

The background of the cover is a photograph of Mount Fuji, a snow-capped mountain, under a clear blue sky. In the foreground, there are branches of cherry blossoms in full bloom, with pink flowers hanging down from the top corners. The magazine title 'Derinews' is prominently displayed in the upper left, and the subtitle 'Japan: Investieren im Land der aufgehenden Sonne' is below it. The publisher's name 'Vontobel' is in the top right. A yellow rectangular box in the lower half contains the magazine's description, issue date, and region. The bottom of the cover features a solid pink bar on the left and a white bar on the right, with the publisher's name and 'Marketingmaterial' at the very bottom right.

Vontobel

Derinews

**Japan: Investieren im Land
der aufgehenden Sonne**

Das Vontobel-Magazin für Strukturierte Produkte

**November / Dezember 2023
Ausgabe Schweiz**

Digital Investing

Marketingmaterial

2 Inhalt



6 Titelthema

Nach einer hartnäckigen Stagnation ist die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt erwacht. Japan wächst stärker als die meisten anderen Industrienationen. Passend dazu feiert die Tokioter Börse ein Comeback. Obwohl die Kurse deutlich gestiegen sind, sprechen eine expansive Geldpolitik, relativ günstige Bewertungen sowie diverse Reformen für Aktien aus Fernost. Der neue Vontobel Japan Equity Strategy Index bietet einen systematischen und diversifizierten Zugang.

16 Anlageidee

Die globale Ölproduktion könnte demnächst hinter der Nachfrage zurückbleiben. Gleichzeitig nimmt die Geopolitik einmal mehr Einfluss auf den Preis des wichtigsten Energieträgers. Und doch ist die Notierung vor der kalten Jahreszeit aus dem Tritt geraten. Mit dem Vontobel Oil-Strategy Index können Anleger auf die Wende nach oben setzen – dieser Basiswert bietet eine intelligente Positionierung am Ölmarkt.

18 Know-how

Mit Tracker-Zertifikaten lässt sich auf einfache Weise in Märkte, Themen, Trends und Strategien investieren. Die Vielfalt an Basiswerten ist enorm. Worauf es bei der Auswahl zu achten gilt.

4 Märkte

Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

6 Titelthema

Japan: Investieren im Land der aufgehenden Sonne

12 Themenrückblicke

Cyber Security: Mit «Sicherheit» ein gutes Geschäft

13 Schweizer Aktien

Logitech kämpft sich unter die Top 3

14 Rohstoff-Kolumne

Gold und Kupfer: Metalle mit unterschiedlichen Vorzeichen

16 Anlageidee

Ölmarkt: Wird der wichtigste Energieträger knapp?

18 Know-how

Tracker-Zertifikate: Im Gleichschritt mit dem Wunschmarkt

20 Anlageidee

Volatilität: Risiko als Anlagechance

23 Hinweise



Alt und bedeutend: Mit einer Historie von mehr als 140 Jahren ist die Bank of Japan (BoJ) der «Oldie» unter den wichtigsten Zentralbanken. Während die Schweizerische Nationalbank (SNB) 1906 an den Start ging, war der Federal Reserve Act von 1913 die Geburtsurkunde der US-Notenbank (Fed). Dagegen ist die kurz vor der Jahrtausendwende gegründete Europäische Zentralbank (EZB) noch sehr jung. Die BoJ hebt sich nicht nur altersmässig ab, momentan schert sie auch geldpolitisch aus. Während Fed, SNB und EZB mit rigorosen Zinserhöhungen gegen die Inflation ankämpfen, halten die Währungshüter in Japan an einem expansiven Kurs fest.

Langsam scheint das Bemühen, die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt aus der Lethargie zu befreien, Früchte zu tragen. Diese These lässt sich nicht nur an vergleichsweise hohen Wachstumsraten für Japan festmachen. Auch die Börse in Tokio ist seit Jahresbeginn 2023 im globalen Kontext gerade unter den Top-Performern. In der Titelgeschichte ab Seite 6 befassen wir uns ausführlich mit diesem interessanten und geschichtsträchtigen Land und einer neuen Anlagestrategie auf Japan.

Ein wichtiger Abnehmer japanischer Exportgüter ist China. Das Reich der Mitte spielt auch am Ölmarkt eine zentrale Rolle. Mit Blick auf den Winter droht der Energieträger knapp zu werden. Auf Seite 16 stellen wir Ihnen ein erfolgreiches Öl-Investment vor.

Weitere dominierende Börsenthemen sind Megatrends wie Cyber Security und Robotik. Während rasant zunehmende Hackerangriffe die Nachfrage nach IT-Sicherheit beflügeln, haben die Installationen von Menschenmaschinen zuletzt einen neuen Rekordwert erreicht. Mit entsprechenden Anlagelösungen befassen wir uns auf Seite 12.

Freundliche Grüsse

Bianca Fumasoli

Chefredakteurin «derinews»
Flow Products Distribution

→ **Feedback**

Senden Sie uns eine E-Mail an
zertifkate.ch@vontobel.com

Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

Egal, ob auf den Aktien- oder Devisenmärkten, die Investoren haben derzeit vor allem zwei Entwicklungen im Blick: Konjunktur und Inflation. Während in den grossen Industrienationen das Rätsel um den Zinsgipfel anhält, wurde in den Emerging Markets bereits die Zinswende eingeläutet. Auch wirtschaftlich zeigen sich Unterschiede.

