

An aerial photograph of a construction site. The ground is heavily disturbed with numerous tracks from heavy machinery. Two large white trucks with blue trailers are visible, one in the center and one to the right. A yellow excavator is partially visible on the right side. The background shows a vast, flat, brown landscape.

Vontobel

Derinews

**Rohstoffe: neuer Zugang in eine
spezielle Anlageklasse**

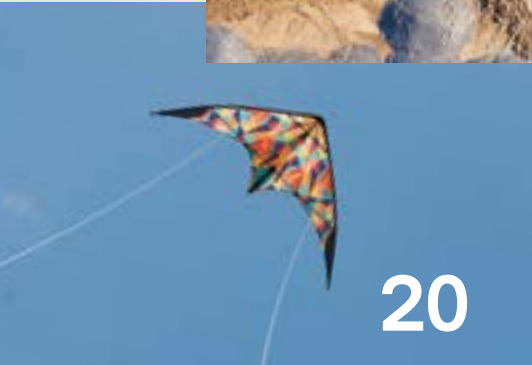
Das Vontobel-Magazin für Strukturierte Produkte

**Januar / Februar 2025
Ausgabe Schweiz**

Structured Solutions & Treasury

Marketingmaterial

2 Inhalt



6 Titelthema

Ohne Rohstoffe ist modernes Leben nicht möglich. Eine wachsende Weltbevölkerung, die Digitalisierung sowie die Energiewende sprechen zusammen mit den knappen Ressourcen dafür, dass die Bedeutung der Naturwaren weiter zunimmt. Im neuen «PP RM Dynamic Commodity Index» werden Markttrends analysiert und genutzt, um Anlegern auf diese Weise eine diversifizierte und regelbasierte Positionierung in der Welt der Rohstoffe zu ermöglichen.

18 Know-how

Der Handel auf Termin zählt zu den wesentlichen Merkmalen des Rohstoffmarktes. Hier erfahren Sie, wie alles begann, wie ein Future funktioniert und welche Besonderheiten Anleger bei entsprechenden Investments beachten müssen.

20 Anlageidee

Die Aktienmärkte haben sich im vergangenen Jahr von ihrer Glanzseite gezeigt. Egal, ob S&P® 500, DAX® oder SMI®, sie alle legten zu. Der Aufschwung kam aber nicht in der ganzen Breite an, diverse Titel hinkten den Indizes deutlich hinterher. Mit einigen dieser «Fallen Angels» sind spannende Recovery-Stories verbunden. Die Schnäppchenjagd kann also beginnen.

4 Märkte

Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

6 Titelthema

Rohstoffe: neuer Zugang in eine spezielle Anlageklasse

12 Themenrückblicke

Auf der Überholspur

13 Schweizer Aktien

Sunrise wieder an der Börse

14 Rohstoff-Kolumne

Kupfer und Kakao:

von Überschüssen und Defiziten

16 Anlageidee

Quantencomputing:

ein Paradigmenwechsel für KI-Investoren

18 Know-how

Terminhandel: Kontrakte mit Geschichte und Tücken

20 Anlageidee

Die Stunde der gefallenen Engel

23 Hinweise



Der Griff zur Tasse Kaffee ist für uns genauso selbstverständlich, wie der Genuss feiner Schokolade oder die Fahrt zur Tankstelle. Bei diesen und vielen anderen Alltäglichkeiten kommen wir mit den Rohstoffmärkten in Berührung. Hier werden die «Selbstverständlichkeiten» immer wieder auf den Prüfstand gestellt. Wetterkapriolen in den Anbaugebieten haben dafür gesorgt, dass sich Kaffee- und Kakaobohnen im vergangenen Jahr massiv verteuerten. Während eine drohende Verknappung den Preis der «Soft Commodities» anschiebt, ist die Versorgungslage auf dem Ölmarkt relativ komfortabel, per Saldo kommt der Preis des Energieträgers seit Jahren nicht vom Fleck.

Gerade die verschiedenen Einflussfaktoren und Trends machen Rohstoffe für Anleger interessant. In dieser Ausgabe widmen wir uns diesem Thema intensiv und lassen zwei Experten aus völlig verschiedenen Bereichen zu Wort kommen. In der Titelgeschichte ab Seite 6 erläutert der Händler und Börsenbriefautor Carsten Stork eine neue Rohstoffstrategie. Ihre Realisierung erfolgt mittels Hebelprodukten von Vontobel. Zu einem ganz anderen Zweck setzt Johannes Hensen diese Papiere ein. Im Interview auf Seite 11 erfahren Sie, wie beispielsweise Mini-Futures dem Landwirt helfen, seine Getreideernte abzusichern.

Natürlich kommen auch die Aktienmärkte nicht zu kurz. Ab Seite 20 zeigen wir Aktien, die 2024 auf der Strecke geblieben sind und wie die Perspektiven dieser «Fallen Angels» aussehen. Eine weitere Anlageidee (Seite 16) greift das Quantencomputing und seine Bedeutung für den Megatrend Künstliche Intelligenz auf.

Wir wünschen viel Spass bei dieser spannenden Lektüre und viel Erfolg beim Investieren.

Freundliche Grüsse

Bianca Fumasoli

Chefredakteurin «derinews»
Flow Products Distribution

→ **Feedback**

Senden Sie uns eine E-Mail an
markets.schweiz@vontobel.com

Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

Die Notenbanken senken die Zinsen und versuchen die Wirtschaft anzukurbeln – mit bis dato unterschiedlichem Erfolg. Daneben sorgt der Wechsel im Weissen Haus in vielen Regionen und Assetklassen für Bewegung.

Schweiz

Nach einer klaren Underperformance im Börsenjahr 2023 hinkte der Schweizer Aktienmarkt auch 2024 seinen internationalen Pendanten deutlich hinterher. Während beispielsweise der DAX®, Nikkei 225 und S&P® 500 mit prozentual zweistelligen Zuwächsen glänzten, brachten es die heimischen Top 20 nur auf ein kleines, einstelliges Plus. Dabei hatte die SNB als erste Notenbank der G10-Staaten im Frühjahr die Zinswende nach unten eingeläutet und inzwischen vier Mal die Zinsen gesenkt. Auf der letzten Sitzung des Jahres überraschte die Schweizerische Nationalbank dann sogar mit einem XL-Schritt um 50 Basispunkte auf 0,5 Prozent. Das war die stärkste Zinssenkung seit 2015. Mit dieser

reagierte die SNB auf eine Abschwächung der Wirtschaft. Nach einem ordentlichen Plus von 0,5 Prozent von April bis Juni verlangsamte sich das Wachstum im dritten Quartal nämlich auf nur noch 0,2 Prozent. Da auch die Konjunktur in Europa nicht in die Gänge kommt, schraubte die Expertengruppe des Bundes im Dezember ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum für 2025 leicht von 1,6 auf 1,5 Prozent nach unten. Erst für 2026 wird mit einer Normalisierung der internationalen Konjunktur gerechnet und dann soll sich die Expansionsrate der Schweizer Wirtschaft auf 1,7 Prozent wieder beschleunigen. Bis dahin könnte die Zinskurve weiter nach unten zeigen. Laut Bloomberg Economics wird der Leitzatz bis Ende des Jahres auf 0,25 Prozent sinken.

USA

Auch wenn es an der Wall Street in den letzten Wochen des Jahres 2024 noch etwas holprig wurde, standen die Zeichen weiter auf Hausse. Der S&P® 500 legte deutlich zu und erzielte damit das zweite Jahr in Folge eine zweistellige Performance. Eine robuste Wirtschaft, sinkende Zinsen, ein Wechsel im Weissen Haus sowie ein Technologie-Boom lieferten die Grundlage für den dynamischen Aufwärtstrend. Dabei waren es vor allem die «Magnificent 7», die sich mit einem durchschnittlich hohen Gewinn für weit mehr als die Hälfte des Anstiegs verantwortlich zeigten. Damit liegt deren Anteil am S&P® 500 inzwischen bei rund einem Drittel, vor zwei Jahren waren es erst gut 20 Prozent. Die Zinswende durch die Fed, drei Mal schraubte die Notenbank den Leitzatz nach unten, kam den Aktienmärkten zugute. Allerdings haben sich diesbezüglich die Aussichten für 2025 eingetrübt. Aufgrund der erwarteten inflationären Politik unter dem neuen US-Präsidenten Donald Trump könnte die Fed in Zukunft zögern. Laut dem Fed Watch Tool gehen die Märkte erst für den Herbst von einer weiteren Senkung aus. Das Gewinnwachstum soll sich den Schätzungen zufolge aber weiter beschleunigen. Im vierten Quartal 2024 wird für den S&P® 500 ein Plus erwartet mit dem höchsten Anstieg seit drei Jahren.

Swiss Market Index (SMI®)

Indexpunkte



Swiss Performance Index (SPI®)

Indexpunkte



S&P® 500

Indexpunkte



Währungsentwicklung EUR / USD / CHF

In den letzten Wochen des Jahres 2024 war der US-Dollar das Mass aller Dinge. Diese Entwicklung hat einen Namen: Donald Trump. Am Markt wird davon ausgegangen, dass es unter dem neuen US-Präsidenten zu einem stärkeren Wirtschaftswachstum sowie einer höheren Inflation kommen wird. Beides in Kombination könnte dazu führen, dass die US-Notenbank zu einem früheren Ende ihres Zinssenkungszyklus kommen wird als bisher angenommen, was den Dollar stützt. Gegenüber dem Euro gewann der Greenback in den Wochen nach der Wahl rund sechs Prozent, wodurch sich das Währungspaar immer stärker der Parität nähert. Ähnlich stark an Wert gewann der Dollar im Vergleich zum Franken. Sowohl bei der SNB als auch bei der EZB werden in diesem Jahr aufgrund der mauen Konjunktur mit weiteren Senkungen der Leitzätze gerechnet, in deren Folge sich das Zins-Gap bei einer möglichen Pause der Fed in den USA ausweiten und den Greenback damit Unterstützung bieten würde. In der Eurozone wird erwartet, dass die Notenbank die Zinsen 2025 um etwa 100 Basispunkte senken wird. Der Greenback hat aber auch generell am Devisenmarkt derzeit die Nase vorne. So sorgten die besser als erwarteten Arbeitsmarktdaten für Dezember 2024 dafür, dass der US-Dollar-Index Mitte Januar den höchsten Stand seit November 2022 erreichte.

