukturierte Produkte verhalten. Das ist auch eine Folge des ersten grossen Stresstests, der Finanzkrise 2008, als Anleger – und Emittenten – überrumpelt wurden.

ZWEI STRESSTESTS UND DAS ZWEITE PRODUKT

Statt sich wie damals zum ungünstigsten Zeitpunkt vom Investment zu trennen und den Verlust im Portfolio zu realisieren, haben Anleger diesmal umgeschichtet und auf eine zweite Chance gesetzt. So erlebten Recovery-Produkte unerwartet Auftrieb, für die Emittenten ein willkommenes Neugeschäft. Solche Produkte sind auf die veränderte Marktlage nach einem Börsensturz ausgerichtet – dabei verzichtet der Anleger allenfalls auf den Coupon und nimmt eine längere Laufzeit in Kauf. Oft genügt dann ein relativ geringer Kursanstieg der unterliegenden Aktie, um zum Schluss den Kapitaleinsatz doch noch zurückzuerhalten.

Die komplexen Systeme und Plattformen wiederum, auf denen die Produkte gehandelt werden, haben sich als stabil und zuverlässig erwiesen, als es zu den heftigen Bewegungen an den Märkten kam. Im «Maschinenraum» lief es heiss, aber rund.

Das Ausmass der Turbulenzen spiegelt sich in den Zahlen des Branchenverbands, der Swiss Structured Products Association SSPA – das vormalige Kürzel SVSP ist im September ausgemustert worden, und der Verband hat zusammen mit der Bezeichnung auch seine Internetseite erneuert. Die Statistik zeigt: In den ersten drei Quartalen 2020 gab es doppelt so viele Transaktionen mit Hebelprodukten wie ein Jahr zuvor. Zu diesem Segment gehören Call- und Put-Warrants (Optionsscheine), Mini-Futures und Faktorzertifikate. Viele Anleger nutzten die Volatilität und schlossen eine «noch nie dagewesene Anzahl von Trades» ab, berichtet Ralph Bilger von Bank Vontobel in dieser Beilage.

Generell könnten Anleger durchaus versuchen, in Phasen hoher Volatilität eine Zusatzrendite zu erwirtschaften, sagt Finanzprofessor Heinz Zimmermann im Interview. Die Anbieter würden mit neuen Produkten auf Volatilitätsschwankungen reagieren, was natürlich völlig korrekt und volkswirtschaftlich sinnvoll sei.

DAS BESTE AUS ZWEI WELTEN

Wie geht es weiter? Auch für 2021 haben sich die Emittenten einiges vorgenommen. Strukturierte Produkte sollen «anfängertauglich» und zum festen Bestandteil in den Depots werden. Das geht nur mit Transparenz und einem breiten Spektrum. So dringen Struki immer mehr ins thematische Anlegen vor, bilden Anlagestrategien ab, können massgeschneidert werden, setzen auf Kryptowährungen und auch auf nachhaltige Investments.

Kurz: Sie räubern auch in angestammten Revieren von Fonds und ETF. Und bleiben dabei so flexibel und agil, wie sie immer gewesen sind. Exotisch wird's, wenn gemietete Schiffscontainer verbrieft werden. Auch das ist dank modernen Plattformen möglich.

Vier mal fünf Tipps fürs Struki-Portfolio 2021

Mit strukturierten Produkten kann ein Portfolio ergänzt, optimiert und abgesichert werden. Besonders für kurzfristige und taktische Zwecke sind sie geeignet. Wegen ihrer vielseitigen Eigenschaften kann theoretisch ein ganzes Depot mit strukturierten Produkten gebildet werden, das unterschiedliche Marktszenarien einschliesst. Vier Emittentenvertreter haben sich mit diesem Gedanken befasst und stellen ihr Struki-Portfolio vor. **SEITE 11**



JÉRÔME ALLET
UBS



MANUEL DÜRR
Leonteq



CURDIN SUMMERMATTER
ZKB



SINAH WOLFERS
LUKB

ESG-konform

Auch Anbieter strukturierter Produkte bemühen sich um nachhaltige Anlagelösungen. Die Nachfrage bei institutionellen Kunden und Privatinvestoren ist gross. Ein Trend geht zur Lancierung spezifischer ESG-konformer Indizes. **SEITE 5**

AMC geniessen jetzt Aufwind

Dank der aktuellen Marktsituation haben sich aktiv verwaltete Zertifikate von ihrem Nischendasein gelöst. Im institutionellen Bereich lassen sich damit rasch und günstig Multi-Asset-Anlagestrategien auch für kleine Volumen umsetzen. **SEITE 10**

Für Einsteiger

Die Breite ihrer Einsatzmöglichkeiten macht strukturierte Produkte zu einem unverzichtbaren Baustein in jeder Vermögensanlage. **SEITE 12**



HEINZ ZIMMERMANN «Hohe Volatilität ist eine Chance»

Mehr Rendite anstreben, strategisch den Cashflow planen, taktisch eine Markterwartung nutzen oder das Risiko begrenzen – darüber spricht der Basler Finanzprofessor. **SEITEN 6, 7**

Aktiv und passiv investieren

Während die Performance von aktiven und passiven Managern oft intensiv verglichen wird, schafft regelbasiertes Anlegen einen Mittelweg und bietet alternative Methoden für das Portfoliomanagement. **SEITEN 12**

EU-Barriere für risikoaverse Anleger

Barrier Reverse Convertibles sind entweder mit amerikanischer oder mit europäischer Barriere ausgestattet. Je nach Volatilität sollten Anleger unterschiedliche Barrieretypen wählen, wie eine Studie über die Jahre 2007 bis 2020 zeigt. **SEITE 13**

FINANZ und WIRTSCHAFT invest



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

Übernehmen Sie die ausgeklügelte Nachhaltigkeitsstrategie unserer Experten: Investieren Sie ins Klima und setzen Sie auf Unternehmen mit positiver Umweltwirkung. Mit dem FuW-Eco-Portfolio bietet Ihnen «Finanz und Wirtschaft» ein Portfolio, das sowohl ökologische als auch ökonomische Ansprüche befriedigt. Der Fokus liegt auf Unternehmen, die eine CO₂-Reduktionsstrategie verfolgen. Nachhaltiges Anlegen ist keine Modeerscheinung, sondern ein etablierter Trend. Das dritte Anlageprodukt der FuW hat bis jetzt nicht nur den SPI, sondern auch den Schweizer Leitindex SMI geschlagen. Jetzt kostengünstig profitieren! **Valor 56238777 | SIX Symbol FWEPTQ**

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



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

Rechtlicher Hinweis

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

AUTOREN

Carla Palm
Philippe Béguelin
«Finanz und Wirtschaft»

Jérôme Allet
UBS

Sylvaine Besson
Indosuez

Ralph Bilger
Vontobel

Dominique Boehler
Société Générale

Sandra Chattopadhyay
Gentwo

Manuel Dürr
Leonteq

Michael N. Grosso
UBS

Tobias Keienburg, Markus Trahe
LUKB

Curdin Summermatter
ZKB

Stefan Weber
Credit Suisse

Benjamin Wilding
Universität Zürich

Sinah Wolfers
LUKB

Thomas Wulf
Eusipa

Daniel Ioannis Zürcher
EFG International

IMPRESSUM

Sonderbund «Strukturierte Produkte» zur Ausgabe Nr. 8 der «Finanz und Wirtschaft» vom 30. Januar 2021

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

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

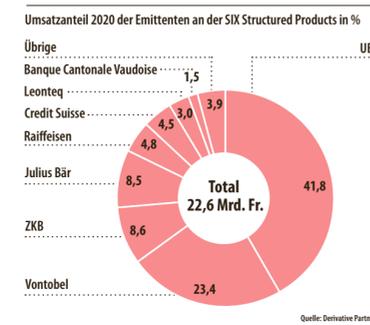
VERLAG
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
Telefon 044 248 58 00
Fax 044 248 58 15, verlag@fuw.ch
Leitung Marcel Tappeiner
Goldbach Publishing Philipp Mankowski (Chief Sales Officer), Adriano Valeri, Urs Wolperth
Anzeigen Goldbach Publishing AG
Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Tel. 044 248 40 11, anzeigen@fuw.ch
Abonnemente Telefon 044 404 65 55
abo@fuw.ch, www.fuw.ch/abo

TECHNISCHE HERSTELLUNG
DZZ Druckzentrum Zürich AG
Werdstrasse 21, 8021 Zürich

Ein Angebot von Tamedia

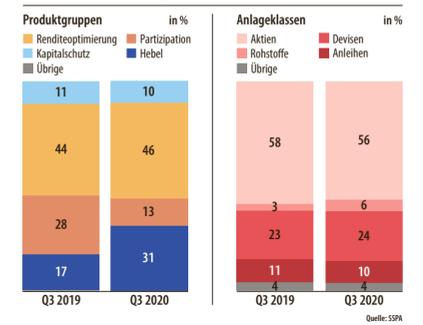
Der Schweizer Markt für strukturierte Produkte

Börsenumsatz der Emittenten

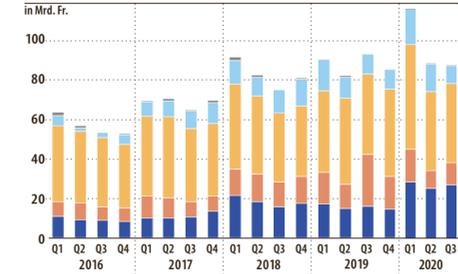


Das komplizierte Anlagejahr 2020 hat auch Spuren hinterlassen im Schweizer Markt für strukturierte Produkte, dem grössten weltweit. Nach einem sehr guten ersten Quartal wackelte der Umsatz mit schweizerischen Zertifikaten im zweiten und im dritten Quartal. Die grösste Emittentin – gemessen am Umsatzanteil 2020 an der SIX Swiss Exchange – ist mit komfortablem Vorsprung UBS. Ihr Anteil beträgt 41,8%. Es folgen Bank Vontobel (23%), die Marktanteile gewinnen konnte, und ZKB (8,6%), knapp vor Julius Bär (8,5%). Der Anteil der Strukturierten am investierten Vermögen stagniert auch 2020 auf rund 3%. Die meisten Produkte beziehen sich auf Aktien, gefolgt von Devisen.

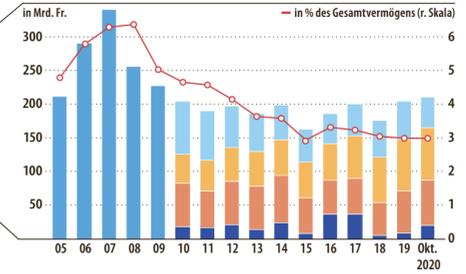
Umsatz im Quartalsvergleich



Umsatz strukturierte Produkte



In strukturierte Produkte investiertes Vermögen



Wird die EU ihre Geister los?

EUROPA 2021 Geld verteilen ohne Geldentwertung, den Marktzugang verschachern und Beipackzettel regeln.

Thomas Wulf

Ein Schicksalsjahr auszurufen, ist immer ein Leichtes. Allerdings könnte 2021 für die EU durchaus in diese Richtung gehen. Diese Mahnung hat zu Unrecht einen bedrohlichen Unterton, denn wie jeder Finanzinteressierte weiss, beziehen Prognosen ja Chancen und Gelegenheiten ebenso ein wie die Gefahr von Rückschlägen und Verwerfungen. Die politische Bühne ist da keine Ausnahme. Die EU-Institutionen beschäftigen sich 2021 mit einer Vielzahl Themen, die meisten vorhersehbar, einige eher ungeplant – und wieder andere ähneln dem Geist aus der Flasche, unvorsichtig herausgelassen.

DER GEIST IST AUS DER FLASCHE

Zu Letzteren gehört der neue mehrjährige Finanzrahmen MFF der, wie so einiges andere auch, im Dezember in letzter Minute beschlossen worden ist. Die EU folgt dem Trend der meisten OECD-Volkswirtschaften, wegen der Pandemie eine Sonderfinanzierung (immerhin 750 Mrd. €) einzuführen. Ein Teil der Mittel fliesst über verlorene Zuschüsse (sprich Subventionen) an Unternehmen, ein weiterer Teil wird als rückzahlbare Kredite verteilt. Neu ist die direkte Refinanzierung der Ausgaben statt über erhöhte Budgetbeiträge nun über EU-Anleihen auf dem Kapitalmarkt. Solche EU Government Bonds sind an sich nichts Neues, ihr Emissionsvolumen bewegte sich bislang aber in einem sehr kleinen Rahmen. Das «Pandemiepaket» von 750 Mrd. € sprengt nicht nur ihn. Es hebt auch das ganze Budget, das bislang knapp über der Billionengrenze lag, auf ein neues Niveau.

Hier scheiden sich die Geister. Verteufeln die einen den neuen Finanzrahmen als Sakrileg, der zur Vergemeinschaftung von Schulden führe und ein Einzelfall bleiben müsse, ist er für andere das Beispiel einer Solidargemeinschaft, die bei Bedarf durchaus Grundlage für ein «zukunftsweisendes Modell» sein könne – gemeint ist eine dauerhafte Budgetanhebung. Den unbefangenen Betrachter bestürzt indes die völlig undiskutierte Frage, welche makroökonomischen Folgen die in den Markt gepumpten Gelder mittel- und langfristig haben werden. Sie kommen

schliesslich zu dem im März 2020 wieder angefahrenen Kaufprogramm der EZB (PEPP) hinzu. Selbiges ist auf dem schwindelerregenden Niveau von 1,8 Bio. €.

Zwar wirken die niedrigen Inflationsprognosen der Volkswirte vordergründig beruhigend. Doch die völlige Verdrängung der monetären Intervention, mutet bei diesen Summen schon seltsam an. Wie dem auch sei, der Geist ist aus der Flasche.

GEZERRE UM DIE ÄQUIVALENZ

Das gilt auch für das grosse Thema der EU-Handelspolitik, die Beziehungen zum Vereinigten Königreich, für die sich beim Warenverkehr ebenfalls in letzter Minute der Dienstleistungssektor, inklusive der Finanzbranche, blieb ausgespart. Alle Fragen des Zugangs zum EU-Binnenmarkt werden daher, wie Schweizer Unternehmen leidvoll bekannt, künftig über Äquivalenzentscheidungen geregelt.