Schweiz

Der Schweizer Aktienmarkt ist 2023 ins Hintertreffen geraten. Während die Kurse andernorts nach oben gingen, notierte der SMI® Anfang November knapp unter dem Vorjahresresultimo. Für den marktbreiten SPI® zeigte die Jahresbilanz ebenfalls ein leicht rotes Vorzeichen. Nicht zuletzt die beiden Schwergewichte Nestlé und Roche haben die heimische Börse ausgebremst. Mit den jüngsten Zwischenberichten konnte dieses Duo das Ruder auch nicht herumreissen. Im Gegenteil: Sowohl der Pharmakonzern als auch der Lebensmittelgigant sorgten für eine Enttäuschung. Doch es gibt auch Gewinner. Hinter der durch die CS-Übernahme beflügelten UBS und Zementhersteller Holcim steht Logitech im SMI®-Ranking auf Platz 3. Operativ profitierte der Computerzubehörspezialist zuletzt von

Kosteneinsparungen. Personell steht bei Logitech ein Wechsel an: Ab dem 1. Dezember löst die erfahrene Managerin Hanneke Faber Interims-CEO Guy Gecht ab. Was die Makroökonomie anbelangt, scheint sich die Schweiz etwas zu stabilisieren. Dafür spricht jedenfalls das jüngste KOF-Konjunkturbarometer. Im Oktober lag dieser wichtige Indikator mit 95,8 Punkten nur um 0,1 Zähler unter dem Wert des Vormonats. Das verarbeitende Gewerbe sendete eher negative Signale, während auch von der Auslandsnachfrage kein Schwung kam. Derweil nahm die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich aus der Finanz- und Versicherungsbranche sowie dem Gastgewerbe positivere Töne war. Die Verantwortlichen bei der SNB dürften das Barometer genau studieren. Am 14. Dezember steht die letzte geldpolitische Lagebeurteilung des Jahres an.

USA

Die grösste Volkswirtschaft der Welt kommt erstaunlich gut mit der hohen Inflation und dem starken Zinsanstieg zu Recht: Im dritten Quartal 2023 hat das Bruttoinlandsprodukt in den USA auf das Jahr hochgerechnet um 4,9 Prozent zugenommen. Von Reuters befragte Ökonomen hatten mit 4,3 Prozent gerechnet. Ein treibender Faktor war der Konsum. Die Verbraucherausgaben sind von Juli bis September um vier Prozent gewachsen. Hier gab es einen Sondereffekt aus der Show- und Filmindustrie: Neben den Ticketverkäufen für die Tourneen der Popstars Taylor Swift und Beyoncé schoben die Kino-Blockbuster «Barbie» und «Oppenheimer» die Konjunktur an. Die Wall Street geriet über den Sommer dennoch aus dem Tritt. Relativ zum Ende Juli erreichten Top gab der S&P 500® bis Ende Oktober um neun Prozent nach. Erst nach der jüngsten Sitzung der US-Notenbank kehrte die Kauflaune zurück. Die Währungshüter haben Anfang November wie schon im September den Leitzins auf der Spanne von 5,25 bis 5,50 Prozent belassen. Obwohl Fed-Präsident Jerome Powell weitere Zinserhöhungen nicht ausschliesst, wächst die Hoffnung, dass der Gipfel erreicht ist. Im Mai 2024 ist in den USA, so jedenfalls indizieren es die Terminmärkte, sogar eine erste Zinssenkung möglich. Diesbezüglich könnte zu Weihnachten mehr Klarheit herrschen – gut zehn Tage vor dem Fest kommt die US-Notenbank zur letzten Sitzung in diesem Jahr zusammen. Dabei legt sie auch aktualisierte ökonomische Projektionen vor.

Swiss Market Index (SMI®)

Indexpunkte



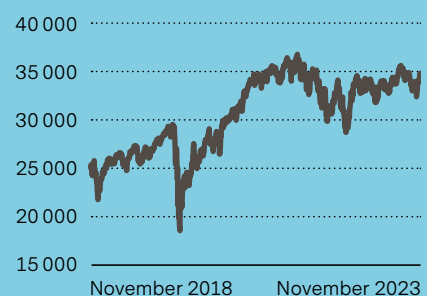
Swiss Performance Index

Indexpunkte



Dow Jones Industrial Average

Indexpunkte



Währungsentwicklung

EUR/USD/CHF

Der Wechselkurs EUR/USD hat sich 2023 per Saldo kaum bewegt. Zwischenzeitlich sah das Währungspaar jedoch muntere Ausschläge. Nachdem die Einheitswährung während der Sommermonate unter Druck geraten war, drehte sie im Oktober wieder nach oben. Für die Abwertung des Dollars zeichnete sich die US-Notenbank hauptverantwortlich: Sowohl im September als auch Anfang November belass sie die Target Rate auf der Spanne von 5,25 bis 5,50 Prozent. Nachdem das US-Arbeitsministerium für den Oktober 2023 einen unter den Erwartungen liegenden Jobaufbau gemeldet hatte, nahm die Aufwärtsdynamik bei EUR/USD noch einmal zu. Die Abweichung vom Konsens verstärkt die Hoffnung, dass der Zinsgipfel in den USA erreicht ist. Auch die Europäische Zentralbank hat – nach zehn Erhöhungen in Folge – ihren Leitzins im Oktober unverändert bei 4,50 Prozent belassen. Da die Inflation im Euroraum nachgibt und gleichzeitig die Konjunktur schwächelt, gewinnt die Diskussion um Zinssenkungen an Fahrt. Zwar spielt die Geldpolitik auch beim FX-Duo EUR/CHF eine wichtige Rolle. Auch die Schweizerische Nationalbank hielt zuletzt die Füsse still. Gleichwohl nahm der Status des Frankens als «Sicherer Hafen» Einfluss auf den Wechselkurs. EUR/CHF sackte kurz nach der Eskalation im Nahen Osten auf das tiefste Niveau seit mehr als einem Jahr ab.