Europa

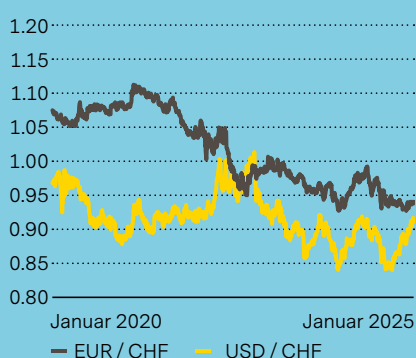
Die Wirtschaft in Europa steht derzeit vor grossen Herausforderungen: Der Industriesektor und damit die Exporte sind nicht zuletzt wegen der lahmen Konjunktur in China unter Druck, die schwergewichtige europäische Automobilindustrie befindet sich in einem tiefgreifenden Strukturwandel und der neue US-Präsident Donald Trump droht mit hohen Zöllen. Dem nicht genug, turbulente politische Verhältnisse in Deutschland, Frankreich und Österreich drücken zudem auf die Stimmung. Doch gibt es in der Eurozone auch ökonomische Highlights wie beispielsweise Spanien, das 2024 zum wirtschaftlichen Spitzenreiter aufstieg. Für das Land südlich der Pyrenäen geht die OECD von einem BIP-Anstieg in 2024 von 3,0 Prozent aus, für die Eurozone werden lediglich 0,8 Prozent erwartet. Mit einer Expansionsrate von 1,3 Prozent wird für 2025 zwar mit einer leichten Beschleunigung gerechnet, diese liegt aber noch deutlich unter dem Vor-Corona-Durchschnitt (2013 bis 2019) von 1,9 Prozent. Da die Erwartungen inzwischen sehr gedämpft sind, könnte zumindest das Potenzial weiterer schlechter Nachrichten begrenzt sein. Darüber hinaus dürften die Zinsfantasien, auch wenn die Inflationsrate im Euroraum im Dezember leicht auf 2,4 Prozent gestiegen ist, weiterhin bestehen. Die EZB hat 2024 ihren Lockerungszyklus mit insgesamt drei Senkungen auf aktuell drei Prozent begonnen und könnte Schätzungen zufolge den Einlagensatz in 2025 auf bis zu zwei Prozent zurückschrauben.

Emerging Markets

Den Schwellenländern, die etwas mehr als die Hälfte des weltweiten Bruttoinlandsproduktes repräsentieren und für zwei Drittel des durchschnittlichen Wachstums in den vergangenen zehn Jahren stehen, könnte in diesem Jahr Gegenwind drohen. Der neue US-Präsident droht mit hohen Zöllen, insbesondere für Mexiko und China. Damit könnte der grössten Emerging-Markets-Region China weiteres Ungemach drohen. Neben der anhaltenden Immobilienkrise besteht die Gefahr, dass die Wirtschaft im Reich der Mitte vom zunehmenden Protektionismus zusätzlich belastet wird und damit das BIP-Wachstum weiter schwächt. Zwar hat Peking bereits umfassende Konjunkturprogramme und eine expansivere Geldpolitik angekündigt, messbare Erfolge zeigen sich bis dato aber nicht. Daneben könnte sich die Abhängigkeit der Schwellenländer vom Dollar zu einer Baustelle in 2025 entwickeln. Der starke Greenback setzt den EM-Währungen zu und engt damit den geldpolitischen Handlungsspielraum der Notenbanken ein. Apropos Währungen: Geopolitische Spannungen sowie der zunehmende wirtschaftliche Einfluss von grossen Schwellenländern wie China, Brasilien und Russland führten zuletzt zu Diskussionen über eine Verringerung der Abhängigkeit vom Dollar. Um den Dollar vom Thron zu stossen, haben die BRICS-Staaten eine eigene BRICS- oder Krypto-Währung ins Spiel gebracht. Man darf gespannt sein, ob den Worten auch Taten folgen.

Währungen EUR / CHF – USD / CHF

Absolute Werte (in CHF)



EURO STOXX® 50

Indexpunkte



MSCI® Emerging Markets Index

Indexpunkte



Rohstoffe: neuer Zugang in eine spezielle Anlageklasse

Ohne Rohstoffe ist modernes Leben nicht möglich. Eine wachsende Weltbevölkerung, die Digitalisierung sowie die Energiewende sprechen zusammen mit den knappen Ressourcen dafür, dass die Bedeutung der Naturwaren weiter zunimmt. Im neuen «PP RM Dynamic Commodity Index» werden Markttrends analysiert und genutzt, um Anlegern auf diese Weise eine diversifizierte und regelbasierte Positionierung in der Welt der Rohstoffe zu ermöglichen.





Rohstoffe sind ein permanenter Begleiter des Menschen. Ohne Energie, Metalle und landwirtschaftliche Erzeugnisse ist das moderne Leben schier undenkbar. In den Volumina der verschiedenen Waren wird diese These eindrucksvoll bestätigt. Tag für Tag verbraucht die Menschheit etwa 102 Millionen Barrel Rohöl. Gleichzeitig finden mehr als 70 Tonnen Kupfer Verwendung, während rund ein halbe Million 60 Kilo-Säcke an Kaffeebohnen vermahlen werden.

Fortschritt und Globalisierung lassen den Rohstoffbedarf strukturell wachsen. Obwohl im Zuge des Klimaschutzes immer mehr regenerative Energieträger zum Einsatz kommen, lag der weltweite Ölverbrauch 2024 knapp ein Drittel über dem Niveau der Jahrtausendwende. Bei Kupfer ist die Nachfrage im selben Zeitraum um 75 Prozent gestiegen. Der Markt für Kaffee ist heute um zwei Drittel grösser als zu Beginn des Jahrtausends. Mit dem Verbrauch sind die Preise nach oben gegangen: So ist beispielsweise der Wert des breit aufgestellten Rohstoffindex UBS CMCI Composite Index, der das ganze Warenspektrum, Energie, Edel- und Industriemetalle, Agrarrohstoffe sowie Lebewie abdeckt, seit Anfang 2000 stark gestiegen.

Vollbluttrader mit viel Rohstoff-Expertise

Carsten Stork hat den von mehreren starken Rückschlägen begleiteten Boom hautnah erlebt. Er ist seit mehr als einem Vierteljahrhundert im Börsen- und Finanzbereich aktiv und absolvierte 1996 die Ausbildung zum Händler an der Deutschen Terminbörse – heute bekannt als Eurex. Mit seiner Leidenschaft für die Anlageklasse Rohstoffe wagte Stork 2011 den Weg in die Selbstständigkeit. Seitdem widmet sich der MBA-Absolvent der University of Chicago, Booth School of Business, den «Commodities». Mit Hilfe seiner Kenntnisse im Handel mit Futures und Optionen entwickelt Stork erfolgreiche Anlage-Algorithmen. Seit mehr als fünf Jahren schreibt der Vollbluttrader einen eigenen Börsenbrief für Rohstoffe.

Im Gespräch mit unserem Magazin bezeichnet er die Rohstoffmärkte als die «ehrlichsten» Märkte. **«Die Preise spiegeln das natürliche Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage wider»**, erklärt Stork. Externe Einflüsse, wie sie bei Aktien, Anleihen und Währungen, beispielsweise in Form der Geldpolitik, zu beobachten sind, spielen eine untergeordnete Rolle. Die Kritik, wonach die Spekulation am Rohstoffmarkt die Preise treibt und so den Menschen schadet, ist dem Spezialisten bekannt. Seiner Ansicht nach wird dabei aber gerne übersehen, dass die Kurse auch fallen können. Als Beispiel nennt Stork den extremen Einbruch von Öl während der Corona-Pandemie. Zwischenzeitlich notierte der Energieträger sogar im negativen Bereich. **«Solche Marktbewegungen zeigen deutlich,**

dass Rohstoffpreise Schwankungen unterworfen sind und Spekulation nur eine Seite der Medaille darstellt», erklärt der Börsenprofi. Das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage bleibt über die diversen Krisen hinweg intakt.

Strukturelle Treiber

Stork ist auch davon überzeugt, dass die Bedeutung von Rohstoffen weiter zunehmen wird. **«Wir leben in einer Welt, deren Bevölkerung wächst und deren Ressourcen begrenzt sind»**, argumentiert er. Als zusätzlichen Treiber erachtet der Börsenbriefautor die Energiewende. In der Tat sind Metalle wie Kupfer, Lithium oder Kobalt essenziell für die Produktion von Batterien und die Infrastruktur erneuerbarer Energien. **«Mit dem globalen Umstieg auf nachhaltige Technologien wird die Nachfrage nach diesen Rohstoffen voraussichtlich weiter steigen, was ihre Preise langfristig stützen dürfte»**, sagt der Experte.

Neben den strukturellen Chancen spricht die Diversifikation für diese alternative Anlageklasse. Die Rohstoffpreise entwickeln sich oft unabhängig von Aktien und Anleihen. Dank der niedrigen Korrelation mit anderen Anlageklassen können sie gerade in Zeiten geopolitischer Spannungen oder von Produktionsengpässen für Stabilität sorgen. Stork nennt ein weiteres Argument: **«Aktuell erhöhen viele Anleger ihre Investitionen in Rohstoffe, da diese eine gute Absicherung gegen Inflation bieten können.»** Vor allem Gold ist zu diesem Zweck gefragt. Das Edelmetall behält in Phasen der Teuerung seinen realen Wert und ist damit ein Instrument zum Schutz gegen die Geldentwertung.

Eine erfolgreiche Partnerschaft

Unabhängig von den verschiedenen Treibern hat der Rohstoffmarkt Besonderheiten, die den Zugang für Anleger erschweren. Da ist zunächst der Handel auf Termin. Um eine physische Warenlieferung zu vermeiden, müssen Investoren den jeweiligen Kontrakt regelmässig austauschen. In der Rubrik «Know-how» gehen wir ausführlich auf die an den Warenterminbörsen geltenden Regeln und Abläufe ein. Eine weitere Herausforderung ist es, Trends an den Rohstoffmärkten rechtzeitig zu erkennen. Strategische Zertifikate auf den neuen **PP RM Dynamic Commodity Index (DCX)** bieten eine Lösung für beide Hürden. Sie ermöglichen Anlegern eine direkte Partizipation an den Rohstoffmärkten, ohne selbst am Terminmarkt aktiv werden zu müssen. Gleichzeitig greift der DCX über den Indexsponsor PP-Asset-Management auf die Expertise von Carsten Stork und seinen Kollegen bei der Renditemanufaktur zurück. Vontobel macht diesen innovativen Basiswert mit Strategischen-Zertifikaten investierbar.

Der DCX kombiniert mehrere fundamentale und charttechnische Analyseprozesse, welche vielversprechende Anlagechancen im Rohstoffmarkt zu Tage fördern. Ein weiterer Unterschied gegenüber herkömmlichen Roh-

stoff-Indizes ist, dass der DCX nicht allein darauf angewiesen ist, dass die Preise steigen. Vielmehr erlaubt die Methodik auch eine Positionierung für rückläufige Notierungen – in schwachen Marktphasen kann das den Unterschied ausmachen. Natürlich ist dieser Ansatz nicht frei von Risiken. Liegt der Indexsponsor mit seinen Auswahlentscheidungen falsch, können hohe Verluste entstehen.

Ein starkes Universum

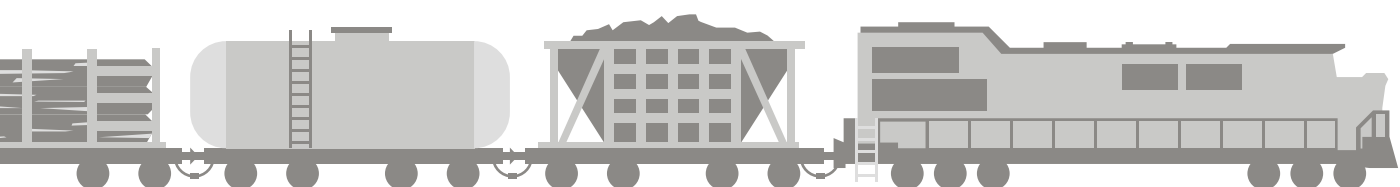
Möglich macht die Positionierung in beide Markttrichtungen das Indexuniversum. Der DCX wird mit Hilfe von strukturierten Produkten von Vontobel zusammengesetzt. Typischerweise gibt es hier sowohl Long- als auch Short-Varianten. Gleichzeitig ist die Vielfalt gross: Zum Spektrum von Vontobel zählen Produkte auf Industrie- und Edelmetalle, alle wichtigen Energieträger sowie die gängigen Agrarwaren. Diesen Fundus deckt Vontobel mit einem kontinuierlichen Market Making ab. Dadurch ist für eine ausreichend hohe Liquidität gesorgt. Der Anteil einer Position am Index ist auf 15 Prozent begrenzt. Neben Rohstoffen kann der DCX einen Cash-Anteil von bis zu 50 Prozent der gesamten Allokation aufbauen. Wie bereits erwähnt: Ein Schutz vor Verlusten besteht nicht, der Index kann jederzeit fallen.