Vordergründig sichern diese die ebenbürtige technische Ausstattung. Benutzt werden Äquivalenzentscheidungen – für die es keinerlei bindenden Rechtsrahmen gibt und die daher im vollen Ermessen der EU stehen – aber oft, um politischen Druck auszuüben. Was droht, ist ein Gezerre, bei dem völlig sachfremde Themen verknüpft werden – «gibst du mir dies, gebe ich dir das». Die aberkannte Bärenäquivalenz der SIX Swiss Exchange im Rahmen der Verhandlungen 2019 um den EU-Arbeitnehmerzugang gibt eine Kostprobe kommender Schlammeschlachten.

Etwas Hoffnung, dass die Dimension des Zugangs zum Londoner Kapitalmarkt von der EU-Verwaltung nicht völlig erkannt wird, lässt eine wenig beachtete Einzelentscheidung der Kommission zu. Unbeschadet der hitzigen politischen Verhandlungen hat sie im September 2020 das für EU-Banken im Vereinigten Königreich abgewickelte derivatbezogene Clearing für achtzehn Monate zugelassen. Ausdrückliches Ziel dieser etwas überraschenden

Ausnahme ist aber, die Abhängigkeit der EU von Clearingstellen (CCP) in London zu vermindern. Eine gründliche Analyse, wie sich die anvisierte Loslösung der Märkte auf Liquidität und Preisbildung von Derivaten auswirkt, unterbleibt leider. Auch hier gilt, der Geist ist aus der Flasche. EU-Banken werden nicht auf die wohl ohnehin unwahrscheinliche Verlängerung der Frist hoffen, sondern ihr Derivatgeschäft frühzeitig umstrukturieren.

NACHHALTIGKEIT UND KRYPTO

Als wären der Baustellen nicht genug, gibt es unzählige weitere. Viele Vorschläge der Kommission werden absehbar für Aufregung sorgen, wenn sie in Parlament und Rat auf den Verhandlungstisch kommen. Das grosse Thema Nachhaltigkeit findet sich mittlerweile in allen Politikbereichen. Für die Finanzbranche relevant sind die Umsetzungsregeln der nun im März in Kraft tretenden Offenlegungsverordnung (SFDR) sowie das Ecolabel und die Regeln, wie der Zielmarkt von nachhaltigen Produkten gemäss Mifid anzugeben ist.

Nicht aus dem Auge verlieren sollte man auch die Digitalunion. Die Kommission sucht mit Blick auf den Finanzmarkt den regulatorischen Anschluss an die Crypto-Assets-Branche und DLT. Die Vorschläge – zu finden im Netz unter Mica und DLT (Pilot) – sind erfrischend moderat. Man möchte die Branche einerseits regulieren, andererseits aber auch ermuntern, im Binnenmarkt aktiver zu werden.

Kurz vor Jahresabschluss bemühte sich die neue Finanzmarktkommissarin, Mairead McGuinness, sogar noch, den flüchtigen Geist des berühmten Pripps-Dossiers – es betrifft die «Beipackzettel» zu Anlageprodukten – einzufangen, an dem Heerscharen von Beamten und Lobbyisten allmählich verzweifeln. Dem Vernehmen nach forderte sie die Aufsicht auf, endlich den fast fertigen, wegen Regeln zu Versicherungsprodukten immer noch nicht offiziell vorgelegten Neuversuch der Umsetzungsregeln (RTS) bis Ende Januar zu finalisieren. Vielleicht klappt es ja, und McGuinness erweist sich als Ghostbuster.

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

GLOSSAR

CCP Central Clearing Counterparty

In bestimmten Transaktionen verpflichtend zwischen geschaltete Gegenpartei. Damit sollen in systemisch relevanten Teilen des Finanzmarktes Zahlungsausfallrisiken schnell sichtbar werden.

DLT (Pilot)

Verordnungsvorschlag der EU-Kommission zur Anwendung der Blockchain-Technologie (Distributed-Ledger-Technologie, DLT) mit befristeter Lizenz für Anwender/Dienstleister (Pilot Regime).

Mica Markets in Crypto Assets

Vorschlag einer EU-Verordnung zur Regelung der Märkte in Crypto Assets (nicht nur Kryptowährungen). Erfasst durch DLT erstellte/übertragene Finanzprodukte, die nicht unter Mifid fallen.

MFF Multiannual Financial Framework

Mehrjähriger Finanzrahmen, aktuell 2021 bis 2027, von den EU-Mitgliedstaaten einstimmig zu verabschieden. 2020

wollten Ungarn und Polen einer (vom MFF getrennten) Sanktionierung von Rechtsstaatsverstössen nicht zustimmen – die aber auch ohne sie beschlossen werden konnte. Der Streit ist beigelegt.

PEPP Pandemic Emergency Purchase Programme

Die EZB kauft Anleihen zur Unterstützung der Liquidität im Euroraum, um Covid-Auswirkungen zu mildern.

RTS Regulatory Technical Standards

Wichtige Detailregelungen zu vielen Rechtsakten. Werden von der EU-Kommission beschlossen und müssen von Rat und Parlament bestätigt werden.

SFDR Sustainable Finance Disclosure Regulation

EU-Verordnung zur produktbezogenen Offenlegung von Nachhaltigkeitsaspekten. Die in den RTS geregelten Details sind heftig umstritten, weshalb die RTS erst später in Kraft treten als die SFDR.

Plattformen bestehen den Stresstest

HANDEL 2020 war ein Rekordjahr für strukturierte Produkte. Die Nachfrage nach Hebelprodukten und Themeninvestments war gross.

Ralph Bilger

Der Swiss Market Index SMI erreichte Mitte Februar 2020 seinen historischen Höchststand von 11 263 Punkten und notierte zum Jahresbeginn 2021 trotz des globalen Konjunkturbrechens nur noch etwa 4% unter dieser Marke. Dies ist bemerkenswert angesichts der weltweiten Turbulenzen an den Finanzmärkten, hauptsächlich verursacht durch die Covid-19-Pandemie. Auch der Markt für strukturierte Produkte war betroffen, konnte sich jedoch gut behaupten und die in ihn von den Investoren gesetzten Erwartungen eines effizienten und liquiden Marktes erfüllen.

Er basiert auf hoch entwickelten Technologien. Emittenten investieren seit Jahren in modernste IT-Plattformen, um ihren Anlegern Produkte mit hoher Qualität anbieten zu können.

SICHERHEIT IN VOLATILEN ZEITEN

Sowohl die Emission der Produkte, der Handel im Sekundärmarkt, die Bewirtschaftung im Portfoliokontext als auch Clearing und Settlement erfordern komplexe Systeme und Plattformen mit höchster Verfügbarkeit. Dadurch werden den Investoren stabile Systeme und zuverlässige Möglichkeiten des Handels von strukturierten Produkten nicht nur in ruhigen Marktphasen bereitgestellt, sondern besonders auch in hoch volatilen Zeiten.

Das Jahr 2020 wies wegen der Covid-19-Pandemie vieler turbulenter Phasen auf. Und dies sowohl in den Aktien-, den Rohstoff- als auch den Devisen-

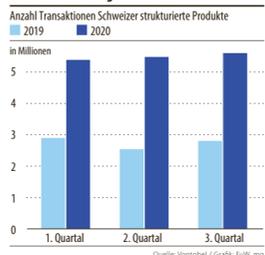
märkten. Besonders hervorzuheben sind die Monate März und April mit gewaltigen Bewegungen an den Handelsplätzen. Viele Investoren nutzten diese Konstellationen mit hoher Volatilität und schlossen eine noch nie dagewesene Anzahl von Trades ab, insbesondere mit Hebelprodukten. Die Handelssysteme der Emittenten waren auf diesen Ansturm von Trades gut vorbereitet und konnten die Erwartungen ihrer Kunden erfüllen.

Gemäss dem Wertschöpfungsreport «Strukturierte Produkte» der Swiss Structured Products Association SSPA war demnach die Anzahl der Hebelprodukttransaktionen in den ersten drei Quartalen 2020 mit jeweils etwa 5 Mio. doppelt so gross wie in den entsprechenden Quartalen des Vorjahres (vgl. Grafik). Dies unterstreicht eindrücklich die Robustheit und die Hochverfügbarkeit der Systeme und Plattformen der SSPA angeschlossenen Emittenten. Doch nicht nur die Anzahl der Transaktionen wurde gesteigert, sondern auch der Gesamtumsatz mit schweizerischen strukturierten Produkten. So hat er sich für das erste Halbjahr 2020 im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr um 18% erhöht und erreichte über 200 Mrd. Fr.

ETLICHE BARRIEREN BERÜHRT

Wegen der starken Kursrücksetzer wurden Barrieren von etlichen strukturierten Produkten berührt und damit der eingebaute Schutzmechanismus gegen Kursverluste inaktiviert. Die Emittenten standen bereit, um für ihre Investoren in dieser aussergewöhnlichen Marktsituation Anschlusslösungen zu finden und sie in kurzer Zeit

2020 war ein erfolgreiches Jahr



Quelle: Vontobel / Grafik: FuW, mg

Coronaeffekt hilft Struktis



Quelle: Refinitiv / FuW

an den Markt zu bringen. Anders als in der Extremsituation der Finanzkrise 2008/2009 konnten alle Emittenten die Bedingungen ihrer strukturierten Produkte garantieren, was das Vertrauen der Investoren stärkte.

Wegen der Covid-19-Pandemie wurden zudem zahlreiche Massnahmen erlassen, wie Reiseverbote und Versammlungsverbote, Home Office und finanzielle Hilfspakete. Aber nicht nur die Pandemie prägte das vergangene Jahr, sondern auch der Brexit in Europa und die Präsidentschaftswahlen in den USA. Alle drei Themen werden die Weltkonjunktur und das Auf und Ab an den Börsen auch künftig beeinflussen. Die Nachfrage der Kunden auf entsprechende Themeninvestments war daher gross.

Dank der Flexibilität der Emissionsplattformen können auf Themen basierende strukturierte Produkte flexibel, indi-

viduell und effizient aufgesetzt und in Kürze emittiert werden. Besonders hervorzuheben im vergangenen Jahr waren im Zusammenhang mit der Pandemie die Themen Stay at Home, Health & Healthcare, Technologie, Retail und nachhaltiges Anlegen. Entsprechende Produkte für Investitionen in diese Themen wurden von vielen Emittenten erfolgreich lanciert.

PLATTFORMEN WEITER AUSBAUEN

Auch 2021 ist mit einem herausfordernden Marktumfeld zu rechnen. Die Anbieter werden ihre Plattformen weiter ausbauen und das digitale Produkterlebnis ihrer Kunden vertiefen. Dazu gehört auch eine Erweiterung der Handelszeiten. So können auf einzelnen Plattformen schon heute täglich während 22 Stunden strukturierte Produkte kreiert und gehandelt werden. Dies oftmals auch dann, wenn die entsprechenden Aktienbörsen noch

geschlossen sind. Der Handel, fast rund um die Uhr, wird durch um den Globus verteilte Teams von Händlern sichergestellt und ermöglicht. Aber nicht nur Aktien als Anlageklasse sind über die Plattformen für strukturierte Produkte handelbar, sondern auch Devisen und in Zukunft sicher auch weitere Anlageklassen.

Auch auf Kryptowährungen basierende strukturierte Produkte werden 2021 im Zentrum des Interesses bleiben. Bitcoin ist mit einem Kurs von über 30 000 \$ zu Beginn des Jahres in bisher unerreichte Höhen geklettert. Viele Emittenten bieten ihren Kunden Tracker-Zertifikate und Hebelprodukte an, sodass die Investoren auf steigende und auch auf fallende Kurse spekulieren beziehungsweise ihr Portfolio absichern können.

INDUSTRIE GUT VORBEREITET

Die Emittenten arbeiten im laufenden Jahr an erweiterten Möglichkeiten zur Optimierung der Bewirtschaftung der strukturierten Produkte für ihre Kunden, etwa durch ein transparentes Life Cycle Management, sodass Opportunitäten während der Laufzeit des Produkts für den Investor besser erkannt werden können, ebenso wie die Darstellung der Produkte im Portfoliokontext.

Die Industrie ist gut vorbereitet, ihren Kunden die Marktpotentialitäten zum Handel zugänglich zu machen und sie bei den Investitionsentscheidungen mit Structuring Tools und Anlagevorschlägen zu unterstützen.

Ralph Bilger, Structured Solutions & Treasury, Vontobel

Bildungsprojekte zweckgebunden fördern

NACHHALTIGKEIT Auch strukturierte Produkte investieren gezielt in ESG-Projekte. Die Nachfrage nach solchen Lösungen ist gross.

Stefan Weber

ESG-Anlagen, die Kriterien in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance erfüllen, führen kein Nischendasein mehr. Dies haben die meisten Anbieter strukturierter Produkte erkannt und das Angebot stetig ausgebaut. Dank grosser Flexibilität und schneller Produktlancierung eignen sich strukturierte Produkte besonders, um unterschiedliche Bedürfnisse und Anforderungen der Anleger abzudecken.