Europa

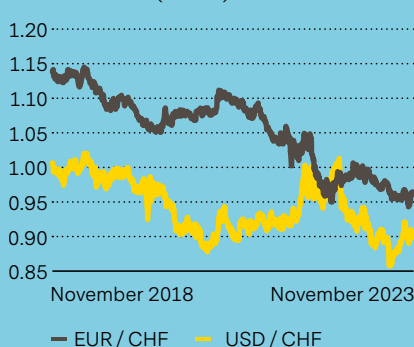
Deutschland hinkt in punkto Wirtschaftswachstum hinterher. Das gilt auch an der Börse. Der DAX® konnte im bisherigen Jahresverlauf immerhin solide zulegen, allerdings leicht übertroffen vom EURO STOXX 50®. Für Schwung sorgt in der Benchmark mit den 50 grössten Börsenunternehmen der Währungsunion ausgerechnet Italien – die «Squadra Azzurra» muss noch um die Qualifikation für die UEFA EURO 2024 bangen. Mit UniCredit und Ferrari standen Anfang November zwei italienische Aktien an der Spitze der 2023-Wertung für den EURO STOXX 50® Index. Quer durch die Eurozone sind die konjunkturellen Aussichten alles andere als rosig. Im Oktober gab der vom Finanzdienstleister S&P Global ermittelte Einkaufsmanagerindex für die Privatwirtschaft um 0,7 auf 46,5 Zähler nach. Das mittels einer Umfrage unter tausenden Unternehmen erstellte Stimmungsbarometer rutschte damit weiter unter die als Schwelle zum Wachstum geltende Marke von 50 Punkten. Gleichzeitig erreichte der Index den tiefsten Stand seit rund drei Jahren. Das Supersportjahr 2024 kommt als potenzieller Stimmungsaufheller gerade recht: Keine zwei Wochen nach dem Endspiel der Fussballer beginnen Ende Juli 2024 in Paris die Olympischen Sommerspiele.

Emerging Markets

Im Herbst 2023 war der Risikoappetit der Investoren nicht sonderlich ausgeprägt. Neben dem erhöhten Zinsniveau und der Inflation drückte der Angriff der Hamas auf Israel auf die Stimmung. Besonders stark bekamen Aktien aus den Schwellenländern den «Risk-off» Modus zu spüren. Der MSCI® Emerging Markets Index (MSCI® EM) gab im Oktober um 3,9 Prozent nach. Damit beendete die mit mehr als 1400 Einzeltiteln bestückte Benchmark den dritten Monat nacheinander mit roten Vorzeichen. Besonders stark standen Aktien aus China, Taiwan, Südkorea, Indien, der Türkei und Südafrika unter Druck. Aufgrund der hohen Gewichtung von fast 30 Prozent nimmt vor allem die Entwicklung in China Einfluss auf dem MSCI® EM. Obwohl Peking nachhilft, kommt die Konjunktur schwer in die Gänge. Im Oktober ist der Einkaufsmanagerindex für China unerwartet gefallen. Während sich die Lage bei grösseren Unternehmen weiter verbessert hat, schrumpfte die Geschäftstätigkeit bei kleineren und mittelgrossen Gesellschaften. Man darf gespannt sein, ob und wie die Zentralbank auf diese Gemengelage reagiert. Die Banco Central do Brasil hat ihren Leitzins «Selic» seit August bereits dreimal nach unten geschraubt. Während der Inflationsdruck im südamerikanischen Land nachlässt, beschleunigt die Wirtschaft. Passend dazu zeigt der Trend an der Börse in São Paulo nach oben: Sie hat 2023 prozentual kräftig an Wert gewonnen.

Währungen EUR / CHF – USD / CHF

Absolute Werte (in CHF)