Vier Faktoren, ein Ziel

Für die konkrete Zusammensetzung ist der Indexsponsor PP-Asset-Management GmbH verantwortlich, der unter anderem auf die Expertise der Renditemanufaktur zugreift. Das Investmentteam kombiniert mehrere Faktoren, um eine möglichst optimale Positionierung zu erreichen. Am Anfang steht die Komponente **«Storyline»**. Hier greifen die Experten signifikante Marktereignisse und globale Trends auf, welche Einfluss auf die Rohstoffpreise nehmen. Dabei kann es sich um den Durchbruch über ein wichtiges Preisniveau genauso handeln, wie um wirtschaftliche Entwicklungen oder politische Entscheidungen. Häufig sorgen solche Ereignisse für einen Preis Schub, der über eine längere Phase anhalten kann.

Die zweite Komponente ist die **«technische Analyse»**. Für die Experten der Renditemanufaktur zählt es zum Tagesgeschäft, Rohstoffe auf Widerstände und Unterstützungen abzuklopfen. Gleichzeitig nehmen sie Handelsvolumen, Open Interest sowie Preisstrukturen der Vergangenheit genau unter die Lupe. Mit Hilfe dieser Analysen können Marktbewegungen erklärt werden.

Der dritte Baustein in der Zusammensetzung des DCX sind die **«Commitments of Traders (CoT) Daten»**. Sie stammen aus einem Bericht, der wöchentlich von der U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) veröffentlicht wird. Dieser Report zeigt, in welchem Umfang Marktteilnehmer an den Termin- und Optionsmärkten in den USA positioniert sind. Dazu zählen die Absicherungspositionen der





Industrie genauso, wie diejenigen nicht-kommerzieller Spekulanten sowie kleinerer Rohstoffhändler. Der CoT-Report gewährt einen Blick auf das Engagement und auf die strategische Ausrichtung wichtiger Akteure an den Rohstoffmärkten. Diese Daten werden analysiert, und potenzielle Preisbewegungen werden daraus abgeleitet.

Nicht fehlen darf bei einer systematischen Allokation in dieser Anlageklasse das Kriterium der «**Saisonalität**». Vor allem im Agrarbereich lassen sich zeitliche Muster erkennen. Die Witterung während der Aussaat kann die Preise genauso beeinflussen wie das meteorologische Bild zur Zeit der Ernte. Im Energiesegment zählen Hitzeperioden oder Wintereinbrüche zu den saisonalen Erscheinungen. Derartige historische Trends lässt der Indexsponsor in den Auswahlprozess und die Zusammensetzung des DCX einfließen.

Zusammen mit der eingebauten Risikobegrenzung, einem Stop-Loss für jede Position, resultiert aus dem detaillierten

und datengetriebenen Ansatz eine aussichtsreiche, langfristige Anlagestrategie. Dabei besteht volle Flexibilität, da die Verantwortlichen den Index an jedem Geschäftstag und nach eigenem Ermessen anpassen können. Die Berechnung des DCX erfolgt durch die Bank Vontobel in Zürich.

Natürlich ist der regelbasierte Ansatz nicht vor Verlusten gefeit. Im volatilen Rohstoffhandel kommt es immer wieder zu Überraschungen und auch Rückschlägen. Carsten Stork ist jedenfalls vom DCX-Konzept überzeugt. Als wichtige Maxime seiner Arbeit sieht er: «**Bet small, win big!**» Ein Blick auf die aktuelle Zusammensetzung des DCX zeigt, wie der Indexsponsor versucht, mit kleinen Einsätzen eine interessante Rendite zu erzielen. Die Allokation hält Long-Positionen auf die Edelmetalle Gold und Silber sowie eine Short-Position auf die Rohölsorte WTI. Während die Mini-Futures aktuell (Stand: 20.01.25) eine Gewichtung von zusammen 21,78 Prozent einnehmen, ist die Strategie grösstenteils in den Baranteil (Cash) und Anleihen investiert.

INSTRUMENT	GEWICHTUNG	GESAMTGEWICHTUNG
Cash EUR	42,76%	42,76%
Anleihen		35,46%
2,09% Vontobel (EUR) 2026-12-16 (ISIN CH1290257984)	18,18%	
3,166% Vontobel (EUR) 2025-09-17 (ISIN CH1290257893)	17,27%	
Rohstoffprodukte		21,78%
Vontobel Long Mini Future Silber (ISIN DE000VP3LDZ7)	10,01%	
Vontobel Long Mini Future Gold (ISIN DE000VV3TTP9)	9,60%	
Vontobel Short Mini Future WTI Light Sweet Crude Oil (ISIN DE000VV3TTP9)	2,17%	
	TOTAL	100,00%

Quelle: Vontobel; Stand: 20.01.2025

Produkteckdaten – Strategische Zertifikate auf den PP RM Dynamic Commodity Index

	CHF-TRANCHE	EUR-TRANCHE
Basiswert	PP RM Dynamic Commodity Index	
Valor / Symbol	138979568 / PRMDCV	138979733 / PRMEUV
Anfangsfixierung / Liberierung	02.12.2024 / 09.12.2024	02.12.2024 / 09.12.2024
Schlussfixierung	Open End	Open End
Indexgebühr	1,80% p.a.	1,80% p.a.
Referenzwährung Basiswert	EUR	EUR
Produktwährung	CHF	EUR
Aktueller Briefkurs*	CHF 101.35	EUR 99.78

Emittent: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Kotierung: SIX Swiss Exchange. Die Endgültigen Bedingungen mit den rechtlich verbindlichen Angaben und Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt und den Prospekt sowie weitere Informationen sind unter markets.vontobel.com jederzeit abrufbar. Der Anleger trägt das Ausfallrisiko der Emittentin. Hinweis: Produkttrisiken siehe Seite 23.

* Stand am 27.01.2025

Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter markets.vontobel.com



CHF-Tranche



EUR-Tranche



—
Johannes Hensen
Landwirt

Der Landwirt aus dem Grossraum Köln hält Geflügel und vermarktet Fleisch und Eier ab Hof. Auf einer Fläche von 90 Hektar baut er zudem Winterweizen, Braugerste, Raps und Zuckerrüben an. Zur Preisabsicherung im Ackerbau setzte Hensen Hebelprodukte ein.

— **Herr Hensen, wie sind Sie dazu gekommen, Hebelprodukte von Vontobel für Ihren landwirtschaftlichen Betrieb zu nutzen?**

Vontobel ist im Bereich Agrarrohstoffe der grösste mir bekannte Anbieter von Hebelprodukten. Mir stellte sich vor Jahren die Frage, inwiefern ich von meinen Erfahrungen im Agrarsektor profitieren kann. Beispiel Weizen: In Jahren mit einer guten Ernte ist es nicht ungewöhnlich, dass die Preise unter Druck geraten. Dagegen kann ich mich durch den Einsatz von Derivaten absichern.

— **Wie gehen Sie hier vor?**

Ich arbeite hauptsächlich mit Hebelprodukten, vorzugsweise Knock-outs. In Jahren mit hohen Erträgen kann ich das Preisniveau zur Ernte oder schon davor, beispielsweise über einen Mini Future Short absichern. Ich verfolge aufgrund der Risiken aus dem Rollvorgang einen eher kurzfristigen Zeithorizont. Prinzipiell könnte ich meine Ernte auch an den Terminbörsen mit Hilfe der dort notierten Kontrakte absichern. Allerdings besteht hier ein wesentlich höherer

Kapitalbedarf, so dass die Agrarzertifikate von Vontobel für mich die bessere Alternative sind.

— **Kennen Sie andere Landwirte, die solche Geschäfte auch tätigen?**

Ich bin wohl eher ein Exot. Für den Getreidebereich kenne ich keinen Kollegen, der ähnlich agiert. In unserer Branche scheinen die Vorbehalte gegen solche Finanzinstrumente noch relativ hoch zu sein. Da landet man schnell in der Zockerecke, was für mich natürlich überhaupt nicht der Fall ist.

In der Produktion von Kartoffeln gibt es Betriebe, die ihre Ernten über Kontrakte an der Terminbörse absichern. Die Preisschwankungen auf dem Kartoffelmarkt können bei besonders guten oder schlechten Ernten noch deutlich höher ausfallen als im Getreidesegment.

— **Wie schätzen Sie die Lage am Markt für Agrarrohstoffe generell ein?**

Die Lage auf den Märkten für Agrarrohstoffe wird von zwei Faktoren

massgeblich beeinflusst: Den Witterungsbedingungen in den Anbauregionen sowie der Geopolitik. Das Wetter kann zum Glück noch niemand beeinflussen – hier spielen Erfahrungswerte zur Einschätzung der Lage eine sehr wichtige Rolle. Die Geopolitik wird zurzeit vom Russland-Ukraine-Krieg bestimmt. Die Region spielt vor allem im Anbau von Getreide und Zucker eine wichtige Rolle. Hinzu kommt das Ringen um Vormachtstellung zwischen den USA und China. Für die Landwirtschaft kann beispielsweise die Energiepolitik des neuen US-Präsidenten Donald Trump Auswirkungen haben. Seit Jahrzehnten sind die Preise von Öl und Weizen stark korreliert.

Abschliessend ist festzustellen, dass die regionalen Verhältnisse kaum Einfluss auf die Märkte und damit die Einnahmen der Landwirtschaft haben. Die Preise für Agrarprodukte werden an den grossen Warenterminbörsen, allen voran dem Chicago Board of Trade, gemacht.

Auf der Überholspur

Deutlich besser als der Markt schnitten 2024 die berühmt berüchtigten «Magnificent 7» ab. Das gleiche gilt für die vom Vontobel Equity Research ausgesuchten Top-Favoriten aus der Schweiz, die den Schweizer SMI® klar hinter sich liessen. Für ein deutliches Kursplus sorgten zudem die speziell auf das Programm des neuen US-Präsidenten Donald Trump ausgerichteten US Election-Indexprodukte.