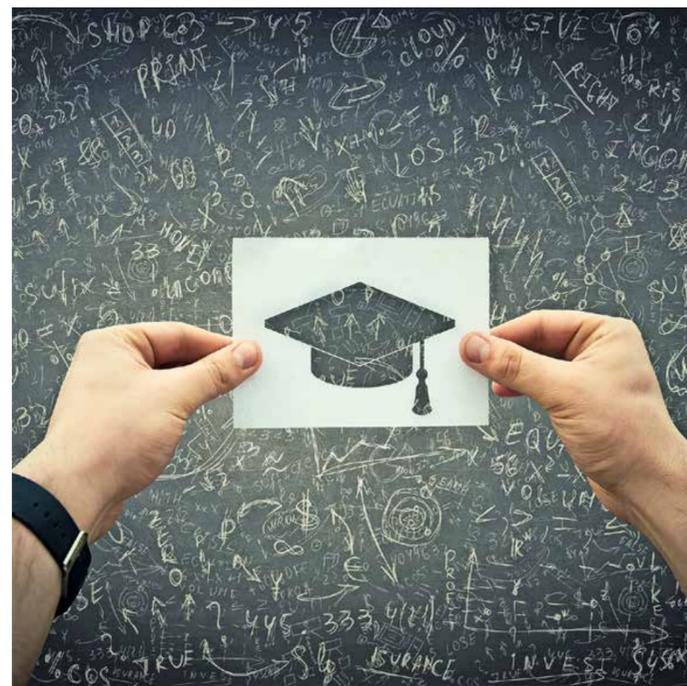
Während zu Beginn vor allem institutionelle Investoren an nachhaltigen Anlagelösungen interessiert waren, wird das Thema auch für Privatanleger immer wichtiger. Dies einerseits wegen der Generation der Millennials, denen das Umweltbewusstsein und das verantwortungsvolle Handeln besonders wichtig sind. Andererseits wegen der aufkommenden Erkenntnis, dass das Risiko-Rendite-Profil nachhaltiger Investments dem traditioneller Anlagen überlegen sein kann.

Dass ESG eine direkte Auswirkung auf die Performance haben kann, hat eine Metastudie der Universität Oxford und Arabesque Partners gezeigt. Gut 80% der untersuchten Studien konnten eine Verbindung zwischen nachhaltigen Geschäftspraktiken und einer positiv beeinflussten Aktienperformance herstellen.

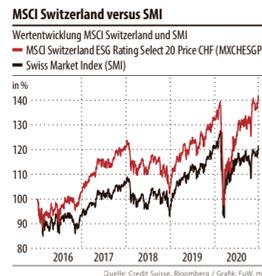
GEZIELTE ABSICHERUNG

Heute spielen strukturierte Produkte im Bereich von ESG und Impact Investments bereits eine wichtige Rolle. Als klassischer Weg empfiehlt es sich, bei der Auswahl der Produkte darauf zu achten, dass die zugrundeliegenden Basiswerte aus Firmen oder Indizes mit hohem ESG-Rating bestehen. So ist sichergestellt, dass Mittelflüsse aus Absicherungstransaktionen des Produktemittenten nur ESG-konformen Unternehmen zugutekommen. Für Anleger, denen es wichtig ist, wie der Emittent den Emissionserlös einsetzt, wurden sogenannte Repack Notes konstruiert.

Diese Produkte erlauben neben der Wahl der Basiswerte zum Beispiel auch, in konkrete Green oder Blue Bonds zu investieren und damit indirekt ESG-Projekte des Bondemittenten zu unterstützen. So wurden beispielsweise spezifische Blue Bonds der Weltbank für die Besicherung strukturierter Produkte verwendet, mit



Higher Education Notes ermöglichen Studenten aus Entwicklungsländern ein Studium an einer Top-Universität. BILD: ISTOCK/GETTY IMAGES



«Impact Investments können mit strukturierten Produkten unkompliziert angeboten werden.»

denen gezielt in Projekte für eine nachhaltigere Nutzung und Verbesserung der weltweiten Meeresressourcen investiert werden konnte. Impact Investments können mit strukturierten Produkten ebenfalls unkompliziert angeboten werden.

INVESTIEREN IN BILDUNG

Hier geht es darum, Investoren an der Finanzierung konkreter Projekte zu beteiligen, beispielsweise Studenten aus Entwicklungsländern ein Master-Studium an einer Top-Universität zu ermöglichen. Solche Higher Education Notes wurden bereits in den Jahren 2017 und 2018 erfolgreich platziert. Seit vergangenem Jahr

ist ein Trend zur Lancierung spezifischer ESG-Indizes mit bekannten Indexanbietern feststellbar. Um Anlegern eine ESG-konforme Alternative zu klassischen Benchmarks offerieren zu können, hat Credit Suisse in Zusammenarbeit mit MSCI eine Reihe neuer, nachhaltiger Indizes mit regionalem Fokus entwickelt.

Die MSCI-ESG-Rating-Select-Indizes bilden beispielsweise Aktien aus den USA, der Eurozone und der Schweiz ab. Die Titelselektion basiert auf Ausschlusskriterien des ESG-Strategie-Teams der CS sowie einem ESG-Best-in-Class-Prinzip von MSCI: Die nachhaltigsten hundert amerikanischen, fünfzig europäischen und zwanzig Schweizer Aktien werden ausgewählt und nach Marktkapitalisierung gewichtet, mit unterschiedlicher Obergrenze je nach Region. Die Indizes können dann für ein breites Spektrum an strukturierten Produkten eingesetzt werden und sind auch für Privatanleger verfügbar.

Bei der Betrachtung der historischen Wertentwicklung dieser Indizes hat sich gezeigt, dass der Fokus auf nachhaltige Unternehmen einen Mehrertrag gegenüber herkömmlichen Benchmarks erzielen kann (vgl. Grafik). Dies gilt über eine längere Frist und auch speziell in einem volatileren Marktumfeld wie 2020.

KLAR DEFINIERTER NUTZEN

Neu kann zusätzlich zu einem Investment in die MSCI-ESG-Rating-Select-Indizes der Emissionserlös dieser strukturierten Produkte zweckgebunden für grüne Projekte verwendet werden. Anders als bei traditionellen strukturierten Produkten wird er für die Finanzierung und die Refinanzierung von Projekten mit klar definiertem Nutzen für die Umwelt eingesetzt, etwa zur Reduktion von Treibhausgasen oder zum Schutz natürlicher Ressourcen. Das dabei eingesetzte Green Finance Framework basiert auf den branchenführenden Green-Bond-Grundsätzen der International Capital Market Association (ICMA) und orientiert sich an den Zielen für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen.

Solche Lösungen zeigen, dass Schweizer Emittenten strukturierter Produkte bereits heute eine Vielfalt an nachhaltigen Anlagelösungen anbieten.

Stefan Weber, Public Distribution Structured Products, Credit Suisse

Anzeige

Neu ab sofort bestellbar

Die dritte Auflage von «Die Welt der Strukturierten Produkte»

Bestellen Sie noch heute das neue Standardwerk auf www.payoff.ch



SSPA derivativepartners powered by avaloq

Spannende Anlageklasse und guter Trading-Indikator

STRATEGIE Die Zyklen hoher Volatilität werden immer kürzer. Darauf folgen stets graduelle Abschwächung und Wiederanstieg. Anleger sollten sich in dieser Vola-Welle taktisch positionieren.

Curdin Summermatter

Das Jahr 2020 taugt in vielerlei Hinsicht für die Geschichtsbücher. In Finanzmarkt-lehrbüchern wird es unweigerlich als das Rekordjahr in Sachen Volatilität eingehen. Speziell die Schwankungsbreite der Aktienmärkte in den vergangenen zwölf Monaten war exorbitant, verursacht durch die sich rasant ausbreitende Coronapandemie im Frühjahr 2020.

Spiegelbildlich zu den stark korrigierenden Börsenkursen haben die entsprechenden Volatilitätsbarometer ebenfalls haussiert. Primär werden darin der jeweilige Aktienmarkt und seine Schwankungen abgebildet.

GLOBALE VOLATILITÄTSEXPLSION Allerdings fand nicht nur bei Aktien eine erhebliche Achterbahnfahrt statt. Auch Obligationen, Rohstoffe und alternative Anlagen waren betroffen. Besonders der Ölpreisabsturz zu Beginn des Jahres 2020 dürfte vielen Investoren noch immer

prägnant in Erinnerung sein. Im Aktienmarkt bildet der vielbeachtete CBOE Volatility Index (Vix) die Volatilität von Aktienoptionen auf den amerikanischen S&P-500-Index ab. Er erreichte im vergangenen Jahr innerhalb kürzester Zeit

«Verlässlichkeit ist gerade in hektischen Börsenzeiten ein Erfolgsfaktor.»

Levels von 45 und wenige Tage später sogar von 85 Punkten (vgl. Grafik). Diese Niveaus bedeuten frei übersetzt «Weltuntergang an der Wallstreet».

Nicht weniger Panik herrschte in Europa. Der heimische VSMI (Volatilitätsbarometer auf den Schweizer Aktienmarkt), der VDax-New (deutsche Standardaktien) und der VStoxx (Universum des Euro Stoxx 50) kletterten rasant nach

oben. Volatilitätslevels um die 12 bis 15 Indexpunkte können noch als normal bezeichnet werden, solche von 20 bis 25 dagegen als eher angespannt.

Gemessen am Durchschnitt der vorangehenden Periode lassen sich seit einigen Jahren immer kürzere Zyklen mit hoher Volatilität, ähnlich einem Vulkanausbruch, feststellen. Die Abschwächung geht dann graduell vonstatten. Nach einigen Quartalen folgt dann häufig wiederum ein Volatilitätsanstieg. Steigende Aktienvolatilität treibt die Preise von Optionen, die Prämien werden sowohl für Puts als auch für Calls teurer.

Institutionelle Investoren, Vermögensverwalter, Family Offices und auch ambitionierte Privatanleger nutzen oft, aber nicht immer in Zeiten hoher Volatilität die Möglichkeit, die teureren, mit einer starken (Vola-)Prämie ausgestatteten Aktienoptionen zu verkaufen. In der Anlagepraxis ist dies bequemer auch über Renditeoptimierungsprodukte möglich.

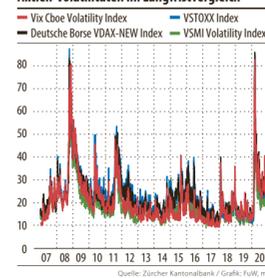
So sind zahlreiche Barrier Reverse Convertibles oder Discount-Zertifikate ver-

fügbare, die in Zeiten grosser Volatilitätsauschläge des jeweiligen Basiswert, beziehungsweise der Basiswerte hoch attraktiv sein können. Die Strategie dahinter: Die hohe Volatilität wird zum Beispiel innerhalb des Renditeoptimierungsprodukts in Form eines Coupons oder eines Discount monetisiert.

CHANCEN FÜR TAKTISCHE PROFITE

Gleichzeitig entstehen ähnlich einer sich aufblühenden Welle auch vielseitige Chancen für taktische Positionierungen. Anleger können die Levels der Vola-Barometer als guten Indikator verwenden, um sich mit Hebelprodukten zu positionieren. Gängige Hebelprodukte sind sowohl klassische Warrants, Knock-out Warrants als auch Mini-Futures. Gerade die Produktklasse der Warrants reagiert wie klas-

Aktien-Volatilitäten im Langfristvergleich



Quelle: Zürcher Kantonalbank / Grafik: FuW, mg

sische Optionen sehr sensitiv auf eine sich verändernde Volatilität.

Ebenfalls interessant sind Mini-Futures, die aber selbst nicht auf Volatilitätschwankungen reagieren, sondern überproportional eine Partizipation an Kursbewegungen ermöglichen. So können Anleger beispielsweise in Zeiten (noch) niedriger Volatilität mit Short-Mini-Futures auf Aktienindizes wie den SMI oder den Dax von einem Kurseinbruch im jeweiligen Index profitieren. Während erhöhter beziehungsweise hoher Vola-Levels wie im Frühjahr 2020 ist häufig die bewusste Positionierung in drastisch gefallen Basiswerten (Indizes, Einzeltiteln) mit Long-Mini-Futures eine favorisierte Taktik. Vergangenes Jahr hat sie eine erhebliche Rendite eingebracht.

MARKET-MAKING-QUALITÄTEN

Anleger, die Hebelprodukte als Teil ihres Investimentsensals verwenden, sind nicht nur auf die solide Konzeption des eigentlichen Produkts angewiesen, sondern auch auf faire, jederzeit verfügbare Preise im Sekundärmarkt.

Wichtig sind zudem enge Kursspannen (sogenannte Spreads). Ausserdem sollte stets ausreichendes Volumen auf diesen Preisen verfügbar sein. Diese Messgrössen sind zentral für gutes Market Making eines Emittenten. Verlässlichkeit ist gerade in hektischen Börsenzeiten für Anleger ein wichtiger Erfolgsfaktor.

Curdin Summermatter, Leiter Verkauf strukturierte Produkte, Zürcher Kantonalbank

«Hohe Volatilität ist eine Chance»

HEINZ ZIMMERMANN Der Basler Finanzprofessor rät Anlegern, mit strukturierten Produkten eine Zusatzrendite anzustreben, wenn die Volatilität hoch ist. Das sei auch ökonomisch sinnvoll, denn damit stellen die Investoren der Börse Liquidität zur Verfügung – für den Fall, dass die Aktienkurse sinken. Den Einsatz der Derivate sieht er einerseits strategisch in der Planung der Cashflows und andererseits taktisch, um eine Markterwartung zu nutzen. Von den Emittenten wünscht er sich, dass sie das breite Angebot auf einfachere Produkte ausrichten.