EURO STOXX 50®

Indexpunkte

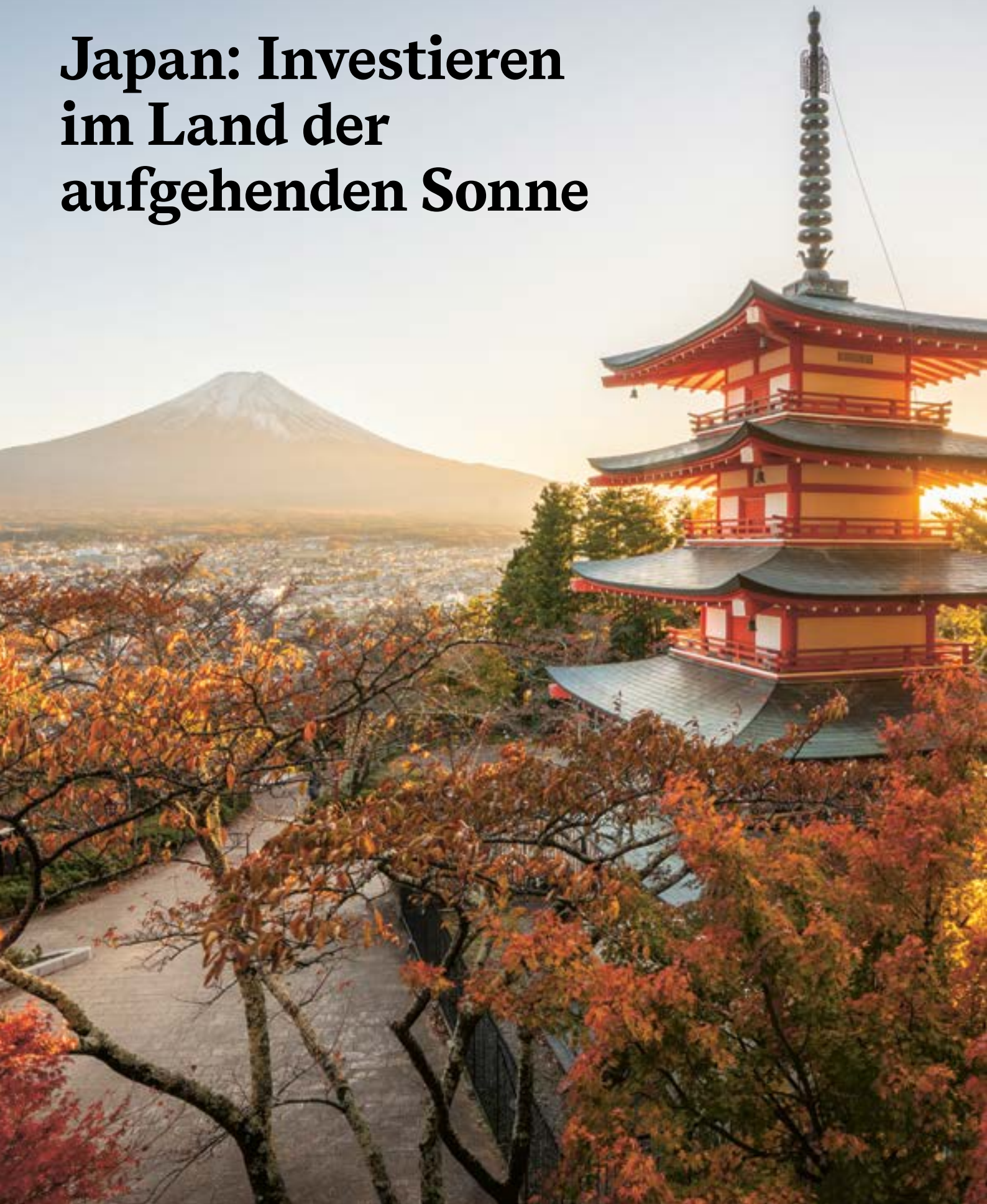


MSCI® Emerging Markets Index

Indexpunkte



Japan: Investieren im Land der aufgehenden Sonne



Nach einer hartnäckigen Stagnation ist die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt erwacht. Japan wächst stärker als die meisten anderen Industrienationen. Passend dazu feiert die Tokioter Börse ein Comeback. Obwohl die Kurse deutlich gestiegen sind, sprechen eine expansive Geldpolitik, relativ günstige Bewertungen sowie diverse Reformen für Aktien aus Fernost. Der neue Vontobel Japan Equity Strategy Index bietet einen systematischen und diversifizierten Zugang.

Im kommenden Jahr feiert «Big in Japan» 40. Geburtstag. 1984 schaffte es die Band Alphaville mit diesem Song an die Spitze der Hitparaden in Deutschland und der Schweiz. Obwohl vermutlich nicht beabsichtigt, passte der Titel perfekt zur damaligen Verfassung der japanischen Wirtschaft. «Nippon» erlebte goldene Achtzigerjahre. Unternehmen wie der Walkman-Erfinder Sony, der Spielekonsolen-Pionier Nintendo oder die Autobauer Toyota und Honda mischten die Weltmärkte auf. Neben der Börse brummte der Immobilienmarkt. Zu Weihnachten 1989 versuchte die Bank of Japan (BoJ) mittels höherer Zinsen und einer strikteren Finanzmarktregulierung die Übertreibung einzudämmen. Wenige Tage später erreicht der NIKKEI 225® Index ein Allzeithoch. Schon im darauffolgenden Jahr nahm der grosse Ausverkauf seinen Lauf.

Krisengebeutelt blieb Japan über die Jahrtausendwende hinweg. Wegen schwacher Wachstumsraten und fallenden Preisen gelten die Nullerjahre und das vergangene Jahrzehnt als verlorene Dekaden. Mittlerweile hat sich die Lage in Nippon aber strukturell verändert. Einmal mehr steht die BoJ an der Spitze der Transformation. Sie tanzt geldpolitisch ziemlich aus der Reihe. EZB, SNB und Fed haben die Zinsen im Kampf gegen eine galoppierende Inflation massiv erhöht. Derweil halten die Währungshüter in Nippon an einer expansiven Gangart fest, um das Land endlich aus der Lethargie zu reissen.