VALOR	SYMBOL	BASISWERT	WÄHRUNG	KURS AM 27.01.2025	3-MONATS- PERFORMANCE	PERFORMANCE SEIT 01.01.2025	PERFORMANCE SEIT LANCIERUNG*
132352804	ZSOMSV	Solactive US Magnificent 7 Index	CHF	14.41	25,90%	2,10%	50,70%
132352808	ZSOMAV	Solactive US Magnificent 7 Index	USD	14.17	20,11%	1,87%	46,90%
135457263	PRUCEV	Vontobel Republican 2024 US Election Index	CHF	116.04	15,74%	6,93%	19,91%
135457264	PRUSEV	Vontobel Republican 2024 US Election Index	USD	115.96	10,60%	7,09%	18,54%
135457262	PRUEEV	Vontobel Republican 2024 US Election Index	EUR	119.87	14,12%	5,70%	22,45%
51633621	ZRTOPV	Vontobel Equity Research Top Swiss Selection of the Year Basket	CHF	176.15	10,88%	8,96%	70,06%

Hinweis: Produkt- und Risikohinweise siehe Seite 23 bei Tracker-Zertifikat. *Stand am 27.01.2025
Der Solactive US Magnificent 7 Index wird berechnet von der Solactive AG («Lizenzgeber»). Die Tracker-Zertifikate werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt und der Lizenzgeber bietet keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Zusicherung, weder hinsichtlich der Ergebnisse aus einer Nutzung des Indizes noch hinsichtlich des Index-Stands zu irgendeinem bestimmten Zeitpunkt noch in sonstiger Hinsicht. Die Indexleitfäden sowie weiteres Informationsmaterial zu den Indizes können kostenlos unter www.solactive.com abgerufen werden.

Magnificent 7: Gewinntreiber

In Sachen Gewinnwachstum macht den USA derzeit keiner etwas vor. Laut FactSet haben die S&P® 500-Konzerne ihre Gewinne in 2024 im Schnitt um 9,5 Prozent gesteigert. Das Wachstum ist aber ungleich verteilt: Vier der fünf grössten Beitragszahler zählen mit Nvidia, Amazon, Alphabet und Meta zu den Magnificent 7 (M7). Insgesamt wird allein für die M7 ein Gewinnplus von einem Drittel erwartet, die anderen 493 Firmen kommen dagegen nur auf rund vier Prozent. Aufgrund dieser Diskrepanz wundert es nicht, dass die M7 den S&P® 500 zuletzt outperformen konnten. Auch im neuen Jahr dürfte die Tech-Elite das Mass aller Dinge sein. 2025 trauen Analysten den Unternehmen ein Gewinnwachstum von 21 Prozent zu, der Rest im S&P® 500 kommt auf 13 Prozent. Anleger können die «glorreichen Sieben» mit den Tracker-Zertifikaten auf den Solactive US Magnificent 7 Index bequem in ihr Portfolio aufnehmen.

US-Wahl: Trump Trade 2.0

Das zweite Mal nach 2016 bis 2020 zieht Donald Trump für vier Jahre in das Weisse Haus ein. Ebenso wie in seiner ersten Amtszeit hofft die Börse nun auf eine erfolgreiche Wirtschaftspolitik. Die Pläne des US-Präsidenten reichen von Steuersenkungen über billige Energie und Deregulierung bis hin zu einer allgemeinen Stärkung des Wirtschaftsstandortes. Die sich daraus ergebenden Chancen für Unternehmen lassen sich mit dem eigens dafür konzipierten Vontobel Republican 2024 US Election Index systematisch und diversifiziert abgreifen. Das 30 Unternehmen starke Barometer erwischte einen perfekten Start: Die Tracker-Zertifikate legten seit Auflegung Mitte Juli 2024 kräftig zu. Absolutes Schwergewicht in dem Index ist Tesla. Der E-Auto-Bauer steht in einer besonderen Beziehung zu Trump, denn Gründer Elon Musk ist als Berater für die neue Regierung tätig.

Schweizer Aktien: gewinnbringende Auswahl

Besser als der Markt: Während der SMI® 2024 nur leicht avancierte, brachte es die exquisite Auswahl des Vontobel Equity Research auf ein deutliches Plus. Diesen Erfolg möchten die Experten im neuen Jahr wiederholen und haben mittels ihres «Bottom-up»-Ansatzes erneut Aktien mit besonderem Potenzial herausgefiltert. Neben defensiven Titeln, um den allgemeinen Unsicherheiten und den zurückhaltenden Konjunkturprognosen Rechnung zu tragen, wurden auch zyklische Aktien berücksichtigt. Diese bieten die Chance, überproportional an einer möglichen Erholung teilzuhaben. Zehn der insgesamt elf Aktienfavoriten für 2025 sind in den Vontobel Equity Research Top Swiss Selection of the Year Basket eingezogen. Dabei handelt es sich um Adecco, Aryzta, Holcim, Richemont, Sandoz, Siegfried, Sika, Swiss Prime Site, Swiss Re und UBS.

¹ FactSet, Earnings Insight, 20.12.2024

Sunrise wieder an der Börse



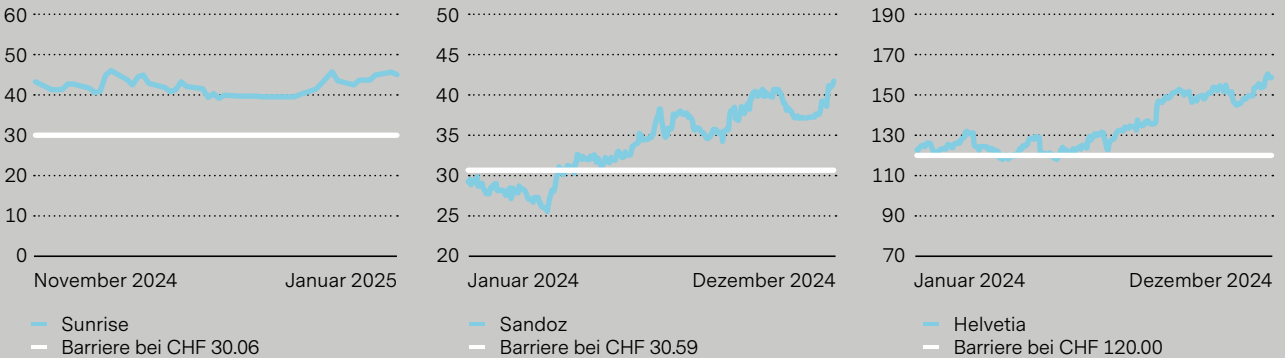
Das Telekommunikationsunternehmen Sunrise ist wieder an der Schweizer Börse gelistet. Rund ein Jahr länger besteht das Listing von Sandoz, das seither seine eigene, erfolgreiche Geschichte schreibt.

Sunrise
Sunrise ist im November 2024 wieder an die Börse zurückgekehrt, nachdem das Unternehmen 2020 von Liberty Global übernommen und mit UPC Schweiz zusammengeführt wurde. Mit Marktanteilen von etwa 30 Prozent im Mobil- und Breitbandmarkt ist Sunrise die zweitgrösste Telco im Schweizer Markt. Zwar sind die Wachstumsaussichten bescheiden, der Abschluss der UPC-Integration sollte zu einer tieferen Kostenbasis und geringeren Investitionsausgaben führen. Dadurch dürfte eine attraktive Dividendenausschüttung resultieren, welche die für einen Telco-Wert überdurchschnittlichen Risiken einer hohen Verschuldung und Technologie-Risiken durch Glasfaser kompensieren.

Sandoz
Sandoz wurde im Oktober 2023 von Novartis ausgegliedert und schreibt seither seine eigene, erfolgreiche Geschichte, wie der Aktienkurs reflektiert. Die Generikasparte (rund 70 Prozent vom Umsatz) ist das Brot-und-Butter Geschäft und das Vontobel Equity Research erwartet, dass dieses weiterhin kontinuierlich wächst. Biosimilars (fast-identische Kopien von biologisch hergestellten Medikamenten) sind in den USA erst seit 2015 auf dem Markt und bis vor kurzem noch nicht richtig in die Gänge gekommen – aus Gründen, die spezifisch das US-Gesundheitssystem betreffen. Erst seit kurzem scheinen diese Fahrt aufzunehmen. Sandoz ist eine treibende Kraft dahinter und gemäss der Analysten gut positioniert, um 2025 weitere Biosimilars zu lancieren.

Helvetia
Helvetia ist ein pan-europäischer Retail-Versicherer (Schweiz, Deutschland, Österreich, Italien, Spanien) mit einem zweiten Standbein in Specialty (z.B. Kunst, Transport) und Rückversicherung (global tätig). Der neue CEO hat grosse Teile des Management-Teams erneuert (jünger und internationaler, intern und extern). Das Vontobel Equity Research Team glaubt, dass die Konzernleitung hohe Ambitionen hat. In der Schweiz sollte die Profitabilität verbessert werden. Für die Gruppe sehen die Analysten Übernahme-Potenzial, sowohl was Käufe als auch Verkäufe angeht. Die Dividendenrendite ist attraktiv, und aufgrund der steigenden Bargeldgenerierung könnte die Dividende weiter steigen.

Kursentwicklung
Absoluter Wert in CHF



Produktdaten

BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF SUNRISE AG		BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF SANDOZ GROUP AG		BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF HELVETIA AG	
PRODUKTNAME		PRODUKTNAME		PRODUKTNAME	
Valor/Symbol	140507875/RSUAEV	Valor/Symbol	139438782/RSDAJV	Valor/Symbol	140049912/RHEAMV
Ausübungspreis	CHF 40.08	Ausübungspreis	CHF 40.79	Ausübungspreis	CHF 160.00
Barriere	CHF 30.06 (75,00%)	Barriere	CHF 30.59 (75,00%)	Barriere	CHF 120.00 (75,00%)
Anfangs-/ Schlussfixierung	17.12.2024/17.12.2025	Anfangs-/ Schlussfixierung	11.11.2024/11.11.2025	Anfangs-/ Schlussfixierung	22.01.2025/22.01.2026
Coupon p. a.	6,25%	Coupon p. a.	5,00%	Coupon p. a.	3,00%
Akt. Briefkurs*	101,70%	Akt. Briefkurs*	99,91%	Akt. Briefkurs**	100,80%

Hinweis: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Produktrisiken siehe Seite 23.
* Stand am 27.01.2025
** Stand am 28.01.2025

Kupfer und Kakao: von Überschüssen und Defiziten

Nach Jahren mit einer deutlichen Unterversorgung reicht das Kupferangebot wieder aus, die globale Nachfrage zu decken. Derweil treiben spärlich gefüllte Lager und trockenes Wetter in der Elfenbeinküste den Kakao-Future. Das europäische Emissionshandelssystem EU-ETS feiert 2025 ein rundes Jubiläum.

CO₂-Preis

Um das im japanischen Kyoto ausgehandelte Klimaschutzabkommen umzusetzen, hat die Europäische Union 2005 das Emissionshandelssystem EU-ETS lanciert. Durch die begrenzte Ausgabe von Verschmutzungsrechten und deren Bepreisung sollte die Dekarbonisierung vorangetrieben werden. Dank einer Reihe von Reformen hat sich das EU-ETS vom zahnlosen Tiger zu einem wichtigen Werkzeug der europäischen Klimaschutzpolitik entwickelt. Der CO₂-Preis erreichte im August 2022 seinen bisherigen Höchststand – der auf dem Ausstoss einer Tonne Kohlenstoffdioxid-Äquivalent basierende Kontrakt notierte bei gut 100 Euro.