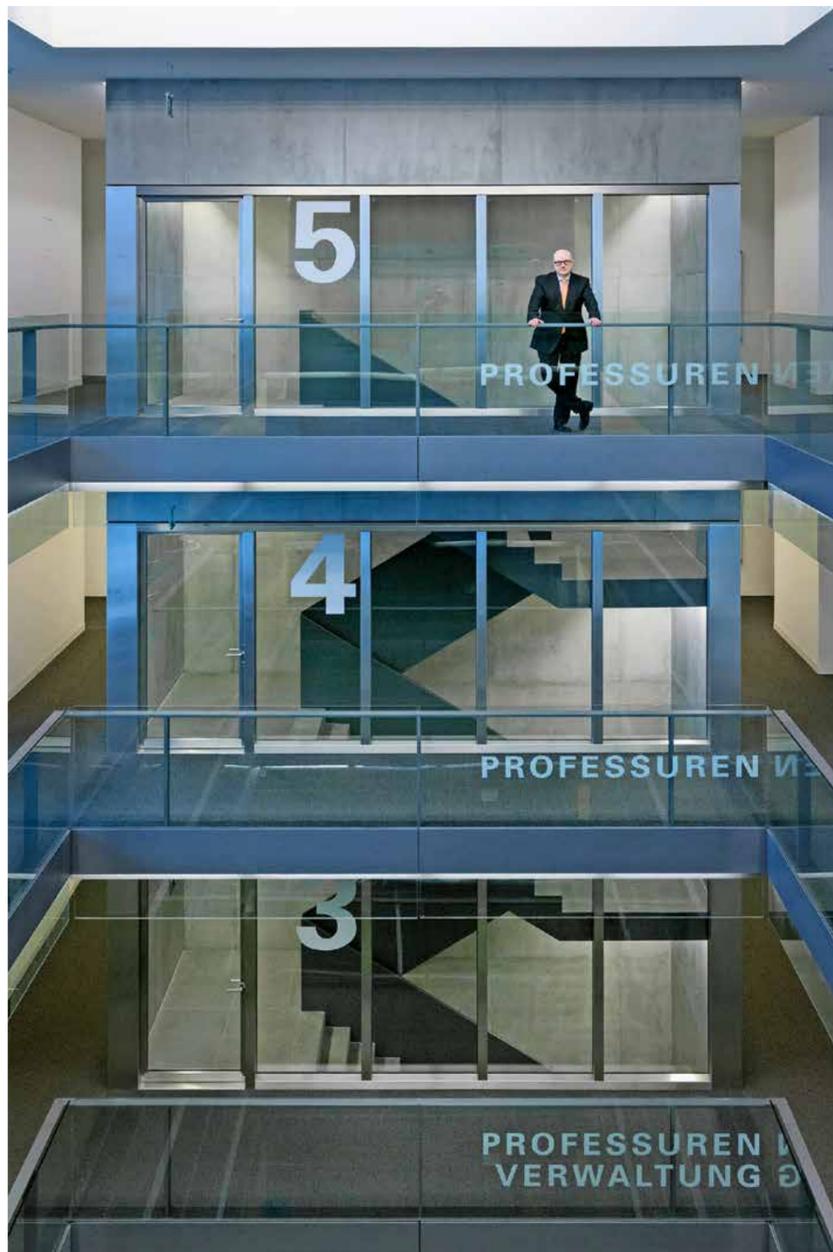


BILD: MANUS FORTE

Herr Zimmermann, die Zinsen sind tief und Aktien teuer, und in der Pandemie herrscht weiter Unsicherheit. Wie können sich Anleger positionieren?

Beim Obligationenmarkt spricht man vor allem über die Zinsen, doch auch die Risikoprämien – der Renditeaufschlag gegenüber sicheren Staatsanleihen – sind auf einem historischen Tief. Die Absicherung italienischer Staatsanleihen mit Kreditderivaten ist für weniger als 1% pro Jahr zu haben. In diesem Umfeld kann die kleinste Bewegung eine grosse Bewertungsveränderung auslösen.

Sorgt sich nach der Krise niemand mehr um die Zahlungsfähigkeit der Schuldner?

Es scheint fast so. Nach dem Einbruch der Finanzmärkte im Frühling sind die Risikoprämien für Junk Bonds sehr stark gestiegen. Und schon hat die US-Notenbank interveniert, worauf die Prämien gesunken sind. Anleger müssen wissen: Die Märkte sind von den Zentralbanken stark manipuliert – der Informationswert der Kurse ist beschränkt.

Was ist wichtig für den Aktienmarkt?

Der fundamentale Bewertungsunterschied zwischen den Sektoren ist wesentlich wichtiger als der Vergleich der Länder. Wenn sich der deutsche Aktienmarkt anders verhält als der amerikanische, geschieht das wegen des Technologiesektors, der in den USA ganz anders entwickelt ist. Das war schon früher so, aber jetzt ist es besonders deutlich geworden, weil die Krise einen Technologieschub gebracht hat.

«Die Märkte sind von den Zentralbanken stark manipuliert – der Informationswert der Kurse ist beschränkt.»

Was bedeutet das für Anleger?

Sie sollten die Unterschiede zwischen Sektoren betrachten, oder zwischen Wachstums- und Substanzwerten, anstelle der traditionellen geografischen Aktienmärkte. Value-Investoren haben ein schlechtes Jahr hinter sich, und das zeigt, dass man über Bewertungsstile diversifizieren sollte. Es geht nicht darum, ob Value oder Growth aussichtreicher ist – manchmal ist das eine besser, dann wieder das andere. Wichtig ist die Diversifikation, und dafür sind nicht mehr die Länder zentral, sondern Sektoren und Anlagestile.

Was ist die Rolle von Derivaten im Portfolio?

Anleger sollten sich überlegen, ob sie das Risiko-Rendite-Profil verändern wollen. Es kann beispielsweise sinnvoll sein, Put-Optionen zu kaufen und damit das Portfolio abzusichern. Im Vordergrund steht stets eine Umstrukturierung des Risikoprofils der Anlagen.

Optionen sind auch in strukturierten Produkten eingebaut.

Für Anleger stellen sich eigentlich nur zwei Fragen: Will ich eine Absicherung gegen fallende Kurse und dafür nach oben etwas weniger partizipieren? Oder will ich ein höheres laufendes Einkommen und dafür den Gewinn abschneiden? Wenn man den Verlust begrenzt, muss man etwas bezahlen – eine Versicherungsprämie, die die Partizipation verringert. Wenn man den Gewinn begrenzt, bekommt man dafür etwas – einen Coupon. Das sind die beiden Haupttypen, die dann noch angereichert werden können, etwa mit Barrieren.

Wie werden die Produkte eingesetzt?

Es gibt zwei Motive. Unter dem strategischen Aspekt steht die Planung der Cashflows im Vordergrund. Beispielsweise benötigt eine Pensionskasse auch im Negativzinsumfeld einen laufenden Ertrag von 1%. Das kann der Coupon eines Reverse Convertible einbringen. Falls die Börse fällt und die Pensionskasse die Aktien nehmen muss, ist immerhin ihr Anlagehorizont lang genug, damit sich die Kurse erholen können. Strategisch geht es um also die längerfristige Steuerung der Auszahlungsstruktur.

Was ist das zweite Motiv?

Das ist die taktische Ebene: Der Anleger hat für die nächsten Monate eine spezifische Erwartung, etwa dass der Kurs einer Aktie nicht steigt. Ohne Kursgewinn entgeht ihm nichts, wenn er ein Produkt mit Coupon wählt. Es geht also darum, eine taktische Erwartung zu nutzen. Dieses Motiv von einem strategischen Entscheid zu unterscheiden, ist wichtig.

Lässt sich auch ein Zusatzertrag herauszuschlagen?

Wenn die Optionen fair bewertet sind, lässt sich die Rendite nicht steigern, ohne ein zusätzliches Risiko einzuge-

hen. Ein Zusatzertrag ist nur möglich, wenn Optionen vom Markt falsch bewertet werden – und das ist nicht so einfach herauszufinden. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die Märkte so effizient sind, dass eine zusätzliche Rendite unmöglich ist. Dazu braucht man allerdings das richtige Werkzeug. Primär sollten Investoren bei Derivaten darauf achten, dass sie die Performance nicht falsch messen.

Weshalb wird falsch gemessen?

Man kann zum Beispiel Optionen schreiben, also eine Verkaufsposition einnehmen, und damit einen hohen Ertrag erzielen. Das Mass für das Risiko – die Volatilität – zeigt jedoch die Tatsache nicht an, dass der Gewinn begrenzt und

der potenzielle Verlust gross ist. Bei Optionen und strukturierten Produkten muss man mit den gängigen Performancezahlen wie der Sharpe Ratio vorsichtig sein.

Da bei Obligationen die Risikoprämie gering ist – gilt dies auch für die Prämie zur Absicherung des Aktienportfolios?

Massgebend ist die implizite Volatilität der Aktien, und sie ist immer noch überdurchschnittlich hoch. Damit ist die Prämie für den Kauf von Put-Optionen ebenfalls erhöht. Allerdings bin ich womöglich auch als Eigenheimbesitzer bereit, eine erhöhte Prämie zu bezahlen, um mein Haus zu versichern, wenn ich dafür Versicherungsschutz erhalte und gut schlafen kann. Umgekehrt

ZUR PERSON

Heinz Zimmermann ist Professor für Finanzmarkttheorie an der Universität Basel und forscht auf den Gebieten Empirical Asset Pricing, Risikomanagement und Derivate. Er unterrichtet seit 1988 in Basel und seit 1999 an der Universität Bern, zudem am Swiss Finance Institute (SFI). Nach seinem Studium in Bern wurde er 1981 wissenschaftlicher Mitarbeiter von Professor Karl Brunner an der University of Rochester in den USA. Nach einem Abstecher zum Massachusetts Institute of Technology (MIT) wurde er Dozent an der Universität St. Gallen (HSG). Zimmermann ist im Editorial Board der Zeitschrift «Financial Markets and Portfolio Management» und des «Journal of Derivatives».

erachten es derzeit aber viele private und institutionelle Anleger als attraktiv, Optionen zu schreiben, um die hohe Prämie zu verdienen.

Anleger kaufen oder gewähren also Versicherungsschutz.

Wie hängen Optionen, Volatilität und Aktien zusammen? Mit Optionen wird Volatilität gehandelt, das ist eine zentrale wirtschaftliche Bedeutung des Optionsmarktes. Wenn plötzlich viele Investoren in Panik geraten und gleichzeitig Aktien verkaufen wollen, dann lässt sich dem über Optionen entgegenwirken. Dort haben Anleger Puts geschrieben und sind verpflichtet, die sinkenden Aktien zu übernehmen und damit ins fallende Messer zu greifen.

Sollten Investoren die erhöhte Volatilität nutzen?

Hohe Volatilität ist eine Chance. Wenn Anleger dann mehr Optionen schreiben, sind sie damit bereit, der Börse mehr Liquidität zur Verfügung zu stellen, indem sie bei fallenden Kursen die Aktien kaufen würden. Dafür sind der Optionsmarkt und auch strukturierte Produkte da. Investoren können also durchaus versuchen, in Phasen hoher Volatilität mit dem Schreiben von Optionen eine Zusatzrendite zu erwirtschaften.

«Die Anbieter sollten aussagekräftige risikoadjustierte Performancezahlen ausweisen.»

Auch mit Barriereprodukten werden Optionen geschrieben, um die Prämie und damit den Coupon einzunehmen.

In Zeiten hoher Volatilität sind Renditesteigerungsprodukte sinnvoll. Bei der Emission spiegelt sich eine höhere implizite Volatilität in einem höheren Coupon – der allerdings das höhere Risiko kompensiert, dass der Kurs unter die Barriere fällt. Steigt die Volatilität dann nach der Emission, beeinflusst dies den Wert des Produkts negativ.

Was bedeutet die Volatilität für den zweiten Haupttyp, der eine Absicherung gegen fallende Kurse bietet?

Wenn die Volatilität tief und damit die Prämie für die Absicherung günstig ist, können Anleger sehr wohl mehr davon kaufen – auch wenn man in ruhigen Zeiten vordergründig weniger Absicherung braucht. Das ist dann eine gute Marktphase für Kapitalschutzprodukte. Natürlich gibt es keine Erfolgsgarantie, wenn man mit Optionen oder strukturierten Produkten Volatilität handelt. Für die eine Seite des Marktes geht die Rechnung auf, für die andere nicht.

Geht die Rechnung auf, wenn Anbieter Barriereprodukte mit hohem Coupon auf Aktien mit hoher Volatilität lancieren? Die Anbieter reagieren mit neuen Produkten auf Volatilitätsschwankungen, das ist natürlich völlig korrekt und volkswirtschaftlich sinnvoll. Für den typischen Investor ist es allerdings äusserst schwierig, die implizite Volatilität eines strukturierten Produkts zu beurteilen.

Lässt sich die erwartete Volatilität nicht an der Optionsbörse ermitteln?

Die an der Terminbörse Eurex gehandelten Optionen zeigen die implizite Volatilität einfacher Calls und Puts. Doch wie dies bei einem strukturierten Produkt berechnet wird, ist leider nicht so eindeutig. Anleger können zwar den Coupon oder die Barriere beurteilen, aber zusätzlich bräuchten sie die implizite Volatilität als markt-basierte, standardisierte Information, um unterschiedliche Produkte zu vergleichen.

Hilft es, die Konditionen gleicher Produkte von verschiedenen Emittenten zu betrachten?

Der Vergleich ist nicht einfach, denn die Konditionen hängen auch von der Bonität des Emittenten ab, und deren Ratings sind höchst unterschiedlich. Ausserdem macht eine Barriere die Preisbildung so kompliziert, dass ein Investor dies fast nicht beurteilen kann. Und das Resultat hängt bei komplexen Produkten stark davon ab, welches Optionspreismodell verwendet wird.

Anleger sollten stets den Portfoliokontext beachten, erklären Emittenten. Wie lässt sich das umsetzen?

Strukturierte Produkte sind meines Erachtens nicht primär dazu da, die Diversifikation des Portfolios zu verbessern. Sie eignen sich für selektive Risikoengagements. Wenn ein Portfolio in Kernanlagen und Satelliten unterteilt ist, dann gehören strukturierte Produkte zu den Satelliten.

Weshalb sollen strukturierte Produkte nicht zur Diversifikation des Gesamtportfolios eingesetzt werden?

Die Logik, die den strukturierten Produkten zugrunde liegt, ist letztlich eine andere als bei der Diversifikation gemäss Markowitz. Dort geht es darum, die Varianz des Portfolios zu reduzieren, mit einer gegebenen erwarteten Rendite. Bei einem strukturierten Produkt geht es darum, mit einem gegebenen Risikoengagement den Verlust oder den Gewinn zu begrenzen. Dies in einen Markowitz'schen Diver-

sifikationskontext einzubeziehen, ist methodisch nicht so einfach. In Bezug auf die Basiswerte sollten Anleger allerdings die Diversifikation beachten.

Für die Basiswerte – oft Einzelaktien – ist also der Portfoliokontext wichtig?

Ja, auf jeden Fall. Doch die Asymmetrie – mit begrenztem Verlust oder Gewinn – ist schwierig in einen Markowitz'schen Kontext einzubauen. Und wenn eine Barrierekomponente dazukommt, die möglicherweise auch noch pfadabhängig ist, dann funktioniert das kaum mehr.