Feinjustierung, aber (noch) kein Kurswechsel

Seit mehr als sieben Jahren ist die Renditekurvensteuerung, im Fachjargon Yield-Curve-Control (YCC), das zentrale Instrument der BoJ. Sie peilt dabei Zielmarken von minus 0,1 Prozent für die kurzfristigen Zinsen und null Prozent für die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen an. Hinter der YCC verbirgt sich die Idee, die Form der Zinskurve kontrollieren zu können. Konkret sollen die für die Fremdkapitalaufnahme von Unternehmen massgeblichen kurz- bis mittelfristigen Renditen gedrückt werden. Gleichzeitig versucht die BoJ, die sehr langfristigen Zinsen respektive die Erträge für Pensionsfonds und Lebensversicherer nicht zu stark zu mindern. Flankiert wird diese Politik vom Erwerb von Staatsanleihen sowie riskanterer Vermögenswerte wie ETFs.

Allmählich scheint die globale Teuerung die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt zu erfassen: Inklusive September 2023 übertraf die Inflationsrate 18 Monate nacheinander das von der BoJ angestrebte Zwei-Prozent-Niveau. Entsprechend lauter sind die Stimmen geworden, die auf ein allmähliches Ende der ultralockeren Geldpolitik drängen. Doch die seit einem halben Jahr von Kazuo Ueda geleitete Zentralbank bleibt auf Kurs. Im Juli und Oktober nahm sie lediglich eine Feinjustierung der YCC vor. Die bereits auf ein Prozent erhöhte Obergrenze für die Rendite der zehnjährigen Anleihen gilt nicht mehr als starres Limit. «Wir haben immer noch nicht genug Beweise gesehen, um zuversichtlich zu sein, dass die Trendinflation dauerhaft zwei Prozent erreichen wird», sagte der BoJ-Chef Ende Oktober.

Wachstumsdelle möglich

Experten gehen davon aus, dass der 72-Jährige die Abkehr vom jahrelangen ultralockeren Kurs 2024 sehr vorsichtig und in kleinen Schritten fortführt. Ueda dürfte dabei neben der Inflation die konjunkturelle Grosswetterlage im Auge behalten. Zuletzt expandierte die japanische Wirtschaft stärker als erwartet. Für das zweite Quartal 2023 meldete die Regierung beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) gegenüber dem Vorquartal ein Wachstum von 1,2 Prozent. Ökonomen hatten im Schnitt nur mit 0,8 Prozent gerechnet. Auf das Jahr hochgerechnet betrug das Wirtschaftswachstum 4,8 Prozent. Neben einer späten Wiedereröffnung nach der Pandemie schob vor allem der Aussenhandel die Konjunktur an. Japan profitiert an dieser Stelle auch von der Währungsabwertung. Im Zuge der lockeren Geldpolitik gab der Yen stark nach. Relativ zum US-Dollar notiert er auf dem tiefsten Niveau seit Anfang der 1990er-Jahre.

Am 15. November wurden in Tokio die BIP-Zahlen für das dritte Quartal veröffentlicht. Im Vorfeld hatten von Reuters befragte Ökonomen einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,6 Prozent auf jährlicher Basis erwartet. Behalten sie Recht, wäre das BIP zum ersten Mal seit vier Quartalen geschrumpft. Neben der Inflation könnte hier die relativ schwache Nachfrage aus China Spuren zeigen.

Prominente Unterstützung

Der kurzfristige Verlauf der Tokioter Börse passt zum BIP-Konsens: Im dritten Quartal 2023 gab der NIKKEI 225® Index um knapp vier Prozent nach. An der internationalen Spitzenposition der japanischen Aktien änderte das nichts: Per Anfang November notierte der NIKKEI 225® knapp ein Viertel über dem Schlusskurs 2022. Damit hängt er andere wichtige Börsengradmesser wie z.B. die Indizes S&P 500®, MSCI World®, EURO STOXX 50®, DAX® und SMI® um Längen ab. An der Outperformance ist Warren Buffett nicht ganz unbeteiligt. Der legendäre US-Investor gilt seit einigen Jahren als Fan japanischer Aktien. Im August 2020 war er mit seiner Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway bei fünf japanischen Handelsunternehmen eingestiegen. Die Positionen wurden mittlerweile ausgebaut. Berkshire Hathaway hält jeweils 8,5 Prozent an Itochu, Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo und Marubeni. Bei dem Quintett handelt es sich um breit gestreute Konglomerate. Die auch als «sogo shosha» bezeichneten Gesellschaften waren massgeblich am Aufstieg Japans zu einer führenden Wirtschaftsmacht beteiligt. Mit einer Reise nach Fernost hat Warren Buffett sein Faible für das Land im April 2023 unterstrichen.

«Ich verstehe prinzipiell, was diese Unternehmen machen», sagte der Börsenstar in einem Interview mit CNBC. Gleichzeitig setzt er – typisch für seinen value-orientierten Anlagestil – auf die Ausschüttungspolitik. Buffett erwartet bei den fünf Beteiligungen steigende Dividendenrenditen. Trotz eines respektablen Alters von mittlerweile 93 Jahren ist er weiter auf der Suche nach interessanten Nippon-Aktien. «Es gibt da immer ein paar Unternehmen, über die ich nachdenke», sagte das das «Orakel von Omaha» im Gespräch mit der Finanzpublikation «Nikkei».