Zuletzt stand der CO₂-Preis etwa ein Viertel unter dem Spitzenniveau. Neben einer schwächelnden Konjunktur gilt die Energiewende als Grund für die Korrektur. Auf dem alten Kontinent wird immer mehr Strom mittels Sonne, Wind und Wasserkraft erzeugt. Der Anteil der fossilen Brennstoffe, deren Einsatz Verschmutzungsrechte erfordert, geht zurück. Im Jahr des 20. Jubiläums trauen Experten dem europäischen CO₂-Preis die Wende nach oben zu. Das Analysehaus Veyt rechnet für 2025 mit einem Anstieg des Futures auf 95 Euro je Tonne. Ein zentrales Argument hinter dieser Prognose ist die erwartete Verknappung im EU-ETS. In der Tat möchte die EU-Kommission die Ausgabe von kostenlosen Verschmutzungsrechten bis 2034 sukzessive beenden. Von diesem Schritt sind wichtige Sektoren betroffen. Unter anderem müssen

zukünftig Stahlkocher, Zementwerke und Stromerzeuger ohne Gratis-Zertifikate auskommen (Quelle: Europäischer Rat, Pressemitteilung v. 25.04.2023).

Kupfer

Am globalen Kupfermarkt dürfte im vergangenen Jahr zum ersten Mal seit der globalen Finanzkrise 2009 ein markanter Überschuss vorgelegen haben. Laut Zahlen der International Copper Study Group (ICSG) übertraf das Kupferangebot die Nachfrage von Januar bis Oktober 2024 um 287 000 Tonnen. Diese Zahlen passen zur im September veröffentlichten Herbstprognose der Branchenorganisation. Darin stellte sie für das Gesamtjahr und 2025 ein deutliches Überangebot in Aussicht. Die Zeit des Mangels ist also allem Anschein nach vorbei – von 2019 bis 2023 betrug das jährliche Defizit am internationalen Kupfermarkt im Schnitt annähernd eine Viertelmillion Tonnen.

Je mehr die Entspannung der Versorgungslage Realität wurde, desto stärker geriet der Preis des wichtigsten Industriemetalls unter Druck. Noch im vergangenen Mai hatten Zweifel an der «Zeitenwende» den US-Future auf ein Allzeithoch von knapp 5,20 US-Dollar je Pfund gehievt. Mitte Januar dieses Jahres kostete dieselbe Menge rund 90 US-Cent weniger. Neben dem starken US-Dollar lastete die Schwäche der Konjunktur in China auf der Notierung. Das Reich der Mitte steht für mehr als die Hälfte der globalen Kupfernachfrage. Entsprechend

ist die Entwicklung der dortigen Wirtschaft bzw. die Wirkung der von Peking aufgesetzten Konjunkturpakete für die weiteren Aussichten entscheidend. Auf der Angebotsseite muss sich zeigen, ob der Minensektor die Produktion tatsächlich so stark wie erwartet ausbauen kann.

Kakao

Der Kakao-Preis hob in der Vorweihnachtszeit 2024 regelrecht ab: An der Warenterminbörse ICE verteuerte sich der nächstfällige Terminkontrakt von Mitte November bis Mitte Dezember um annähernd die Hälfte. Eine Woche vor dem Fest kostet die Tonne Kakao knapp 13 000 US-Dollar, soviel wie nie zuvor. Die Rallye hat weniger mit dem vorweihnachtlichen Run auf Schokolade, als vielmehr der Witterung in der Elfenbeinküste zu tun. Beim Top-Lieferanten läuft seit November die Erntekampagne 2024/25. Zwar führen die Landwirte zunächst deutlich höhere Kakao-Mengen ein als in der Vorperiode. Doch das war angesichts der extrem schwachen Erträge in 2023/24 kein Wunder. Hinzu kommt, dass die Farmer im weiteren Verlauf mit geringeren Erntemengen rechneten. Von Dezember bis März treffen die Harmattan-Winde aus der Sahara auf die Elfenbeinküste. Sie können die ohnehin bestehende Trockenheit noch einmal verstärken.

Schon jetzt sind die Kakao-Lager spärlich gefüllt. Zu Beginn des laufenden Erntejahres lagen die globalen Bestände laut Angaben der Internationalen Kakaoorganisation bei



1,3 Mio. Tonnen – der niedrigste Stand seit 36 Jahren. Das an den Rohstoffmärkten viel beachtete Verhältnis der Lagerbestände zum Verbrauch taxierte die Organisation auf 27 Prozent. So tief stand die «stocks-to-use»-Ratio zuletzt vor knapp einem halben Jahrhundert. Kurzum: Sollte die Kakao-Ernte tatsächlich an Fahrt verlieren, droht der wichtige Schokoladen-Rohstoff mit Blick auf Weihnachten 2025 noch knapper zu werden.

MINI-FUTURES AUF ICE ECX EUA FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in EUR*
140058874	MMOABV	Long	5.73	68.32
132507797	MMOAIV	Long	2.39	48.22
129058442	MMOAAV	Short	6.52	89.50
116321772	MMOAFV	Short	2.49	108.85

MINI-FUTURES AUF COPPER FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in USD*
119735762	MHGAGV	Long	6.63	3.752
53221727	MHGAFV	Long	2.73	2.804
134959152	MHGALV	Short	5.39	4.915
133789021	MHGAKV	Short	2.71	5.682

MINI-FUTURES AUF COCOA FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in USD*
141238693	MCCBWV	Long	7.74	10479.00
140056062	MCCAXV	Long	3.73	8704.00
141238686	MCCANV	Short	9.22	12114.00
140057333	MCCAOV	Short	3.87	14089.00

*Stand am 27.01.2025

Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

Quantencomputing: ein Paradigmenwechsel für KI-Investoren

Das Quantencomputing stellt einen transformativen Sprung in der Rechenleistung dar, der Branchen revolutionieren und Anlegern völlig neue Investitionsmöglichkeiten eröffnen könnte. Gerade im Zusammenhang mit Künstlicher Intelligenz (KI) ist das Quantencomputing aufgrund seines praktisch unbegrenzt skalierbaren Rechenpotenzials ein Game-Changer. Zuletzt gelang den Experten von Google ein Durchbruch mit ihrem neuen Quanten-Chip, der den Weg in das Zeitalter des Quantencomputings ebnen könnte.

Generative KI bringt klassische Computer an ihre Grenzen

Bisherige Computer, auch die Superrechner von Nvidia, arbeiten auf Basis der Zustände «0» oder «1» bzw. «wahr» oder «falsch». Bahnbrechend für die heutigen Mikroprozessoren waren die Arbeiten des Intel-Gründers Gordon Moore, der Mitte der 1965er Jahre in einem Beitrag für ein Fachmagazin das Postulat ausgab, dass sich die Rechenleistung jeweils innerhalb von 18 Monaten verdoppeln wird. Doch inzwischen stossen Chip-Entwickler an physikalische Grenzen. Mit ChatGPT und dem explosionsartigen Wachstum der generativen KI wächst der Rechenbedarf weit schneller als die Entwicklungen der Chip-Industrie. Nvidia verfolgt den Ansatz von Hochleistungscomputern, bei denen insgesamt sieben Chips im Verbund arbeiten. Doch wie geht die Reise weiter?

Quantencomputing – die revolutionäre Computertechnologie

Bisher war die Entwicklung der Computertechnik gekennzeichnet davon, dass die Rechenleistung immer den Ideen und Anwendungen hinterherhinkte. Der Traum von «unbegrenzter» Verarbeitungsgeschwindigkeit treibt die Entwicklung der Chip-Industrie an. Das Quantencomputing könnte die Lösung für die bisherigen Restriktionen sein und ein völlig neues Kapitel der Informationsgesellschaft aufschlagen.

Statt mit «0» oder «1» zu rechnen, werden Quantencomputer von sogenannten «Qbits» gesteuert. Das Revolutionäre an Qbits ist, dass sie gleichzeitig eine Vielzahl von Zuständen annehmen können. In der Konsequenz bedeutet dies, dass riesige Mengen an Rechenoperationen parallel statt nacheinander ablaufen können. Doch bisher stellt es eine grosse Herausforderung dar, dass diese Qbits geordnet zusammenarbeiten und ihre Zustände kontrolliert aufrechterhalten werden können. In der Sprache der Quanten-Wissenschaftler wird von Fehlerraten gesprochen. Das Problem: Je mehr Qbits zusammenarbeiten, umso mehr Fehler entstehen. Entsprechend liegt der Fokus der Wissenschaft darauf, diese Fehlerraten zu reduzieren und in den Griff zu bekommen.

Im Dezember 2024 liessen die Quanten-Experten von Google aufhorchen: Ihr neuer Quantenchip Willow führte eine spezielle mathematische Berechnung in weniger als fünf Minuten aus, für die einer der schnellsten Supercomputer von heute zehn Septillionen Jahre (10 Hoch 25 Jahre) benötigen würde. Doch das wirklich Revolutionäre daran ist, dass der neue Google-Chip zeigen konnte, dass bei steigender Anzahl an Qbits und Rechenleistung die Fehlerrate exponentiell reduziert werden kann. Damit wird eine zentrale Herausforderung der Quantenfehlerkorrektur gelöst, mit der sich Wissenschaftler seit rund 30 Jahren beschäftigen. Den Google-Wissenschaftlern ist es gelungen, die Fehlerkorrektur in Echtzeit in einem supraleitenden Quantensystem herzustellen. Entscheidend für jede sinnvolle Berechnung ist es, dass man die Fehler schnell genug korrigieren kann, damit die Berechnung an sich korrekt erfolgt.

Darüber hinaus gab es Ende 2024 weitere spannende Meldungen, die die Branche und die Finanzwelt aufhorchen liessen: Nvidia arbeitet mit Google Quantum KI zusammen, mit dem Ziel, Quantencomputer der nächsten Generation zu entwickeln. Amazon bietet mit seiner Cloud-Sparte nun einen umfassenden Beratungs- und Plattformservice für Industriekunden an, Kunden in die Lage zu versetzen, ausgehend von ihren geschäftskritischsten und rechenintensivsten Anwendungsfällen ein Verständnis für den Einsatz relevanter Quantentechnologien zu ermitteln.

Strategische Anwendungsfelder für das Quantencomputing

Die Anwendungen des Quantencomputings im Bereich der Künstlichen Intelligenz erstrecken sich über verschiedene Branchen, die alle ein erhebliches Investitionspotenzial aufweisen:

- Gesundheitswesen: Quanten-KI kann die Arzneimittelentdeckung beschleunigen, Behandlungspläne optimieren und die Diagnostik durch fortschrittliche Bildverarbeitung verbessern.
- Finanzwesen: Verbesserte prädiktive Analytik, Risikobewertung und Betrugserkennung sind einige der wichtigsten Vorteile.

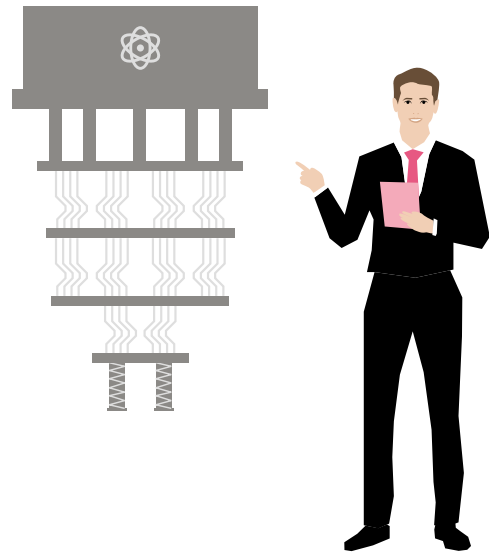
- Verkehrswesen: Autonome Fahrzeugnavigation und Verkehrsoptimierung können von quantengestützten KI-Modellen profitieren.
- Energie: Quantenalgorithmen können Energienetze optimieren und Prognosen für erneuerbare Energien verbessern.
- Cybersicherheit: Quantenresistente Verschlüsselung und fortschrittliche Bedrohungserkennung bieten entscheidende Fortschritte bei der Sicherung von KI-Systemen.