Wie lassen sich separate Risikoengagements im Portfeuille einbetten?

Natürlich muss man bei jeder Anlagestrategie das Portfolio anschauen. Strukturierte Produkte sind beispielsweise gut geeignet, um ein Engagement in einem Anlagesegment oder allenfalls auch in Rohstoffen einzugehen, bei dem man das Risiko begrenzen will. Solche Anlagen sehe ich im Portfolio als eigenen Topf. Das widerspricht aber eigentlich dem Diversifikationsgedanken, denn bei der Diversifikation ist es ja legitim, auf jeder Anlage Geld zu verlieren, da braucht es keine separaten Risikobegrenzungen.

«Eine Pensionskasse benötigt z. B. einen laufenden Ertrag von 1%. Das kann der Coupon eines Reverse Convertible einbringen.»

Strukturierte Produkte sind also ein eigener Bereich.

Ich sehe da schon eine gewisse Trennung. Natürlich sollten die Basiswerte im Portfoliokontext sinnvoll sein. Aber die Hauptfunktion von Derivaten und strukturierten Produkten sehe ich viel mehr in selektiven Risikoengagements oder Ertragschancen, die durch die diversifizierten Kernanlagen eines Portfolios nicht abgedeckt werden oder nicht abgedeckt werden sollen.

Haben Sie einen Wunsch an die Emittenten?

Sie sollten die Risiken besser kommunizieren – die Produktbeschreibungen sind immer noch recht schwer verständlich. Zweitens sollten die Anbieter aussagekräftige risikoadjustierte Performancezahlen ausweisen, weil die gängigen dafür nicht geeignet sind. Und viele Produkte sind mir zu kompliziert. Ich habe zwar nichts gegen anspruchsvolle Produkte – ebenso wenig wie gegen schnelle Autos, die für den normalen Autofahrer gefährlich sind. Aber das breite Angebot sollte auf einfachere, besser verständliche Produkte ausgerichtet sein. Gerade für Pensionskassen, wo es um Vorsorgegelder geht, braucht es keine pfadabhängigen mehrfachen Barrieren, sondern Produkte, die die Anlageverantwortlichen verstehen.

Interview: Philippe Béguelin

Anzeige

Jetzt zielsicher in Schweizer Aktien investieren: das Risk-Portfolio der «Finanz und Wirtschaft»

Machen Sie es wie die Anlage-Experten der «Finanz und Wirtschaft»: Setzen Sie jetzt auf die erfolgreichsten Handelsideen der grössten Wirtschaftsredaktion der Schweiz. Mit dem Zertifikat auf das FuW-Risk-Portfolio legen Sie Ihr Geld einfach und mit guten Aussichten auf Erfolg an. Denn die Redaktionsstrategie hat seit 1995 sowohl den SPI als auch den MSCI World deutlich geschlagen. Das Anlageprodukt ist transparent und kostengünstig. Profitieren Sie davon: fuw.ch/invest

Valor 37270457 | SIX Symbol FWRPTQ | kotiert an der SIX Swiss Exchange

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

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

2006

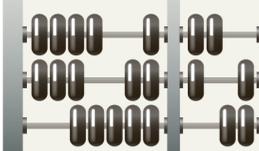
WURDE DER BRANCHENVERBAND SWISS STRUCTURED PRODUCTS ASSOCIATION (SSPA) GEGRÜNDET.

DER UMSATZ MIT STRUKTURIERTEN PRODUKTEN DER GRÖSSTEN SSPA-MITGLIEDER IST IN DEN ERSTEN NEUN MONATEN 2020 GEGENÜBER DEM VORJAHRZEITRAUM 8% AUF

289

MILLIARDEN FRANKEN

GEWACHSEN.



Spielerisch Barrieren und Laufzeiten ausprobieren

GAMIFICATION Anleger können auf einer Internetplattform die Performance von strukturierten Produkten simulieren. So sollen Wissen und Risikobewusstsein geschärft werden.

Benjamin Wilding

Für Anleger haben der Verband Swiss Structured Products Association (SSPA) und die Universität Zürich ein Online-Gamingformat für strukturierte Produkte entwickelt. Das SSPA Lab ist kostenlos und bietet verständlich und kompakt dargestellte Informationen über strukturierte Produkte. Die können nun auf zwei Arten spielerisch erlebt und nachgebaut werden. So können die Nutzer mit wenigen Entscheidungen eigene Produkte konstruieren und dann testen, wie diese in unterschiedlichen Marktszenarien abgeschnitten hätten.

Zudem werden nach Beantwortung von wenigen anlagenspezifischen Fragen die am besten geeigneten Produkte angezeigt. Das Ziel des SSPA Lab ist es, dass die Interessenten besser verstehen, wie sich der Wert eines Produkts entwickelt hätte. Die Simulation unterschiedlicher historischer

Marktphasen soll das Verständnis erhöhen und das Risikobewusstsein für strukturierte Produkte schärfen (Beispiel Screenshot unten links).

Die Interessenten können beispielsweise testen, wie sich ein Barrier Reverse Convertible in unterschiedlichen Marktsituationen, wie etwa in der Finanzkrise 2008, in den US-Wahlen 2016 oder im vergangenen, durch Covid-19 geprägten Jahr entwickelt hätte.

BASISWERT NESTLÉ

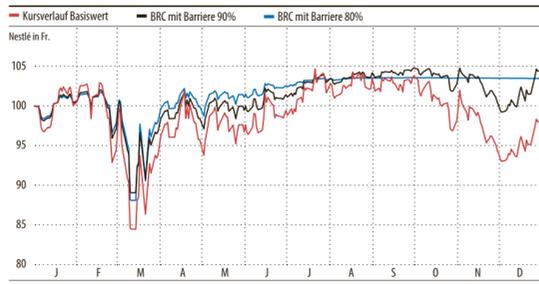
Im ersten Schritt können sie den Basiswert, den Barrieretyp, die Höhe der Barriere sowie die Laufzeit ihres Wunschprodukts wählen, und das SSPA-Lab-Programm ermittelt auf Grundlage von realen historischen Daten die Konditionen für ihr Produkt. Anschliessend wird grafisch dargestellt, wie sich das Produkt in verschiedenen Marktszenarien im Vergleich zum Basiswert – im Beispiel zu den Aktien Nestlé – entwickelt hätte.

Zudem können die Parameter des Produkts geändert werden. So wird ersichtlich, wie sich die Konditionen des Produkts verhalten, wenn beispielsweise die Höhe der Barriere verändert oder die Laufzeit verlängert wird. Dies ermöglicht ein intuitives Verständnis für die Wirkung einer höheren Barriere auf den Coupon und auf das Risiko, das mit der Anlage in den Barrier Reverse Convertible eingegangen wird.

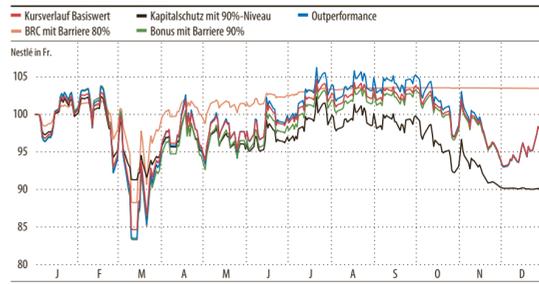
Wie in Grafik 1 ersichtlich ist, führt eine tiefere Barriere zu einem weniger stark schwankendem Kurs des strukturierten Produkts, doch das Renditepotenzial fällt dafür auch geringer aus, wie der simulierte Kursverlauf von Nestlé sowie zwei Barrier Reverse Convertibles mit einer Barriere von 80 und 90% des Kurses von Nestlé bei der Emission zeigt. Der Coupon bei einem Produkt auf Nestlé mit einer Barriere von 80% beträgt 3,5%, und bei einer Barriere von 90% erhalten die Kunden einen Coupon von 6,4%.



1 Mehr Rendite mit hoher Barriere



2 Tiefe Barriere zahlt sich aus



Sandra Chattopadhyay

Das Umschlagswachstum von Schiffscontainern und ihrem Pendant an Land, den sogenannten Wechselkoffern, hat nicht erst mit der Pandemie begonnen. Schon zuvor haben die praktischen Logistikbehälter die Welt zu einem Dorf gemacht und sich ganz nebenbei zu interessanten alternativen Anlagewerten gemauert. Über aktiv gemanagte Zertifikate können private und institutionelle Investoren an diesem eher exotischen Thema partizipieren.

Das vergangene Coronajahr hielt den Warenverkehr ordentlich auf Trab. Zunächst wurden während des ersten weltweiten Lockdown unzählige Containerschiffe vorläufig stillgelegt. Kurz darauf stieg die Nachfrage nach Gütern so stark, dass es an Transportboxen mangelte und die Containerpreise explodierten. Die Ursache: Als die Einzelhandelsgeschäfte in vielen Ländern geschlossen und Ausgehverbote verhängt wurden, nahm das Volumen der bei Versandhändlern bestellten Waren sprunghaft zu.

KNAPPE KAPAZITÄTEN

Neue Kundenkreise entdeckten das Onlineshopping, andere intensivierten es. Amazon und andere grosse Onlinehändler stellten kurzfristig Zehntausende neue Arbeitskräfte weltweit ein.

Logistikriesen wie DHL, UPS und FedEx benötigen schlagartig zusätzliche Transportkapazitäten. Die erhielten

sie von Leasinggesellschaften, die sich auf die Vermietung von Transportbehältern wie Schiffscontainern und Wechselkoffern spezialisiert hatten.

Während die meisten Marktteilnehmer wissen, was ein Schiffscontainer ist, können sich nur wenige etwas unter einem Wechselkoffer vorstellen. Dabei hat bestimmt schon jeder Autofahrer einmal einen solchen Stahlbehälter mit Stützbeinen auf einem Lastwagen gesehen. Logistikunternehmen wie Kühne + Nagel, Railcare oder DHL schätzen diese

«Container sind wegen der Pandemie gefragter denn je.»

Wechselkoffer, denn sie machen die Logistik an Land ähnlich effizient wie Schiffscontainer den Welthandel auf dem Meer. Das Prinzip ist einfach: Am Zielort stellt der Lkw den Wechselkoffer einfach auf die Stützbeine und fährt weiter. Wartezeiten für eine Zugmaschine und Fahrer entfallen, die Ware gilt als geliefert. Container und Wechselkoffer sind sozusagen die Einkaufswagen der weltweiten Logistik.

Zwar sind sie wegen der weiter grassierenden Pandemie heute aufs Neue gefragter denn je. Doch rentabel waren sie schon lange vor dem ersten Coronashutdown. Besonders der Weltwirtschaftsaufschwung und der damit verbundene anziehende Welthandel der



Vermietet und verbrieft: Das Container-Geschäft wächst stetig.

vergangenen Jahrzehnte haben zum Erfolg der Behälter beigetragen. In den vergangenen Jahren betrug das jährliche Wachstum der Nachfrage nach Logistikbehältern laut Branchenennern durchschnittlich 2 bis 4%. Ein stabiler Zuwachs, der viele Experten des Seg-

ments bereits vor der Coronakrise zuversichtlich stimmte. So gerieten Container und Wechselkoffer zunehmend ins Visier von Investoren.

Die Renditen lassen sich mit den Transportboxen über Mieteinnahmen erwirtschaften. Im Zuge des steigenden

Strukturierte Produkte für Rendite

kalkulierbar. Das hilft bei der Verbriefung.

BILD: GETTY IMAGES

ständische Reedereien vermietet. Dieser Trend könnte sich in den nächsten Jahren fortsetzen. Auch weil Reedereien wegen aufsichtsrechtlicher Regelungen (wie Basel III) zunehmend mit Problemen bei der Finanzierung ihrer mobilen Wirtschaftsgüter kämpfen. Bereits in den vergangenen zehn Jahren sind das Leasing und die Anmietung von Containern deshalb zu einer vielversprechenden Alternative zum Kauf avanciert.

CASHFLOW DURCH VERMIETUNG Container und Wechselkoffer könnten ein diversifiziertes Portfolio bereichern. Der stetige Cashflow macht ein Investment nämlich gut kalkulierbar. Hinzu kommt, dass sich Investoren weiter auf ihrer nicht enden wollenden Suche nach neuen Anlagemöglichkeiten befinden. Diese sollen eine interessante Rendite in Aussicht stellen und sich auch weitgehend unabhängig von traditionellen Assetklassen und deren volatilen Kursen verhalten.

Seit vergangenen Jahr werden die Transportboxen über eine Schweizer Emissionsplattform verbrieft und über ein aktiv gemanagtes Zertifikat (AMC) mit Schweizer ISIN für Investments zugänglich gemacht. Der Hamburger Asset-Manager Solvium Capital, Spezialist für internationale Logistiklösungen, stellt dazu sein Wissen bei der Auswahl der Projekte zur Verfügung und trägt dazu bei, das Anlagethema auch erstmals für professionelle Investoren in der Schweiz zugänglich zu machen.

Sandra Chattopadhyay, Leiterin Marketing & Communications, Gentwo

Containerumschlags der vergangenen Jahre zogen nämlich nicht nur die Käufe von neuen und gebrauchten Containern an, sondern auch die Mieternachfrage. Standardcontainer zum Beispiel wurden zunehmend über Tochtergesellschaften in China, Singapur und Südkorea an mittel-

Markus Pfister, Präsident Swiss Structured Products Association (SSPA): «Viele sind neu eingestiegen» Fortsetzung von Seite 1

Auch das war eine Möglichkeit, denn die meisten Aktien haben sich von ihren Verlusten ja rasch erholt, und damit sind auch die Produkte wieder gestiegen. Bei Tech-Titeln war das ganz ausgeprägt.