Exportstarke Industrienation

In der Tat hat Japan einiges zu bieten. Der Inselstaat zählt mit 126 Millionen Einwohnern zu den bevölkerungsreichsten Ländern der Welt. Der ökonomische Maschinenraum befindet sich auf den vier Hauptinseln Hokaido, Honshu, Kyushu und Shikoku. Hier ist die Industrienation Japan beheimatet. In den Bereichen Automobile, Maschinen- und Anlagenbau, Chemische Industrie sowie in der Elektrotechnik spielt das asiatische Land in der Top-Liga der Welt mit. Japan ist ein Exportland und zählte 2022 zu den fünf Volkswirtschaften mit den höchsten Ausfuhren. Wichtigster Handelspartner ist China, gefolgt von den USA und Südkorea.

Wie bereits erwähnt hilft im internationalen Geschäft der schwache Yen. Seine Abwertung beeinflusst zudem das Gewinnwachstum der Unternehmen. Förderlich ist hier auch die neu entflammte Inflation. Sie schiebt die Umsätze an und hilft den Firmen, ihre Margen zu verbessern. Schon jetzt verfügt «Corporate Japan» über enorme Cash-Reserven. Schätzungen zu Folge sollen in den Unternehmenskassen insgesamt rund 2.5 Billionen US-Dollar liegen. Ganz im Sinne eines Warren Buffett ist dieser Geldberg eine gute Basis für die Generierung von Shareholder Return – sei es in Form von Ausschüttungen oder mittels Aktienrückkäufen.

Reform der Unternehmenslandschaft

An dieser Stelle macht auch die Börse Druck. Im Frühjahr 2023 hat die Tokyo Stock Exchange die Unternehmen aufgefordert, Massnahmen für die Erhöhung ihrer Bewertung sowie der Kapitalrendite (Return on Equity, kurz ROE) zu ergreifen. Sie forderte einen Aktionsplan, in dem zum einen die Kapitalkosten ermittelt werden. Gleichzeitig sollen die Unternehmen erläutern, wie sich der ROE



steigern lässt, um zumindest den Kapitalkosten zu entsprechen. Ausserdem fordert die Börse die Gesellschaften auf, das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) aufzupeppen. Diese Kennzahl sollte mindestens eins erreichen. An diesem Punkt sollte sich rund die Hälfte aller börsennotierten japanischen Firmen angesprochen fühlen – sie notieren derzeit bei einem KBV von weniger als eins.

Die Initiative der Börse reiht sich ein in politische Bemühungen, die Corporate Governance (Unternehmensführung) in Japan zu verbessern, auch um die Rentabilität der Firmen zu steigern. Dadurch haben sich die Unternehmen bereits stärker nach aussen geöffnet.

Vier Faktoren für den Anlageerfolg

Mit dem Japan Equity Strategy Index greift Vontobel unter anderem das Momentum und die attraktive Bewertung des japanischen Aktienmarktes auf. Die neue Benchmark sucht das Börsenuniversum des Landes systematisch nach 30 aussichtsreichen Unternehmen ab. In Frage kommen dabei nur Aktien, deren Marktkapitalisierung dem Mid- und Large-Cap-Segment entspricht. Zudem müssen sie, gemessen am durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen, eine hohe Liquidität mitbringen.

Bei der Titelselektion greift ein quantitatives, auf neuester akademischer Forschung basierendes Faktor-Modell. Die Unternehmen werden auf die Merkmale Value (Bewertung), Quality (Qualität), Momentum und Size (Grösse) abgeklopft. Der Wertansatz soll dafür sorgen, dass tendenziell unterbewertete Unternehmen in den Index aufgenommen werden. Auf die Qualität achtet die Methodik, um besonders profitable und wachstumsstarke Firmen abgreifen zu können. Das Momentum wird anhand





charttechnischer Merkmale überprüft. Sie können Rückschlüsse auf die künftige Kursentwicklung einer Aktie liefern. Bei der Grösse greift folgendes Kalkül: Unternehmen mit einer geringeren Kapitalisierung erzielen tendenziell höhere Renditen als die Börsenschwergewichte. Zudem sind mittelgrosse Unternehmen nicht selten in ihrem Geschäft weltweit führend, wodurch sie über eine gewisse Preissetzungsmacht verfügen.

Breit diversifizierte Auswahl

Über den skizzierten Prozess wird für jedes Unternehmen ein Multi-Faktor-Score ermittelt. Die 30 Aktien mit der höchsten Punktezahl ziehen in den Index ein. Vierteljährlich erfolgt ein Rebalancing der Auswahl. Neben der Überprüfung und gegebenenfalls Anpassung des Index werden die 30 Aktien dann wieder gleichgewichtet. Anfallende Dividenden fliessen netto in den Index zurück. In der Startaufstellung des Vontobel Japan Equity Strategy Index sind elf verschiedenen Branchen anzutreffen. Passend zur Ausrichtung der Wirtschaft geben Industrieaktien den Ton an. Aus diesem Sektor haben es unter anderem die Japan-Favoriten von Warren Buffett in die Auswahl geschafft.

Ein Fünftel steuern die Hersteller von diskretionären Konsumgütern zu dem neuen Basiswert bei. Mit dem Reifenhersteller Bridgestone und den Automobilkonzernen Honda und Toyota kommen drei besonders bekannte japanische Unternehmen aus diesem Sektor. Weltweit einen Namen hat auch Canon. An der Börse ist der Konzern als IT-Wert klassifiziert. Das Spektrum des 1933 gegründeten Unternehmens reicht von Druckmaschinen über hochwertige Kameras, die medizinische Bildgebung bis zum Halbleiter-Equipment. Die wenigen Beispiele zeigen, wie breit der neue Index aufgestellt ist.