Investieren in den Quantencomputing-Markt

Wie können Anleger nun von den rasanten Entwicklungen des Quantum Computing teilhaben? Der Markt ist gekennzeichnet durch drei Aktiensegmente: «Pure Player», also reine Quantum Computing Unternehmen. In den letzten Jahren gab es hier von aktuell marktführenden Unternehmen Börsengänge, meist über einen sogen. SPAC-Mantel wie IonQ, DWave oder Rigetti. Eine zweite Gruppe bilden Tech-Konzerne, wie Alphabet, Microsoft oder IBM, die auch im KI-Umfeld tätig sind. Ein drittes Segment stellen Unternehmen aus den oben beschriebenen Anwendungsfeldern dar. Zu nennen sind hier aktuell der Asset Manager BlackRock, der Flugzeugbauer Airbus, der Elektronik-riesen LG Electronics sowie die Healthcare-Konzerne Johnson & Johnson und Roche. Seit 2020 existiert mit dem Tracker-Zertifikat auf den Vontobel Quantum Computing Index ein Zertifikat, über das Anleger entlang dieser skizzierten Wertschöpfungsketten in marktführende

Unternehmen des Quantencomputings investieren können.

Analysten der Boston Consulting Group zeigten sich zuletzt zuversichtlich, dass Quantencomputing bis 2040 einen wirtschaftlichen Wert von 450 bis 850 Milliarden US-Dollar schaffen wird und damit einen Markt von 90 bis 170 Milliarden Dollar für Hardware- und Softwareanbieter kreieren wird.



Produktedaten – Tracker-Zertifikate auf den Solactive Quantum Computing Index

	CHF-TRANCHE	USD-TRANCHE
Basiswert	Solactive Quantum Computing Index	
Valor/Symbol	45081409 / ZSOAPV	45081411 / ZSOARV
Anfangsfixierung / Liberierung	29.06.2020 / 06.07.2020	29.06.2020 / 06.07.2020
Laufzeit	Open End	Open End
Managementgebühr	1,20%	1,20%
Referenzwährung Basiswert	USD	USD
Produktwährung	CHF	USD
Aktueller Briefkurs*	CHF 170.75	USD 180.16

Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter markets.vontobel.com



CHF-Tranche



USD-Tranche

Emittent / Garant: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Kotierung: SIX Swiss Exchange. Indexprovider: Solactive. Die Endgültigen Bedingungen mit den rechtlich verbindlichen Angaben und Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt und den Prospekt sowie weitere Informationen sind unter markets.vontobel.com jederzeit abrufbar. Der Anleger trägt das Ausfallrisiko der Emittentin. Hinweis: Produkt Risiken siehe Seite 23.

* Stand am 27.01.2025

Terminhandel: Kontrakte mit Geschichte und Tücken

Der Handel auf Termin zählt zu den wesentlichen Merkmalen des Rohstoffmarktes. Hier erfahren Sie, wie alles begann, wie ein Future funktioniert und welche Besonderheiten Anleger bei entsprechenden Investments beachten müssen.

Schon vor rund 4000 Jahren nutzten Geschäftsleute im alten Mesopotamien Terminkontrakte zur Finanzierung und Absicherung von Warengeschäften. Wie das in der Praxis aussah, zeigt eine Tontafel aus dem Jahr 1809 vor Christus. Darauf ist in Keilschrift vermerkt, dass der Kaufmann Abuwaqar sich von einem Händler namens Balnumamhe sechs Schekel Silber lieh. Gleichzeitig versprach er vor Zeugen, seine Schuld nach sechs Monaten mit Sesamsamen «nach heutigem Preis» zurückzuzahlen. Es handelt sich bei dieser Vereinbarung also um die Kombination von Geldleihe und Terminverkauf von Sesamsamen. Auch spätere Handelsmächte wie die Venezianer oder die holländische Kaufmannsgilde nutzten Termingeschäfte, um den Warenhandel zu vereinfachen.

Eine neue Ära des Terminhandels

Die Kontrakte der ersten Stunde waren individuelle Vereinbarungen zwischen zwei Parteien, denen ein tatsächlicher, physischer Warenaustausch zugrunde lag. Dass der Terminhandel auch in der modernen Geldanlage einen festen Platz gefunden hat, ist zwei Neuerungen zu verdanken: Der Standardisierung der auch als «Futures» bezeichneten Kontrakte sowie deren Handel an einer Terminbörse. Mitte des 19. Jahrhunderts entwickelte sich Chicago dank der Nähe zu den Kornkammern des Mittleren Westens der USA zum Zentrum für den Transport, die Verteilung und den Handel von Agrarprodukten. So ist es kein Zufall, dass in der Metropole am Michigansee der moderne Future das Licht der Welt erblickte und mit dem Chicago Board of Trade (CBOT) die erste Warenterminbörse ihre Tore öffnete.

Über Futures in Rohstoffe investieren

Heute gibt es eine Vielzahl von solchen Börsenplätzen, an denen Futures auf die unterschiedlichsten Basiswerte notiert sind. Sie beziehen sich längst nicht mehr nur auf Rohstoffe. Standardisierte Futures gibt es auch auf Währungen, Zinsen, Aktienindizes oder das Recht, Treibhausgase auszustossen. Für Anleger ist vor allem das Rohstoffsegment relevant. Denn im Gegensatz zu Aktien oder Anleihen, die in einem Wertpapierdepot verwahrt werden, können die meisten Naturwaren nicht so einfach als physische Ware erworben und bis zu einem möglichen Ver-

kauf gehalten werden. Die Kosten für Lagerung, Transport und Versicherung sind immens. Fast alle Anlage- und Hebelprodukte auf Rohstoffe oder Rohstoffindizes beziehen sich daher auf Terminkontrakte.

Trotz aller Neuerungen bleibt das Prinzip einfach: Der Verkäufer eines Futures verpflichtet sich, die betreffende Ware zu einem bestimmten Zeitpunkt an einen festgelegten Ort zu liefern. Der Käufer wiederum muss den vereinbarten Kaufpreis zahlen und den Rohstoff abnehmen. Für jeden Rohstoff werden mehrere Futures-Kontrakte mit unterschiedlichen Fälligkeiten gehandelt. Bei den wichtigsten Energieträgern und Industriemetallen ist der Rhythmus in der Regel monatlich. Im Segment der Agrarrohstoffe richten sich die Verfallstermine nach dem jeweiligen Erntezyklus. Jeder dieser Terminkontrakte hat seinen eigenen Preis. Es gibt also unterschiedliche Notierungen für den gleichen Rohstoff, je nachdem, wann die Lieferung ansteht. Mit Hilfe der Preise für die einzelnen Liefermonate kann die Terminkurve, im Fachjargon Forward-Kurve, gezeichnet werden.

Was es mit dem Rollen auf sich hat

In der Zertifikate-Praxis ist es üblich, dass der Emittent bei Produkten mit begrenzter Laufzeit denjenigen Future als Basiswert zugrunde legt, der den gleichen Verfallmonat wie das strukturierte Produkt hat. Der Erfolg einer solchen Anlage hängt also von der Entwicklung des entsprechenden Futures ab. Doch wie verhält es sich bei Produkten ohne Laufzeitbegrenzung? Um eine physische Lieferung bei Fälligkeit zu vermeiden, muss der Emittent eines Produktes bzw. der Sponsor des zugrunde liegenden Index den fällig werdenden Future verkaufen und dafür ein länger laufendes Pendant erwerben. Meistens handelt es sich dabei um den nächsten Kontrakt, da dieser am liquidesten ist. Durch diesen als «Rollen» bezeichneten Tauschvorgang bleibt der Anleger permanent im Rohstoff investiert.

Forwardkurve als relevanter Faktor

Liegen die Preise der länger laufenden Futures über den Notierungen der früher fälligen Kontrakte, spricht man von einem «Contango». In diesem Fall erwartet der Markt



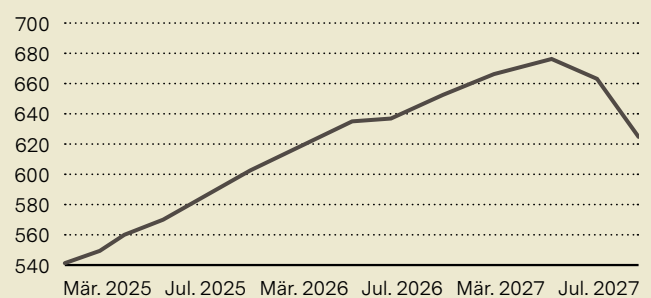
für die Zukunft einen steigenden Spotpreis (Preis für die sofortige Lieferung des Rohstoffs). Eine weitere Erklärung für das Contango sind die eingerechneten Lager- und Versicherungskosten. Notieren die Preise der später fälligen Futures unter denjenigen der kürzeren Laufzeiten, spricht man von einer «Backwardation». Die Märkte erwarten in dieser Konstellation fallende Spotpreise. In Zeiten einer knappen Versorgung indiziert die Backwardation die Bereitschaft, einen Aufschlag für die kurzfristige Verfügbarkeit einer Ware zu bezahlen.

Generell ist der Rollvorgang für Rohstoffinvestments wertneutral. Das heisst, der Erlös aus den verkauften Futures entspricht dem Einsatz für die als Ersatz erworbenen Kontrakte. Allerdings kann sich die Zahl der gehaltenen Futures erhöhen oder mindern, je nachdem, ob die neuen Papiere günstiger (Backwardation) oder teurer (Contango) sind als die veräusserten Kontrakte. Dadurch wird die Terminkurve bei Rohstoffanlagen zu einem wichtigen Faktor. Im Contango drohen Rollverluste für den Anleger. Es können auch Rollkosten im Produkt bzw. im Index anfallen, d.h. Gebühren für den Austausch der Futures. Da die Zahl der gehaltenen Kontrakte schrumpft, muss der zugrundeliegende Rohstoff im weiteren Verlauf mindestens so stark steigen, wie es die Forwardkurve zum Zeitpunkt des Rollens impliziert hatte. Nur so lässt sich ein Wertabschlag vermeiden. Umgekehrt bei Backwardation: In dieser Konstellation würde schon ein gleichbleibendes Preisniveau oder ein Rückgang, der weniger stark ausfällt, als vom Markt am Rolltermin indiziert, zu einem Gewinn führen.

Neben diesen speziellen Faktoren bei Investments in Terminkontrakte sind bei den darauf bezogenen Tracker-Zertifikaten selbstverständlich die allgemeinen Risiken für Strukturierte Produkte zu beachten, wie das Emittentenrisiko, das Währungsrisiko, wenn der Future in einer Fremdwährung (z.B. US-Dollar) notiert, was bei Rohstoff-Futures zumeist der Fall ist, sowie die Marktrisiken für den Anleger.