Demnach ist der Corona-Crash für die meisten Anleger im Bereich strukturierte Produkte glimpflich ausgegangen? Ja, für die meisten. Die Kunden haben sehr viel Wissen aufgebaut, das heisst, sie verstehen die Produkte und haben entsprechend überlegt reagiert und versucht, ihre Strategien umzusetzen. Aus Verbandsicht kann ich sagen, dass sich unsere Wissenskampagne, die wir in den vergangenen Jahren ausgebaut haben, gelohnt hat. Kunden engagieren sich nur, wenn sie die Produkte verstehen oder, wie bei den Barrier Reverse Convertibles, wenn sie bereit sind, die Aktien im schlimmsten Fall im Depot zu halten. Dieser Mechanismus wird verstanden.

Das heisst, der Verband war nicht gefordert, es mussten keine versicherten Anleger am Telefon beruhigt werden? Nein, es gingen keine Anrufe ein. Der Markt funktioniert. Vor zehn Jahren war das noch ganz anders. Da mussten wir nach der Bankenkrise viel Aufklärungsarbeit leisten.

Fällt Ihnen ein Produkt ein, das 2020 gar nicht gut gelaufen ist? Für Produkte mit Ölkäufen war es schwierig, denn neben dem Aktienmarkt ist der Ölpreis unter Druck gekommen. Da dauern die Recovery-Strategien länger.

Wie steht es um das Basisinformationsblatt, das für mehr Transparenz in der Branche sorgen soll? Seit dem vergangenen Jahr ist Kunden vor einem Anlageentscheid ein Informa-



«Der Vorwurf, dass die Produkte nicht transparent sind, gilt heute nicht mehr.»

tionsblatt abzugeben. In der Übergangsfrist bis Ende Jahr kann alternativ der vereinfachte Prospekt abgegeben werden. Meist werden aber bereits jetzt europäische Informationsblätter, Prips (die KID), eingesetzt. Sie gelten gemäss der Schweizer Gesetzgebung als äquivalent zum Schweizer Basisinformationsblatt. Dadurch war die Diskussion über das Schweizer Basisinformationsblatt schliesslich nicht mehr so intensiv.

Hat sich die neue Transparenz schon im Geschäft mit Pensionskassen ausgezehrt? Ja, wir kommen mit den Pensionskassen viel besser ins Gespräch. Der Vorwurf, dass die Produkte intransparent sind, gilt heute nicht mehr. Alles ist einsehbar und

gut in die jeweiligen Strategien der Pensionskassen implementierbar.

Sind denn schon viele investiert? Ja, aber Zahlen dazu gibt es keine. Generell eignen sich die Produkte auch nicht für alle. Die ganz grossen Pensionskassen etwa sichern sich mit ihren eigenen Strategien und Instrumenten ab. Für mittlere und kleinere Kassen dagegen machen strukturierte Produkte durchaus Sinn, denn sie bekommen eine gute Absicherung und haben damit keinen Aufwand. Wir bereiten gerade ein Handbuch für die Pensionskassen vor, das sich genau mit diesem Thema beschäftigt.

Was ist dieses Jahr vom Struki-Verband noch zu erwarten? Wir setzen auf Gamification.

Wie meinen Sie das? Wir arbeiten an einer Plattform, auf der die Nutzer eigene strukturierte Produkte entwerfen und dann modellieren können, wie sie sich in Crash-Szenarien oder Haussephasen verhalten. Barrieren können hoch- und runtergeschraubt werden. Damit wollen wir interessierte Anleger schulen, denn das zahlt sich für uns als Industrie langfristig aus. Die Plattform sollte voraussichtlich im Februar oder März live geschaltet werden.

Was erwarten Sie für die Branche insgesamt in diesem Jahr? 2020 war wegen der volatilen Märkte volumenmässig sehr stark. Nun werden sich die Märkte langsam beruhigen. Aus Anlegersicht ist Investieren das neue Sparen. Dieses Umdenken dürfte auch in unserem Bereich für Schwung sorgen.

Interview: Carla Palm

Wie kann ich mich gegen Inflation absichern?

Obwohl dank den gestarteten Impfprogrammen mittlerweile Licht am Ende des Tunnels erscheint, ist die Coronakrise noch nicht überwunden. Die meisten Notenbanken halten darum auch an ihrer expansiven Geldpolitik fest. Auch die Fiskalpolitik unterstützt den Kampf gegen einen pandemiebedingten Wirtschaftseinbruch mit grosszügigen Hilfspaketen in Milliardenhöhe. Diese Politik führt unter anderem zu steigenden Inflationserwartungen.

Anleger, die eine Inflation erwarten, können in Aktien investieren, die sich in einem Umfeld von steigenden Güter- und Konsumpreisen überdurchschnittlich gut schlagen. Preissteigerungen müssen grundsätzlich von den Konsumenten akzeptiert werden. Denn Unternehmen, wie beispielsweise Lebensmitteldetailhändler, reichen die höheren Einkaufspreise an ihre Kunden weiter. Bei den Gütern des täglichen Bedarfs ist dies einfacher als bei staatlich regulierten Wirtschaftszweigen oder sehr zyklischen Sektoren. Unternehmen, die über starke Marken und hohe Marktanteile verfügen,

sind eher in der Lage von einer Inflation zu profitieren, da sie in der Regel eine hohe Preismacht haben.

Wir haben solche Unternehmen in einem Strukturierten Produkt vereint. Als Basis des zugrundeliegenden Aktienbaskets, haben wir internationale Unternehmen berücksichtigt, die sich in einem inflationären Umfeld voraussichtlich überdurchschnittlich gut schlagen werden. Nicht nur im Konsumbereich sind Unternehmen mit Preismacht zu finden, sondern auch im Industriesektor gibt es Unternehmen, an denen niemand vorbeikommt. So müssen vorgeschriebene Tests regelmässig durchgeführt werden und Wartungen von Maschinen oder Software-Updates können ebenfalls nicht aufgeschoben werden. Abgerundet wird der Basket durch Gold, das sehr eng mit den realen Zinsen korreliert und so als klassische Inflationsabsicherung zu sehen ist. Daher wird der Basket durch Aktien von Goldminen ergänzt. Nachfolgend die Produktdetails zum ZKB Tracker-Zertifikat auf einen Inflationsgewinner-Basket:

Produktdetails ZKB Tracker Zertifikat

| | |
|-------------------|--|
| Valor/ISIN: | 56 678 093/CH0566780935 |
| Emittentin: | Zürcher Kantonalbank, Zürich (AAA) |
| Laufzeit: | Oktober 2023 |
| Währung: | CHF (währungsgesichert) |
| Basiswert: | Basket aus 20 gleichgewichteten Aktien aus den wichtigsten, globalen Indizes |
| Börsenplatz: | handelbar an der SIX Swiss Exchange |
| Jährliche Gebühr: | 0,35% p.a. |

Alles zum Produkt und weitere spannende Themen finden Sie unter zkb.ch/strukturierteprodukte. Melden Sie sich jetzt auch gleich für unseren Newsletter an und lesen Sie mehr zu Anlagethemen, Trends und neuen Produkten

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 geschäftsbühler 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 ergeben. Dieses Dokument ist weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages noch eine Einladung zur Offerterstellung 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 besonderen Bedürfnisse eines spezifischen Empfängers. Der Empfänger sollte die Informationen vor einem Anlageentscheid sorgfältig auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen überprüfen. Für die Einschätzung juristischer, regulatorischer, steuerlicher und anderer Auswirkungen wird dem Empfänger empfohlen, sich durch Fachpersonen beraten zu lassen. Dieses Dokument stellt weder ein (Basis-)Prospekt noch endgültige Bedingungen oder ein Basisinformationsblatt dar. Der Basisprospekt, die endgültigen Bedingungen sowie ein allfälliges Basisinformationsblatt sind bei der Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, Abteilung VRIE sowie über www.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 der Aufzeichnung zu.

zkb.ch/strukturierteprodukte



Von der Nische zum beliebten Produkt

AMC Mit aktiv verwalteten Zertifikaten lassen sich rasch und günstig Multi-Asset-Anlagestrategien auch für kleine Volumen umsetzen.

Daniel Ioannis Zürcher

Den aktiv verwalteten Zertifikaten wurde bereits vor Jahren eine glänzende Zukunft vorhergesagt, aber die Instrumente fristeten bis vor kurzem eher ein Nischendasein. Die Nachfrage nach diesen Actively Managed Certificates, AMC, die erst vor fünf Jahren einem breiteren Publikum zugänglich geworden sind, zog zwar schon 2019 deutlich an, aber nun scheinen sich die Instrumente vor dem Hintergrund anhaltend tiefer Zinsen und volatiler Märkte, ausgelöst durch die Coronapandemie, endgültig etabliert zu haben.

Gerade bei institutionellen Investoren wie unabhängigen Vermögensverwaltern lässt sich ein steigendes Bedürfnis nach flexiblen Instrumenten wie den aktiv verwalteten Zertifikaten beobachten. Unabhängige Vermögensverwalter können damit ihre individuellen Investitionsstrategien und -themen kosteneffizient für ihre Endkunden zugänglich machen, und das transparent über verschiedene Anlageklassen hinweg.

BASISWERTE AKTIV VERWALTET

Im Vergleich zu Fonds können AMC sehr viel schneller und auch für deutlich kleinere Vermögen lanciert werden. Bereits ab 2 Mio. Fr. lässt sich ein AMC aufsetzen, bestehend aus einzelnen Komponenten mit Investments, die keinen Minimumbetrag erfordern, ausser, es handelt sich um eine marktspezifische Mindeststückelung. Die dem Zertifikat zugrundeliegenden Basiswerte werden aktiv verwaltet, gemäss der

zu vor festgelegten Anlagestrategie. Dabei können AMC sowohl aktiv verwaltete Indizes als auch Referenzportfolios bestehend aus unterschiedlichen Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Währungen, Fonds oder Derivaten abbilden. Im Gegensatz zu Fonds und Exchange Traded Funds, die als Sondervermögen im Falle einer Insolvenz des Emittenten nicht betroffen sind, tragen AMC jedoch das Emittentenrisiko. Dieser Nachteil lässt sich aber durch die Diversifikation des Emittentenrisikos entschärfen.

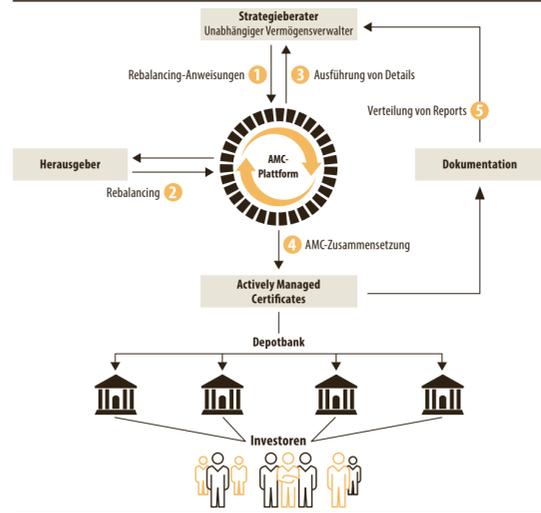
Gerade für unabhängige Vermögensverwalter ist diese Flexibilität ausschlaggebend für die Beliebtheit der Produkte. Sie können damit ihre individuellen Anlagestrategien und Themen für ihre Kunden einfach zugänglich machen und transparent umsetzen. Eine rasche und unkomplizierte Umsetzung oder Anpassung der Anlagestrategie kann im heutigen Marktumfeld zudem entscheidend für Erfolg oder Misserfolg sein.

RISIKEN DIVERSIFIZIEREN

Ein Trend, der sich in den vergangenen Monaten verstärkt abzeichnet hat, ist das vermehrte Aufsetzen von AMC mit strukturierten Produkten als zugrundeliegenden Wertpapieren. In der Praxis ist dies meist ein Korb von Barrier Reverse Convertibles (BRC) oder ähnlichen Renditeoptimierungsprodukten. In der Regel werden fünf bis zehn BRC aus verschiedenen Branchen mit unterschiedlicher Fälligkeit und tiefer Barriere gebündelt.

Aktiv verwaltete Zertifikate basierend auf strukturierten Produkten erlauben es den unabhängigen Vermögensverwaltern,

Der AMC-Zyklus



Quelle: EFG / Grafik: FuW, ck

mit wenig Aufwand ihre Risiken nicht nur geografisch und sektoriell, sondern auch über verschiedene Emittenten zu diversifizieren. Dadurch kann für die Endkunden das Risiko-Rendite-Profil optimiert werden. Ein wesentlicher Grund für

die zunehmende Beliebtheit von AMC sind die grossen technologischen Fortschritte, die das Handling dieser massgeschneiderten Investmentlösungen deutlich vereinfacht und billiger gemacht haben. Viele Anbieter haben in den ver-

gangenen Jahren massiv in ihre technologischen Plattformen und Tools investiert. Diese erlauben es beispielsweise den Kunden, strukturierte Produkte direkt auf dem Kernbankensystem aufzusetzen, zu verwalten und abzuwickeln.

Die Technologie macht aber nicht nur die Verwaltung der AMC einfacher, sondern erhöht auch die Transparenz. Kunden schätzen es, wenn sie jederzeit detaillierte Informationen zur Verfügung haben und damit eine komplette Portfolioübersicht gewährleistet ist. Weiter vereinfachen Elemente wie Charts und detaillierte Ansichten zu den einzelnen Portfolio-Komponenten sowie ein effektives Life Cycle Management von strukturierten Produkten die Verwaltung von AMC.

SCHNELL ZUR MARKTEINFÜHRUNG

Nicht zuletzt ermöglicht es die technologische Entwicklung, die Zeit vom Reissbrett bis zur Markteinführung eines AMC massiv zu reduzieren. Während ein ETF oder ein Fonds oftmals mehrere Monate in Anspruch nimmt, bevor Kunden in das Vehikel investieren können, dauert es bei AMC wenige Tage. Viele Kunden haben in den vergangenen Monaten mit AMC auch in den turbulenten Marktsituationen gute Erfahrungen gesammelt.

AMC werden daher künftig ihren festen Platz in der Vermögensverwaltung haben. Die Nachfrage wird auch in Zukunft bei veränderten Marktverhältnissen hoch bleiben.