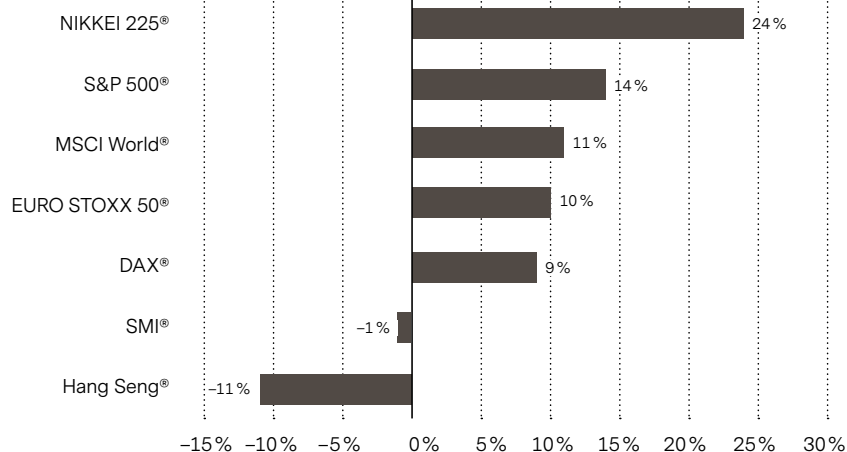
Vontobel Japan Equity Strategy Index – Konzept Faktoren für den japanischen Aktienmarkt

 VALUE (BEWERTUNG)	 QUALITY (QUALITÄT)	 MOMENTUM	 SIZE (GRÖSSE)
<ul style="list-style-type: none"> – Unterbewertete Unternehmen, die über ein langfristiges und stabiles Wachstum verfügen – Tiefe Bewertung von Unternehmen hat tendenziell positiven Einfluss auf die Rendite 	<ul style="list-style-type: none"> – Hochwertige Unternehmen, die über besondere Qualitätsmerkmale verfügen – Unternehmen von hoher Qualität sind tendenziell profitabler und verfügen über stabileres Wachstum 	<ul style="list-style-type: none"> – Charttechnische Faktoren, die dabei helfen sollen, Richtung und Dynamik eines Kursverlaufes zu beurteilen – Rückschlüsse auf mögliche Kursbewegungen der Aktie aufgrund von Kauf- und Verkaufssignalen 	<ul style="list-style-type: none"> – Aktien mit geringerer Marktkapitalisierung erzielen tendenziell höhere Renditen als Aktien mit einer hohen Marktkapitalisierung – Einige mittlere Unternehmen sind Weltmarktführer in ihrer Branche/Nische und verfügen über gewisse Preissetzungsmacht



Internationale Börsenindizes im Vergleich

(Performance 2023)



Quelle: Vontobel; Stand 07.11.2023. Frühere Wertentwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Ergebnisse.

Keine Chance ohne Risiko

Allerdings ist weder diese spezielle Auswahl noch der japanische Aktienmarkt als Ganzes frei von Risiken. Ein Thema dürfte die Inflation bleiben. Sollte sie zu stark nach oben gehen und die BoJ zu einem schnellen Umdenken und Eingreifen gezwungen sein, könnte dies die Börsenrallye abwürgen. Andererseits können steigende Zinsen mehr heimische Investoren auf den Plan rufen respektive einen Rückfluss des im Ausland angelegten Kapitals auslösen. Natürlich ist diese globale vernetzte Wirtschaftsmacht nicht immun gegen die internationale Lage. Das gilt sowohl für die Geopolitik als auch die Konjunktur. Speziell China ist für Japan Chance und Risiko zugleich. Ein Aufschwung im Reich der Mitte würde die Geschäfte der Exporteure beflügeln. Ungeachtet dessen könnte Japan von einem «de-risking» der globalen Lieferketten profitieren. Gemeint ist damit eine Verlagerung von Lieferungen aus dem politisch umstrittenen China

in Richtung anderer Bezugsmärkte. Sollte die Wirtschaft des grössten Schwellenlandes dagegen nicht in die Gänge kommen, wären die Folgen in Japan besonders stark zu spüren.

Noch ist es nicht so weit. Vielmehr scheint die lange Ruhephase der japanischen Wirtschaft tatsächlich vorüber zu sein. Der Vontobel Japan Equity Strategy Index ist gerade für Anleger interessant, die nicht selbst einen hohen Suchaufwand betreiben möchten. Von den marktbreiten Indizes grenzt sich die neue Benchmark durch ihren Fokus auf Unternehmen und Sektoren ab, die besonders vom veränderten makroökonomischen Umfeld profitieren könnten. Getreu dem Motto «Big in Japan» lässt sich so die Aufbruchstimmung in Nippon einfach und effektiv in das Portfolio holen.