Fiktives Beispiel zur Veranschaulichung – Contango: Weizen

Preis in USD-Cents je Bushel

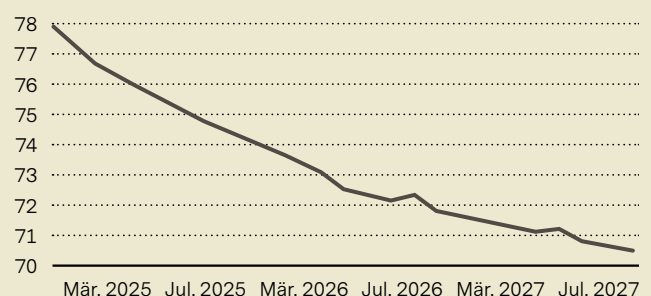


Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Reuters, Stand: 08.01.2025

Fiktives Beispiel zur Veranschaulichung – Backwardation: Brent-Rohöl

Preis in USD je Barrel



Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Reuters, Stand: 08.01.2025

Die Stunde der gefallenen Engel

Die Aktienmärkte haben sich im vergangenen Jahr von ihrer Glanzseite gezeigt. Egal, ob S&P® 500, DAX® oder SMI®, sie alle legten zu. Der Aufschwung kam aber nicht in der ganzen Breite an, diverse Titel hinkten den Indizes deutlich hinterher. Mit einigen dieser «Fallen Angels» sind spannende Recovery-Stories verbunden. Die Schnäppchenjagd kann also beginnen.

Als «Fallen Angels» werden in der christlichen Theologie jene Engel bezeichnet, die aus dem Himmelreich verbannt wurden. Auf den Kapitalmarkt projiziert handelt es sich bei einem «Fallen Angel» um Instrumente, die bei Börsianern in Ungnade gefallen sind. Allerdings muss nach einer stattlichen Underperformance bzw. einem Absturz nicht aller Tage Abend sein. Ebenso wie in der Religion lassen auch Finanzfachleute so manche Krisenkinder wieder auferstehen.

Bestes Beispiel ist der Arznei-Auftragsfertiger Lonza, der durch das Ende der Pandemie in die Tiefe gerissen wurde. Mit einem frischen Management und neuem Wachstumsplan beendete der Bluechip das Jahr 2024 als Spitzenreiter im SMI®. Allerdings wird nicht jeder gefallene Engel wiederbelebt. Unternehmen, die fundamental am Boden kleben bleiben, werden auch an der Börse nicht rehabilitiert.

Drum prüfe, wer sich bindet

Die Investmentidee hinter einem Recovery-Trade bezieht sich darauf, Qualitätsaktien zu finden, die zu heftig abge-

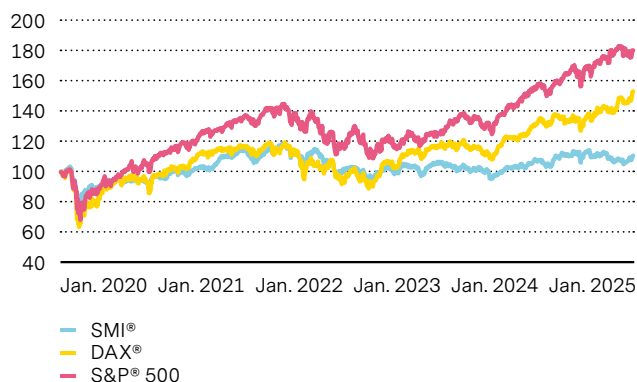
straft wurden und damit eine echte Chance auf eine Wende haben. Dieser Ansatz bedarf einer fundierten Analyse, welche auf klaren Selektionskriterien basiert. Die Experten von Vontobel haben mit einem derartigen fundamentalen Ansatz den Markt auf Nachzügler durchforstet. Dabei fiel der Fokus auf Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen, die bereits Massnahmen ergriffen haben, die Wettbewerbsfähigkeit zurückzugewinnen. Auch Gesellschaften mit strukturellen Veränderungen sowie frischem Management wurden in Erwägung gezogen. Das Vorgehen lässt sich wie bei einer Besorgung im Supermarkt beschreiben: Gekauft werden ausschliesslich die hochwertigen Sonderangebote, um keine Qualitätseinbussen hinnehmen zu müssen. Firmen mit strukturellen Problemen, wie beispielsweise die Autohersteller, kommen dagegen nicht in den Einkaufswagen.

Neuer Chef, neue Strategie, neue Hoffnung

Trotz der geschichtsträchtigen Hausse an der Wall Street legte so manch prominenter US-Titel den Rückwärtsgang ein. Das gilt beispielsweise für Nike. Der weltgrösste Sportartikelhersteller hatte die falschen Weichen gestellt

Kursentwicklung der letzten 5 Jahre

Indexierte Kursentwicklung, Indizes in Landeswährung

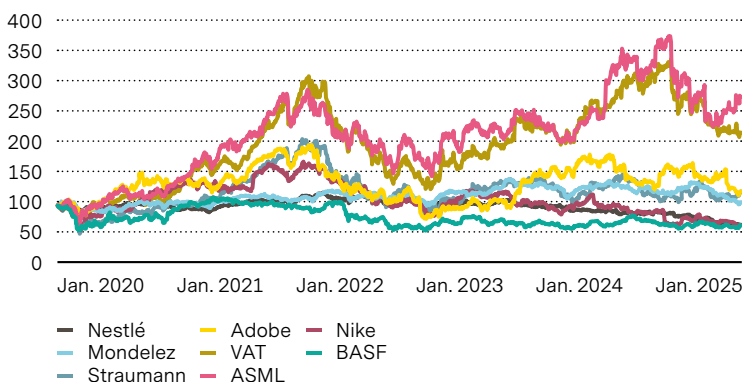


Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung

Quelle: Vontobel, 20.01.2020 – 20.01.2025

Kursentwicklung der letzten 5 Jahre

Indexierte Kursentwicklung, Aktienkurse jeweils in Landeswährung



Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung

Quelle: Vontobel, 20.01.2020 – 20.01.2025



und damit deutlich Marktanteile an Konkurrenten wie Deckers oder On eingebüsst. Laut den Experten von Consumer Edge verlor Nike im vergangenen Jahr auf dem Heimmarkt zwei Prozent seines Marktanteils, in Europa waren es sogar 6,2 Prozent.

Der neue Chef Elliott Hill, der aus dem Ruhestand zurückgeholt wurde, krepelt den Konzern nun um und möchte diesen mit höheren Preisen und einem besseren Verhältnis zu Partnern wieder auf Kurs bringen. Zudem soll es weniger Preisnachlässe und Rabattaktionen geben, dafür aber mehr Artikel im Premium-Bereich verkauft werden. Der 61-jährige Manager setzt auch auf eine stärkere emotionale Bindung zu den Verbrauchern.

Mit neuen Führungsspitzen versuchen auch BASF und Nestlé das Ruder herumreißen. Beim Chemieriesen hängt es nun an Markus Kamieth, den Konzern auf Profitabilität zu trimmen. Als Teil der Portfoliooptimierung hat dieser im September 2024 angekündigt, die seit Jahren laufenden Aufräumarbeiten fortzusetzen. Seit 2010 wurden bereits Geschäfte mit einem Umsatzvolumen von rund 9.5 Milliarden Euro akquiriert und Segmente mit Erlösen von circa 30 Milliarden Euro divestiert (BASF, Pressemitteilung, 26.09.2024). Unter dem neuen Chef wechselten 2024 die Sparte mit Flockungsmitteln für Bergbauanwendungen und das Geschäft mit Lebensmittel-Zusatzstoffen den Besitzer. Die Agrar-Sparte soll wiederum an die Börse gebracht werden. Die Aktionäre müssen sich zwar noch auf holprige Zeiten einstellen, allerdings könnte BASF – insbesondere, wenn die Konjunktur wieder anzieht – die Früchte des Umbaus ernten.

Dies hofft der neue Nestlé-Konzernchef Laurent Freixe auch. Der weltgrößte Nahrungsmittelhersteller ist gerade dabei, unter anderem die Sorgenkinder wie das Wassergeschäft oder Teile des Kaffee-Geschäfts aufzupäppeln. Daneben versucht der Konzern den Appetit der Verbraucher durch verstärkte Werbe- und Marketingaktivitäten zu erhöhen. Diese sollen bis Ende 2025 auf neun von zuletzt acht Prozent des Umsatzes steigen. Zudem fließen die Erträge aus Kostensenkungen und Effizienzsteigerungen in Wachstum und Marktanteilsgewinne. Bis die Aufbruchstimmung tatsächlich in den Büchern ankommt, dürfte es zwar noch eine Weile dauern, allerdings wird an der Börse die Zukunft gehandelt und daher könnte die Aktie bereits vorher eine Wende einläuten (Nestlé, Pressemitteilung, 19.11.2024).

China: Fluch und Segen

Der Turnaround steht bei Mondelez ebenfalls auf dem Plan. Der US-Süßwarenhersteller verzeichnete zuletzt bereits eine Belebung seines Geschäfts. Im dritten Quartal konnte das Unternehmen dank einer verbesserten Preisgestaltung Absatz, Umsatz und Gewinn steigern und damit die Erwartungen übertreffen. Allen voran in Europa, Nordamerika und China punktete der Hersteller von Marken wie Milka und Oreo. Dass CEO Dirk Van de Put Vertrauen in die Zukunft hat, zeigt ein jüngst angekündigtes Aktienrückkaufprogramm. Zwischen Anfang 2025 und Ende 2027 sollen eigene Anteile im Wert von bis zu neun Milliarden US-Dollar erworben werden.

Während Mondelez zuletzt auch im kriselnden Reich der Mitte wieder Fortschritte erzielte, ist China der Hemmschuh für Unternehmen wie ASML und Kering.

Letztgenannter Hersteller der bekannten Gucci-Handtaschen spürt deutlich die Zurückhaltung der chinesischen Kundschaft bei hochpreisiger Designermode, Schmuck und Accessoires. So erlitt Kering im Quartal bis September 2024 einen Umsatzrückgang von 30 Prozent im asiatisch-pazifischen Raum. Die Aktie tauchte daraufhin im November auf das tiefste Niveau seit Anfang 2017 ab. In diesem Jahr könnte es in Fernost zu einer Umkehr kommen. Peking hat bereits mehrfach angekündigt, das Wachstum mit unterschiedlichen Massnahmen zu fördern.

Auch ASML leidet unter einem schwachen China-Geschäft. Dies liegt aber weniger daran, dass es an Nachfrage nach den Maschinen des Chipindustrierausrüsters fehlt, sondern vielmehr an einem US-Embargo für Technologie-Exporte nach China. Demzufolge wird sich den Prognosen zufolge der China-Anteil am Konzernumsatz auf 20 Prozent halbieren. Allmählich sollten aber die negativen Nachrichten alle am Tisch liegen. Erst vor wenigen Wochen bekräftigte der Weltmarktführer in EUV-Lithographiesysteme seine längerfristigen Ziele, den Umsatz bis 2030 auf 44 bis 60 Milliarden Euro auszubauen. Zum Vergleich: Für 2025 werden 30 bis 35 Milliarden Euro anvisiert. Als Wachstumstreiber sieht das Management die zunehmende Bedeutung der Künstlichen Intelligenz (ASML, Pressemitteilung, 02.12.2024).

Die Wende im Visier

KI ist auch das Stichwort bei Adobe. Das Unternehmen lancierte kürzlich KI-bezogene Softwaretools und investiert weiter kräftig in KI-basierte Bild- und Videogenerierungstechnologien, um der zunehmenden Konkurrenz durch Startups wie Stability AI Parole bieten zu können. Sobald Adobe den Kapitalmarkt überzeugen kann, wie sich die Fortschritte in der Videogenerierungstechnologie monetarisieren lassen, könnte der Underperformer wieder auf die Überholspur wechseln. 2024 gab die Aktie rund ein Viertel nach und notiert derzeit mit einem KGV von unter 20 deutlich unter Branchenkollegen wie Microsoft oder Autodesk.