Daniel Ioannis Zürcher, Leiter internationales Geschäft mit unabhängigen Vermögensverwaltern, EFG

Das Struki-Portfolio für 2021

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

Manuel Dürr
Head of Public Solutions
Leonteq



Jérôme Allet
Head Public Distribution Schweiz
UBS



Sinah Wolfers
Head Sales strukturierte Produkte
Luzerner Kantonalbank



Curdin Summermatter
Leiter Verkauf strukturierte Produkte
Zürcher Kantonalbank



Tracker-Zertifikat auf den Disruptive Innovation Index

Seit Jahrhunderten sorgen technologische Entwicklungen für kontinuierliche Veränderungen. Heute ist es die Digitalisierung, die gleich eine Vielzahl von Branchen revolutioniert. Mit dem Tracker-Zertifikat auf den Disruptive Innovation Index erhalten Anleger Zugang zu rund 150 Unternehmen aus zukunftsreichen Branchenfeldern wie autonomes Fahren, Fintech, Gentherapie, Cloud Computing und vielen anderen. Valor: 56238832

Tracker-Zertifikat auf Swissquote Global eMobility Index

Der aktiv verwaltete Swissquote Global eMobility Index bietet Zugang zu Unternehmen entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Elektromobilität. Dabei kommen Fahrzeugbauer und Batteriehersteller genauso in Frage wie ihre Zulieferer oder die Spezialisten für Ladeinfrastruktur. Valor: 57290474

Tracker-Zertifikat auf FuW-Eco-Portfolio-Index

Der Fokus liegt auf Gesellschaften, die eine CO₂-Reduktionsstrategie verfolgen. Ausser ökologischen müssen Neuzugänge auch finanziellen Kriterien standhalten. Dazu zählen eine attraktive Bewertung und Solidität in Form eines niedrigen Verschuldungsgrads und einer ansprechenden Rentabilität. Valor: 56228777

1,5% p.a. Reverse Convertible auf 10Y CHF Saron

Das Produkt bietet eine garantierte Couponzahlung von 1,5% pro Jahr in Franken. Das eingesetzte Kapital ist geschützt, solange der zehnjährige Franken-Saron bei Verfall über -0,75% notiert. Sonst reduziert sich die Rückzahlung um 1% pro Basispunkt, den der Basiswert bei Verfall unter -0,75% schliesst. Valor: 56628265

Tracker-Zertifikat auf Bitcoin

Das Tracker-Zertifikat auf Bitcoin bietet einen einfachen und börsengehandelten Zugang zur wichtigsten Kryptowährung. Valor: 48148797

Tracker-Zertifikat auf den Hydrogen Selection Basket

Wasserstoff als grüner Treibstoff zählt zu den grossen Hoffnungsträgern der neuen Dekade. Der Tracker enthält dreizehn gleichgewichtete Aktien aus der H2-Industrie und wurde im Dezember 2020 lanciert. Valor: 57849725

Strategy Certificate auf UBS CIO 21 for '21 Equity Preference List

Bei den Aktienfavoriten von UBS GWM CIO für 2021 liegt der Fokus auf globaler Diversifizierung statt US-Übergewichtung, Aktien mit Aufholpotenzial nach Normalisierung der Wirtschaft sowie langfristigen Gewinnern, die bestens für die «Dekade der Transformation» gerüstet sind. Valor: 57577607

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

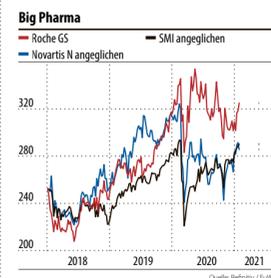
Der ESG-Tracker basiert auf einem Index, der 200 Aktien anhand von ESG-Filtern aus einem globalen Universum selektiert. Unternehmen, deren Aktienkurse im vergangenen Jahr eine niedrige Volatilität ausgewiesen haben, werden bevorzugt. Valor: 48735131

7,5% p.a. Callable BRC auf SMI, Euro Stoxx 50 & S&P 500

BRC mit tiefer Barriere auf breit diversifizierte Indizes können mit begrenztem Risiko attraktive Rendite erzielen. Das in Franken gehandelte Produkt läuft bis Anfang Dezember 2021. Es stellt eine Seitwärtsrendite von 7,6% bei einem Barriereabstand von über 43% in Aussicht (Stand: 11. Januar 2021). Valor: 54404392

Open End Turbo Put Warrant auf den SMI

Für Anleger, die sich gegen eine Marktkorrektur absichern möchten, bieten Short-Hebelprodukte eine Lösung. Negative Entwicklungen im SMI werden ausgeglichen. Wichtig: das Knock-out-Level im Auge behalten, um rechtzeitig reagieren zu können. Valor: 55990547



Anzeige

Smart Healthcare
Impfstoffhersteller
Cloud Computing
Zykliker

Ausblick 2021

Wegweisende Investments für das neue Jahr?

Smart Healthcare, Impfstoffhersteller, Cloud Computing und Zykliker

Holen Sie sich mehr Informationen zu unseren Top-Themen 2021. Und die passenden Investmentstrategien gleich dazu.

Haben Sie Fragen zu diesen Themen? Sie erreichen uns unter der kostenlosen Kunden-Hotline 00800 93 00 93 00 oder informieren Sie sich unter derinet.com.

Digital Investing

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) und dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar und beinhaltet weder eine Offerte noch eine Einladung zur Offertstellung. Diese Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung Vontobels weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der die Verbreitung dieser Publikation bzw. der darin enthaltenen Informationen einschränkt oder untersagt. © Bank Vontobel AG. Alle Rechte vorbehalten.

Für Einsteiger geeignet

DIVERSIFIKATION Ob Teilschutz, Ertragsoptimierung, Partizipation oder Hebel, strukturierte Produkte sind ein unverzichtbarer Baustein der modernen Vermögensanlage.

Dominique Boehler

Die Herausforderungen am Kapitalmarkt könnten nicht grösser sein. Das Zinsniveau ist seit Jahren auf Rekordtief, die Coronapandemie hält die Menschheit im Griff, und über der künftigen Entwicklung der Weltwirtschaft schweben viele Fragezeichen. Derartige Unwägbarkeiten sind wahrlich nicht erfreulich für Anleger. Manche Stimmen sagen sogar, dass die Zeiten, in denen die Kapitalmärkte beinahe unaufhaltsam nur in eine Richtung tendierten, passé sind.

Die immer schneller werdenden Bewegungen verlangen den Marktteilnehmern ein Höchstmass an Flexibilität ab. Timing, gezielte Titelauswahl sowie Absicherungsinstrumente werden dabei immer wichtiger. Die Lösung steht mit strukturierten Produkten parat, denn Flexibilität ist eines der zentralen Merkmale dieser Anlageinstrumente. Wer selbst entscheiden möchte, findet für die verschiedensten Börsenphasen wie auch für jede Markterwartung das passende Produkt.

VIELE VARIANTEN VERFÜGBAR

Wie allgemein bekannt, gehen am Kapitalmarkt Ertragschance und Risiko Hand in Hand. Damit die Geldanlage aber nicht zur Lotterie wird, müssen sich Investoren über ihr persönliches Sicherheitsbedürfnis ebenso klar werden wie über ihre Marktmeinung. Bezüglich dieser Anforderungen verfügen strukturierte Produkte über viele Vorteile. Egal, ob die Kurse steigen, fallen oder seitwärts tendieren, aus allen Entwicklungen kann ein positiver Ertrag geschöpft werden. Hinzu kommt, dass die Investmentlösungen in zahlreichen Variationen verfügbar sind.

Angefangen von der sicheren Variante eines Kapitalschutzzertifikats über Renditeoptimierungsprodukte wie Barrier Reverse Convertible bis hin zu risikoreichen Anlageformen wie Hebelpapieren. Auf die beiden zuletzt genannten Kategorien entfällt der Hauptteil der 41776 Produkte, die derzeit an der SIX Structured Products kotiert sind (vgl. Grafik). Letztlich können Anleger mit sorgfältig ausgewählten Produkten eine fein abgestufte Risikoadjustierung vornehmen

und sie im Gesamtkontext des Portfolios mit der gewünschten Ertragschance kombinieren. Strukturierte Produkte sind so gesehen ein geeignetes Vehikel für Investoren, die sich selbst um ihre Anlagen kümmern möchten.

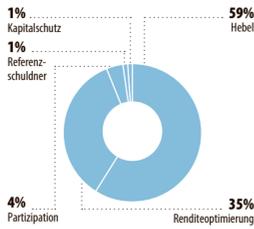
DIVERSIFIKATION IST TRUMPF

Die Diversifikation des Portfolios ist ebenfalls ein wichtiges Mittel zur Risikoreduzierung. Bereits der alte Volksmund kannte die Redensart «nicht alles auf eine Karte setzen». Dank strukturierter Produkte eröffnet sich Privatanelegern eine bunte Vielfalt an Basiswerten, die ansonsten nur institutionellen Investoren zugänglich wäre. Das Assortiment reicht von Einzelaktien über globale Indizes bis hin zu Währungen und Zinsen. Vor der Wahl des Basiswerts müssen sich Anleger aber mit diesem auch

«Selbst kleinere Beträge können problemlos investiert werden.»

vertraut machen. Denn nur wer abwägen kann, wie sich der Basiswert in Zukunft verhalten wird, kann das passende Zertifikats der Fülle an Produktmöglichkeiten herausfiltern. Diesbezüglich gilt es auch abzuschätzen, wie sich das Zertifikat bei einer Veränderung der Marktparameter verhält.

Produkteaufteilung an der SIX



Regelbasiertes Anlegen mit strukturierten Produkten erfordert viel Expertenwissen. Doch dank neuer Technologien wird das Terrain für Investoren immer besser zugänglich.

BILD: ROMAN TIRASPOLSKY / GETTY IMAGES



Eine steigende beziehungsweise eine fallende Volatilität beim Basiswert oder ein sich veränderndes Zinsniveau können Einfluss auf die Preisstellung des Produkts nehmen.

Aus diesem Grund gilt es, die Mechanik der Anlageinstrumente zu verstehen. Informationen über die jeweiligen Funktionsweisen stehen Anlegern in Hülle und Fülle zur Verfügung. Sie sind bei den jeweiligen Produktanbietern oder beim Schweizerischen Verband, Swiss Structured Products Association (SSPA) zu finden.

Darüber hinaus wird für jedes emittierte Produkt ein Termsheet (Informationsblatt) veröffentlicht, aus dem die wesentlichen Bedingungen hervorgehen. So sind darin die Höhe von Coupon und Barriere, die Indexzusammensetzung oder auch Callable-Funktionen genauestens aufgeführt. Ferner lässt sich daraus das eindeutig festgelegte Auszahlungsprofil herauslesen.

TRANSPARENZ GEWÄHRLISTET

Eine hohe Liquidität im Handel mit strukturierten Produkten sorgt dafür, dass Anleger jederzeit Käufe und Verkäufe durchführen können – und dies auch zu fairen Preisen. Darüber hinaus sind die Entscheidungsträger äusserst flexibel. Das gilt zum einen für die Höhe der Anlagensumme. Selbst kleinere Beträge können meistens problemlos investiert werden. Zum anderen sind sie in der Regel nicht an Mindestlaufzeiten gebunden, sondern können börsentäglich gehandelt werden.

Ein weiterer Vorteil ist ihre Transparenz: Anleger wissen von Anfang an, worin sie investiert sind. Und sollte trotzdem einmal eine Frage auftauchen, egal, ob sie den Basiswert oder die Struktur des Produkts betrifft, haben die Experten stets ein offenes Ohr und stehen mit Rat und Tat zur Seite. Bei jedem Emittenten finden sich auf der Homepage die entsprechenden Kontaktdaten. Um Überraschungen zu vermeiden, sollten sich Anleger also lieber einmal zu oft melden, als es später bereuen, nicht nachgefragt zu haben.

Dominique Boehler, Head Public Distribution Switzerland, Société Générale

Die Effizienz

BUY UND SELL SIDE 2021 wird ein Jahr des Wachstums der Handelsplattformen nimmt stetig zu und sorgt für

Sylveline Besson

Strukturierte Produkte sind in der Vermögensverwaltung ein unverzichtbares Instrument. In der Coronakrise haben sie ihre Daseinsberechtigung bestätigen können. Sie profitieren von einer überzeugenden Performance und haben im volatilen Umfeld erneut an Attraktivität gewonnen. 2021 verspricht ein Jahr des anhaltenden Wachstums und der Modernisierung für strukturierte Produkte zu werden.

Die gute Entwicklung von strukturierten Produkten ist für Buy-Side-Spezialisten Ansporn, weiter konsequent auf Qualität zu setzen, um die Erwartungen der Endkunden immer besser zu erfüllen. Für diese Kunden, die Dienstleistungen vieler Banken in Anspruch nehmen und zunehmend anspruchsvoll werden, sind wettbewerbsfähige Preise äusserst wichtig. Diese Anforderung wird dank der zunehmenden Digitalisierung der Branche erfüllt, denn die Zahl der von Emittenten und manchmal auch von Fintechs etablierten Handelsplattformen nimmt rasch zu und intensiviert den Wettbewerb.

GUTE VERGLEICHBARKEIT

Neben der Tatsache, dass die Digitalisierung zur Modernisierung und zur Wettbewerbsfähigkeit beiträgt, ist Transparenz entscheidend. Je verständlicher der Aufbau eines Produkts ist, desto besser kann der Investor auch dessen Wertveränderung verstehen.

So kann er seine Anlagen bewusst auswählen. Auch die offene Architektur, durch die sich die Organisation einiger Buy-Side-Teams auszeichnet, ist bei der Suche nach den besten Preisen ein grosser Vorteil. Transparenz und Vergleichbarkeit sind zwei Schlüsselemente für die Attraktivität von strukturierten Produkten und dienen dem gleichen Zweck wie die jüngsten regulatorischen Entwicklungen in Bezug auf Anlegerschutz.

Die Swiss Structured Products Association (SSPA) spielt eine wesentliche Rolle bei der Förderung des Verständnisses und der Sichtbarkeit von strukturierten Produkten. 2020 wurde ein wichtiges Projekt lanciert, an dem Akteure der Buy Side und

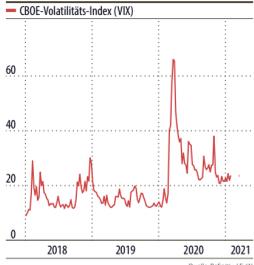


Damit Kapitalanleger auch bekommen, was ihnen

Bedürfnissen entspricht, ist eine gute Beratung bei strukturierten Produkten entscheidend.