Die beiden Schweizer Mid-Caps VAT und Straumann setzten 2024 ebenfalls prozentual zweistellig zurück. Erstgenannter Chip-Zulieferer ist operativ bereits wieder auf den Wachstumskurs eingeschwenkt. Die Aufträge legten in den ersten neun Monaten im Vergleich zum Vorjahr um 68 Prozent zu. Auch 2025 erwartet der Vorstand kontinuierlich verbessernde Bedingungen. Fortschritte in der Fertigungstechnologie im Marktsegment Logic-Chips sind laut VAT die wichtigsten Triebkräfte für das erwartete Wachstum im neuen Jahr.

Straumann ist operativ ebenso auf einem guten Weg. Der Zahnimplantatehersteller erzielte im dritten Quartal ein Umsatzplus von 11,2 Prozent. Den grössten Beitrag lieferte die Region Asien-Pazifik mit einem Anstieg um knapp ein Fünftel. Da Nordamerika, der zweitgrösste Markt von Straumann, aber hinter den Erwartungen zurückblieb, hielten sich Anleger zunächst bei der Aktie weiter zurück. Allerdings könnten Börsianer schon bald wieder ihr Augenmerk auf die erstklassigen Margen sowie den Marktanteilsgewinnen bei Zahnimplantaten, transparenten Zahnspangen und digitalen Zahnheilkundelösungen legen.

Investieren leicht gemacht

Die neuen Tracker-Zertifikate auf die Vontobel Recovery Baskets enthalten jeweils acht Unternehmen. So können Anleger mit nur einer Transaktion auf Titel setzen, die im Jahr 2024 das Nachsehen hatten – aber Turnaround-Potenzial aufweisen. Die Tracker-Zertifikate gewähren eine 1:1-Partizipation an den sorgfältig ausgewählten Aktienkörben. Baskets gibt es drei verschieden: einen mit Fokus auf die Schweizer Underperformer 2024, einen auf diejenigen aus den USA und der dritte fokussiert auf Titel aus Europa.

Produktedaten – Tracker-Zertifikate auf die Vontobel Recovery Baskets

	Vontobel Swiss Recovery Basket	Vontobel US Recovery Basket	Vontobel European Recovery Basket
Basiswert			
Valor / Symbol	140507868 / ZCBCHV	140507870 / ZCBUSV	140507869 / ZCBEUV
Anfangsfixierung / Schlussfixierung	04.02.2025 / 16.12.2027	04.02.2025 / 16.12.2027	04.02.2025 / 16.12.2027
Zeichnungsschluss	31.01.2025	31.01.2025	31.01.2025
Emissionspreis	CHF 98.65	USD 97.77	EUR 97.14
Anfänglicher Referenzkurs	CHF 100.00	USD 100.00	EUR 100.00

Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter markets.vontobel.com



Vontobel Swiss Recovery Basket



Vontobel US Recovery Basket



Vontobel European Recovery Basket

Emittent: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Kotierung: SIX Swiss Exchange. Die Endgültigen Bedingungen mit den rechtlich verbindlichen Angaben und Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt und den Prospekt sowie weitere Informationen sind unter markets.vontobel.com jederzeit abrufbar. Der Anleger trägt das Ausfallrisiko der Emittentin. Hinweis: Produkt Risiken siehe Seite 23.

Produkt- und Risikohinweise

Barrier Reverse Convertible (1230)

Barrier Reverse Convertible (1230) zeichnen sich durch einen garantierten Coupon, eine Barriere sowie eine – allerdings nur bedingte – Rückzahlung zum Nennwert aus. Falls der Basiswert die Barriere während der Barrieroberwachung berührt oder durchbricht, entfällt der Rückzahlungsanspruch in Höhe des Nennwertes unmittelbar. Multi Barrier Reverse Convertible beziehen sich auf mehrere Basiswerte. Im Falle eines Barriereereignisses nur eines Basiswertes ist für den Rückzahlungsanspruch die Wertentwicklung des schwächsten Basiswertes massgeblich. Die Risiken einer Anlage in ein Barrier Reverse Convertible oder Multi Barrier Reverse Convertible sind erheblich. Sie entsprechen – bei nach oben begrenzten Gewinnchancen – weitgehend den Risiken einer Direktanlage in den Basiswert – bei einem Multi Barrier Reverse Convertible in den schlechtesten Basiswert. Das Gleiche gilt für andere Varianten des Produkts. Je tiefer der Schlusskurs des (schlechtesten) Basiswertes bei Verfall unter dem Ausübungspreis ist, desto grösser ist der erlittene Verlust. Die angegebenen Renditen können durch Transaktionskosten wie Courtagen, Steuern und Abgaben geschmälert werden.

Quanto (währungsgesichert)

Wenn der oder die Basiswerte auf eine andere Währung als die Referenzwährung des Produktes lauten, sollten Anleger berücksichtigen, dass damit Risiken aufgrund von schwankenden Wechselkursen verbunden sein können und dass das Verlustrisiko nicht allein von der Entwicklung des Wertes der Basiswerte, sondern auch von ungünstigen Wertentwicklungen der anderen Währung oder Währungen abhängt. Dies gilt nicht für währungsgesicherte Produkte (Quanto- Struktur). Bei Quanto-währungsgesicherten Produkten wird die entsprechende Quanto-Gebühr in den Zertifikatspreis eingerechnet.

Tracker-Zertifikat (1300)

Tracker-Zertifikate (1300) bilden grundsätzlich die Performance des Basiswertes ab. Bei einer Investition in ein Tracker-Zertifikat sind weitgehend die gleichen Risiken wie bei einer Direktanlage in den Basiswert zu beachten, insbesondere die entsprechenden Fremdwährungs-, Markt- und Kursrisiken. Tracker-Zertifikate erbringen keine laufenden Erträge und verfügen über keinen Kapitalschutz.

Mini-Future (2210)

Mini-Futures (2210) bieten die Chance, überproportional von einer positiven oder negativen Wertentwicklung des Basiswerts zu profitieren. Das Verlustpotenzial ist auf das eingesetzte Kapital begrenzt. Mini-Futures weisen keine feste Laufzeit auf, verfallen jedoch unmittelbar bei Berührung des Stop-Loss Levels und werden grundsätzlich zum dann realisierbaren Marktwert zurückbezahlt. Der Stop-Loss Level wird periodisch angepasst. Das Risiko einer Anlage in Mini-Futures ist nicht nur aufgrund des Hebeleffekts, sondern zusätzlich aufgrund der Gefahr des Eintretens eines Stop-Loss-Ereignisses, bedeutend grösser als dasjenige einer Direktanlage.

Constant Leverage Zertifikat (2300)

Mit Constant Leverage Zertifikaten kann überproportional (gehebelt) entweder ansteigenden (Long) oder anfallenden (Short) Kursen eines Referenzwertes partizipiert werden. Dabei bleibt der Hebel konstant. Dies wird erreicht, indem dem Constant Leverage Zertifikat als Basiswert nicht der Referenzwert selbst, sondern ein Index (Faktor-Index) zugrunde liegt. Aufgrund der Hebelwirkung des Index sind überproportionale Gewinne, aber auch überproportionale Verluste (bis hin zu einem faktischen Totalverlust des investierten Kapitals bei wertlosem Basiswert) möglich.

Vontobel Research – Rechtliche Hinweise

Anpassungen der Ratings können sich durch die Finanzanalysten erfolgen. Bei der Erstellung der Finanzanalysen legen Vontobel sowie seine Analysten allfällige Interessenkonflikte offen; sie sind unter [research.vontobel.com/Disclaimers/StockGuide](https://www.vontobel.com/Disclaimers/StockGuide) jederzeit abrufbar.

Solactive

Die Solactive AG («Solactive») ist die Lizenzgeberin des diverser Indizes. Die Finanzinstrumente, die auf dem Index basieren, werden von Solactive in keiner Weise gesponsert, gebilligt, beworben oder verkauft und Solactive gibt keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung, Garantie oder Gewährleistung in Bezug auf: (a) die Ratsamkeit, in die Finanzinstrumente zu investieren; (b) die Qualität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit des Index; und/oder (c) die Ergebnisse, die eine natürliche oder juristische Person durch die Verwendung des Index erhält oder erhalten wird. Die Solactive behält sich das Recht vor, die Berechnungs- oder Veröffentlichungsmethoden in Bezug auf den Index zu ändern. Solactive haftet nicht für entstandene Verluste oder Schäden jeglicher Art, die durch die Nutzung (oder die Unmöglichkeit der Nutzung) des Index erlitten wurden oder entstanden sind.

Rechtlicher Hinweis

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. Sie ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Zu den genannten Finanzprodukten stellen wir Ihnen gerne jederzeit die rechtsverbindlichen Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt oder den Prospekt sowie die Informationsbroschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» kostenlos zur Verfügung. Vor dem Erwerb derivativer Produkte sollten Anleger die jeweilige Produktdokumentation lesen. Die in dieser Publikation dargestellten Szenarien geben keinen Aufschluss über die reale Entwicklung des Basiswerts und dienen lediglich als Anschauungsbeispiele und sind nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. In dieser Information sind Angaben enthalten, die sich auf die Vergangenheit beziehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. In dieser Information sind Angaben enthalten, die sich auf eine simulierte frühere Wertentwicklung beziehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. In dieser Information sind Angaben enthalten, die sich auf künftige Wertentwicklung beziehen. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Sofern nicht anders angegeben, wurde diese Publikation von der Organisationseinheit Structured Products unseres Instituts erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Strukturierte Produkte gelten nicht als kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) [Stand am 1. Juli 2016] und unterstehen deshalb nicht der Bewilligung und der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anlagen in Strukturierte Produkte unterliegen dem Ausfallrisiko des jeweiligen Emittenten/ Garantiegebers und weiteren spezifischen Risiken. Diese Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung Vontobels weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Diese Publikation und die darin dargestellten Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der den Vertrieb der Finanzprodukte oder die Verbreitung dieser Publikation bzw. der darin enthaltenen Informationen einschränkt oder untersagt. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr. Für Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen gerne unter Telefon 00800 93 00 93 00 zur Verfügung. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf diesen Linien aufgezeichnet werden. 2024.

© Bank Vontobel AG.
Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeberin

Bank Vontobel AG
Bleicherweg 21
8022 Zürich

Redaktion

Bianca Fumasoli, Vontobel
h & i GmbH

Gestaltung

Sauro Martellosio, Vontobel

Bilder

© Getty Images



An- / Abmeldungen unter
markets.schweiz@vontobel.com



markets.vontobel.com



linkedin.com/company/vontobel



markets.vontobel.com/inspiration



[@vontobel_SP_CH](https://twitter.com/vontobel_SP_CH)

Neues Jahr, neue Möglichkeiten?



Das Jahr 2024 wird Investoren als bewegtes Börsenjahr in Erinnerung bleiben, getrieben durch Hoffnungen auf weitere Durchbrüche im Bereich der Künstlichen Intelligenz, Zinssenkungserwartungen und eine aufregende US-Präsidentenwahl. Was könnte 2025 mit sich bringen?



Mehr erfahren