«Die Vielseitigkeit und die übergreifende Zusammenarbeit der Teams müssen gestärkt werden.»

Volatilität ist hoch



mentbanken auf Basis akademischer Studien entwickelt werden, ermöglichen einen effizienten und kostengünstigen Zugang zu alternativen Renditequellen oder alternativen Risikoprämien.

Eine bekannte alternative Renditequelle kann beispielsweise der regelmässige Verkauf von Optionen (beziehungsweise impliziter Volatilität) auf ein Finanzinstrument, wie zum Beispiel einen Aktienindex, darstellen. Eine solche systematische Renditeoptimierungsstrategie kann in einem volatilen Markt eine stabilere Rendite generieren.

Mit einem strukturierten Produkt kann diese Strategie effizient umgesetzt werden. Durch die Einführung neuer Technologien können solche Produkte heute ausserdem zu kostengünstigen Konditionen offeriert werden. Das Beispiel eines Reverse Convertible – er ist eines der beliebtesten strukturierten

Index-Schwankungen im Jahr 2020



AUCH MIT ETF UMSETZBAR

Für Anleger, die nicht die Möglichkeit haben, in strukturierte Produkte zu investieren, oder die Exchange Traded Funds bevorzugen, stehen heute auch ETF zur Verfügung, die solche Strategien umsetzen.

In der Tabelle rechts ist zu sehen, dass der führende europäische Aktienindex, der Euro Stoxx 50, im vergangenen Jahr grosse tägliche Schwankungen verzeich-

net und im März 2020 zeitweise sogar mehr als 35% gegenüber Jahresanfang verloren hat. Der VStoxx, der die implizite Volatilität der Euro-Stoxx-50-Optionen misst, bewegte sich noch dramatischer. Solche massiven Schwankungen machen es schwierig, Optionen (beziehungsweise Volatilität) zum richtigen Zeitpunkt zu verkaufen. Eine systematische Strategie ermöglicht es den Anlegern, ihren Kapitaleinsatz zeitlich zu diversifizieren und somit zu einem durchschnittlichen Volatilitätsniveau Optionen zu verkaufen.

NEUE SWISS DERIVATIVE MAP

Das gelungene Resultat ist die neue Swiss Derivative Map. Darin wurden Anpassungen an Produktkategorien vorgenommen, die seit 1. Januar wirksam sind. Sich in diesem reichhaltigen und diversifizierten Angebot zurechtzufinden, bleibt dennoch anspruchsvoll. Es ist deshalb wichtig, sich auf erfahrene Buy-Side-Experten verlassen zu können, die massgeschneiderte, für das individuelle

der Sell Side beteiligt waren. Das Ziel ist die Harmonisierung der Bezeichnung von Produkten, die die gleiche Struktur aufweisen, um ihren Aufbau verständlicher darzustellen.

STRENGES RISIKOMANAGEMENT

Das gilt für die Auswahl aus der Masse möglicher Produkte, die Eignung eines Produkts für ein bestimmtes Bedürfnis und die Beratung über das richtige Timing des Markteintritts, aber auch für die dynamische Verwaltung des Produktportfolios.

Profil jedes Kunden geeignete Lösungen empfehlen können.

Das ist auf jeden Fall der Mehrwert, den Privatbankkunden bieten können, denn die Buy Side ist in der Wertschöpfungskette das letzte Glied vor dem Endkunden. Zu verstehen, was man kauft, ist ein wesentlicher Schritt für die Kundenzufriedenheit, besonders in Zeiten hoher Marktvolatilität.

Plattformen tragen dazu bei, Produkte zu schaffen und über ihren Lebenszyklus hinweg zu verwalten, gleichzeitig erhöhen sie die Schnelligkeit und die Reaktionsfähigkeit. Doch Investitionen in Derivate erfordern zusätzlich fundiertes Fachwissen und eine Erfahrung, die heute noch kein Algorithmus ersetzen kann.

STRENGES RISIKOMANAGEMENT

Das gilt für die Auswahl aus der Masse möglicher Produkte, die Eignung eines Produkts für ein bestimmtes Bedürfnis und die Beratung über das richtige Timing des Markteintritts, aber auch für die dynamische Verwaltung des Produktportfolios.

STRENGES RISIKOMANAGEMENT

Das gilt für die Auswahl aus der Masse möglicher Produkte, die Eignung eines Produkts für ein bestimmtes Bedürfnis und die Beratung über das richtige Timing des Markteintritts, aber auch für die dynamische Verwaltung des Produktportfolios.

In der Tabelle rechts ist zu sehen, dass der führende europäische Aktienindex, der Euro Stoxx 50, im vergangenen Jahr grosse tägliche Schwankungen verzeich-

net und im März 2020 zeitweise sogar mehr als 35% gegenüber Jahresanfang verloren hat. Der VStoxx, der die implizite Volatilität der Euro-Stoxx-50-Optionen misst, bewegte sich noch dramatischer. Solche massiven Schwankungen machen es schwierig, Optionen (beziehungsweise Volatilität) zum richtigen Zeitpunkt zu verkaufen. Eine systematische Strategie ermöglicht es den Anlegern, ihren Kapitaleinsatz zeitlich zu diversifizieren und somit zu einem durchschnittlichen Volatilitätsniveau Optionen zu verkaufen.

Während unterhalb des 82%-Levels die EU-Barriere eine leicht höhere Rendite erwirtschaftet, kehrt sich das Bild oberhalb dieses Levels zugunsten der US-Barriere. Die Renditedifferenz weist allerdings maximal 0,75% auf, was wegen der Modellunschärfe nicht signifikant genug ist, um einen der beiden Barrieretypen hervorzuheben. Da sich das Renditeverhalten beider Barrieretypen über die gesamte historische Datenmenge wenig unterscheidet, wurde die Auswertung für eine hoch volatile Phase (1. Januar 2008 bis 30. August 2012, durchschnittliche implizite Volatilität >30%) sowie eine mit tiefer Volatilität (1. Januar 2013 bis 30. November 2018,

STRENGES RISIKOMANAGEMENT

Das gilt für die Auswahl aus der Masse möglicher Produkte, die Eignung eines Produkts für ein bestimmtes Bedürfnis und die Beratung über das richtige Timing des Markteintritts, aber auch für die dynamische Verwaltung des Produktportfolios.

In der Covid-19-Pandemie hat sich erwiesen, dass das hohe Geschäftsvolumen im Zusammenhang mit strukturierten Produkten den Akteuren der Vermögensverwaltungsbranche zugutekam, die über Beratungswissen verfügten sowie ein strenges Risikomanagement und eine rigorose Überwachung der Portfolios sicherstellten. Dabei ist es nicht die Frage, was wichtiger ist, Technologie oder persönliche Beratung. Stattdessen müssen operative Effizienz und Agilität gemeinsam verbessert werden.

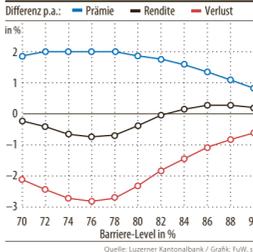
Doch auch eine kundenorientierte Organisation muss verfügbar sein, während zugleich die Vielseitigkeit und die bereichsübergreifende Zusammenarbeit der Teams gestärkt werden müssen. Das wird in der aktuellen Phase in jeder Hinsicht deutlich. Heute mehr denn je müssen 100% der digitalen Möglichkeiten, aber auch 100% der menschlichen Fähigkeiten für ein gemeinsames Ziel mobilisiert werden: die Bedürfnisse der Kunden zu 200% zu erfüllen.

Sylveline Besson, Head Capital Markets, Indosuez Wealth Management

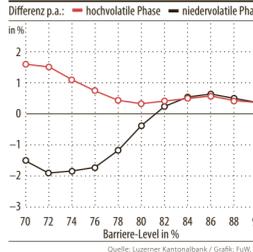
Risikoavers in volatilen Phasen

STUDIE Anleger sollten Barriere vom Markt abhängig machen.

1 Amerikanische vs. europäische Barriere



2 Durchschnittlicher Renditeunterschied



Tobias Keienburg und Markus Trahe

Der Anlegerkreis der Barrier Reverse Convertibles (BRC) teilt sich in zwei Gruppen. Die erste bevorzugt US-Barrieren (kontinuierliche Beobachtung des Aktienkurses), die zweite hingegen EU-Barrieren (Beobachtung bei Verfall). Dieses Muster scheint nicht abhängig vom Marktumfeld zu sein, sondern eine feste Präferenz der jeweiligen Investoren. Aber führt die Wahl des Barrieretyps zu einem Renditeunterschied? Dazu wurde eine empirische Analyse erarbeitet, bei der als Datengrundlage aktuelle Marktrends (Spot-Kurse und implizite Volatilität) des Euro Stoxx 50 vom 2. Januar 2007 bis 1. Dezember 2020 dienen.

Daraus wurden täglich rollierende Barriere-Put-Optionen (für die Konstruktion der BRC) mit einer Laufzeit von einem Jahr in einem Standardmodell bewertet und die insgesamt 3305 realisierten Renditen (Optionsprämien abzüglich allfälliger Verluste) untersucht. Das gesamte Zeitfenster war durch Phasen mit hoher und solche mit niedriger Volatilität geprägt. Im Chart oben links sind über diesen Zeitraum folgende Grössen in Abhängigkeit des Barriere-Levels dargestellt: die Differenz der durchschnittlichen Prämien, die Differenz der durchschnittlich realisierten Verluste und die Differenz der durchschnittlich realisierten Renditen.

ZU HOCH EINGESCHÄTZT

Die Resultate sind jedoch anders, wenn man die historischen Renditen für die Phasen mit hoher und mit niedriger impliziter Volatilität betrachtet. Im hoch volatilen Marktumfeld erzielten EU-Barrieren in einem Bereich von 70 bis 80% historisch eine signifikant höhere Rendite als US-Barrieren. Rückblickend folgt daraus, dass die in den EU-Optionsprämien eingepreisten Verluste zu hoch eingeschätzt wurden. Dagegen erwiesen sich US-Barrieren für die Phase tiefer Volatilität in einem Bereich von 70 bis 76% als rentabler. Rückblickend folgt daraus, dass die in den US-Optionsprämien eingepreisten Verluste zu hoch eingeschätzt wurden. In beiden Phasen unterscheiden sich die realisierten Renditen für höhere Barriere-Levels nicht signifikant. Hier hat die Wahl des Barrieretyps keinen signifikanten Einfluss auf die erzielte Rendite.

RISIKOPROFIL WIRD BELOHNT

Die durchschnittlichen Prämien der US-Barriere-Optionen fallen höher aus als die der EU-Barriere-Optionen. Bei steigendem Barriere-Level nähern sich die Prämien einander an. Das höhere Risiko der US-Barriere-Optionen wird entsprechend höher belohnt. Das Gleiche gilt für die Verluste, deren Differenz zwischen dem US- und dem EU-Modell mit steigendem Barriere-Level sinkt.

Während unterhalb des 82%-Levels die EU-Barriere eine leicht höhere Rendite erwirtschaftet, kehrt sich das Bild oberhalb dieses Levels zugunsten der US-Barriere. Die Renditedifferenz weist allerdings maximal 0,75% auf, was wegen der Modellunschärfe nicht signifikant genug ist, um einen der beiden Barrieretypen hervorzuheben. Da sich das Renditeverhalten beider Barrieretypen über die gesamte historische Datenmenge wenig unterscheidet, wurde die Auswertung für eine hoch volatile Phase (1. Januar 2008 bis 30. August 2012, durchschnittliche implizite Volatilität >30%) sowie eine mit tiefer Volatilität (1. Januar 2013 bis 30. November 2018,

ALLEIN IM DEZEMBER 2020 WURDEN AN DER SIX SWISS EXCHANGE

4434

STRUKTURIERTE PRODUKTE NEU EMITTERT. IM VERGLEICHBAREN VORJAHRESZEITRAUM WAREN ES 3712.

Sicher und einfach in digitale Assets investieren



SEBA, die Bank für die New Economy

Kontaktieren Sie Ihre Hausbank, die Ihren Auftrag entgegennimmt*

Für Fragen zu den Produkten
sind wir gerne für Sie da

Telefonnummer 041 552 64 90
clientmanagement@seba.swiss
seba.swiss/digital-investment-solutions

* Es können Gebühren bei Ihrer Hausbank anfallen.

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

RECHTLICHER HINWEIS

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

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

© SEBA Bank AG, Kolinplatz 15, 6300 Zug, 2021. Alle Rechte vorbehalten.

Werbung | Partizipation

SEBAX[®] Crypto Asset Select Index

Der SEBAX[®] Crypto Asset Select Index ist die Referenz für sicheres und einfaches Anlegen in digitale Assets

- Einfacher Zugang zu einer neuen Assetklasse mit signifikantem Potenzial und tiefer Korrelation mit traditionellen Anlageklassen
- Ausgezeichneter Performance Track Record
- Deckt rund 80% der Marktkapitalisierung des digitalen Asset Marktes ab
- Einzigartige Kombination von Bottom-Up Research und professioneller Index Methodik



Tracker Zertifikat auf den SEBAX[®] Crypto Asset Select Index

Das Tracker Zertifikat bietet einen transparenten, einfachen und sicheren Einstieg in die Welt der digitalen Assets. Dieses Produkt wird durch die Zweckgesellschaft (SPV) SA1 emittiert. Ein eventuelles Emittentenrisiko wird durch volle Pfandbesicherung des SPVs mitigiert. Das Tracker Zertifikat wird in der Schweiz öffentlich vertrieben.

Vorteile des Tracker Zertifikates

- Qualitätsstandards einer Schweizer Bank
- Vollständig mit digital Assets hinterlegt
- Digitale Verwahrung, welche den höchsten institutionellen Standards entspricht
- Täglich handelbar
- Open-end Laufzeit

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