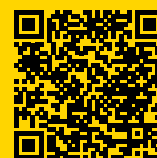
Produktdaten – Strategisches Zertifikat auf den Vontobel Japan Equity Strategy Index

	CHF-VARIANTE	USD-VARIANTE
Basiswert	Vontobel Japan Equity Strategy Index	
Valor/Symbol	130024784/PJACHV	130024785/PJAPNV
Anfangsfixierung/Erster Handelstag	10.11.2023/14.11.2023	10.11.2023/14.11.2023
Laufzeit	Open End	Open End
Indexwährung	JPY	JPY
Indexgebühr	1,25% p.a.	1,25% p.a.
Aktueller Briefkurs*	99.87 CHF	101.44 USD

Emittent: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Kotierung: SIX Swiss Exchange. Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben sowie weitere Informationen sind unter markets.vontobel.com jederzeit abrufbar. Hinweis: Produkt Risiken siehe Seite 23.
*Stand am 14.11.2023

Weitere Produkt-Informationen

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



CHF-Variante



USD-Variante



Sven Schubert

Head Macro Research Vescore

— **Viele Anleger verbinden Japan häufig mit der «Lost Decade – dem verlorenen Jahrzehnt». Was hat es damit genau auf sich?**

Dies hat mit den Folgewirkungen der Finanzmarktkrise in Japan Ende der 1980er und Anfang der 1990er zu tun. Allerdings lähmte die Krise nicht nur die Wirtschaft für ein Jahrzehnt, sondern sogar eine ganze Generation von Unternehmern. Ausgangspunkt war eine überhitzende Volkswirtschaft, die durch eine restriktive Geldpolitik zu Fall gebracht wurde. Fatal für Japan ist jedoch die Tatsache, dass der Immobilienmarkt kollabierte und viele Unternehmen in diese investiert waren. Folglich gerieten die Bilanzen vieler Unternehmen in Schieflage. In der Folge verloren japanische Unternehmer jeglichen Appetit für Neuinvestitionen, da sämtliche Unternehmensgewinne in die Schuldentilgung gesteckt wurden. Selbst nachdem die Bilanzen wieder im Gleichgewicht waren, kehrte der vor der Krise herrschende unternehmerische Risikoappetit der betroffenen Unternehmer nicht zurück. Zu sehr waren diese gebrandmarkt durch die Erfahrungen einer «beinahe» Unternehmenspleite. Somit war ein Generationswechsel in den Führungsetagen der japanischen Unternehmen notwendig, um die wirtschaftliche Lähmung abzuschütteln und das für das Wachstum und Innovation notwendige Investitionsverhalten wieder anzukurbeln.

— **Was sind die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Besonderheiten Japans im Vergleich zu anderen asiatischen Ländern?**

Japan ist wirtschaftlich eine der fortgeschrittensten Nationen Asiens und der Welt, stark industrialisiert und technologisch innovativ, insbesondere in Bereichen wie Robotik und Automobilindustrie. Als die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt, hinter den USA und China, spielt Japan eine zentrale Rolle im globalen Handel, mit einer ausgesprochenen Exportorientierung, die sich auf hochwertige und technologisch fortschrittliche Produkte konzentriert. Die Arbeitsmoral ist hoch, was in Kombination mit einem starken Fokus auf Forschung und Entwicklung, die Qualität und Zuverlässigkeit japanischer Produkte und Dienstleistungen fördert.

Gesellschaftlich ist Japan durch eine schnelle Alterung der Bevölkerung und eine tief verwurzelte Wertschätzung von Kultur und Tradition geprägt. Bildung hat einen hohen Stellenwert, und das Bildungssystem ist stark wettbewerbsorientiert. Die Gesellschaft ist relativ homogen mit festen sozialen Strukturen und Weltanschauungen, obwohl sich die Geschlechterrollen langsam wandeln und modernisieren, bleibt die Partizipation von Frauen in Führungspositionen vergleichsweise niedrig.

— **Wie sind die jüngsten geldpolitischen Entscheidungen der Bank of Japan einzuordnen und was bedeutet das für die Anleihe- und Aktienmärkte?**

Die BoJ hat in den letzten Jahren eine sehr lockere Geldpolitik verfolgt, einschliesslich niedriger bis negativer Zinssätze und umfangreicher Anleihekäufe, um die deflationären Tendenzen in den Griff zu bekommen und das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Es hat lange gedauert und der Zentralbank grosse Mühen bereitet, der Deflationsspirale und der verlorenen Dekade zu entkommen. Allerdings hat die geldpolitische Normalisierung – wenn auch in sehr kleinen Schritten – bereits begonnen. Angesichts der starken Yen-Schwäche könnte ein weiterer Schritt in Richtung Normalisierung Ende dieses Jahres erfolgen, wobei die Spanne, in der die Zentralbank die Renditen stabilisiert, leicht erhöht werden könnte. Realistischerweise wird eine vollständige Abkehr von der Zinskurvenkontrolle im Sommer nächsten Jahres erwartet.

Zu dieser Zeit plant die BoJ ein gross angelegtes Review-Meeting der Geldpolitik und deren Auswirkungen auf die Wirtschaft, das in Zusammenarbeit mit Vertretern der Wissenschaft stattfinden wird.

Cyber Security: Mit «Sicherheit» ein gutes Geschäft

Die Hackerangriffe nehmen zu und zwingen Behörden, Unternehmen und Privatleute zur Aufrüstung ihrer Netzwerksicherheit. Die IT-Security-Branche profitiert von dieser Entwicklung und macht den Sektor zu einem interessanten Anlageziel. Dies gilt ebenso für den Megatrend Robotik. Die Menschenmaschinen sind in vielen Bereichen auf dem Vormarsch. Mit der richtigen Auswahl kann auch auf dem zuletzt schwachen Schweizer Aktienmarkt Rendite erwirtschaftet werden.

VALOR	SYMBOL	BASISWERT	WÄHRUNG	KURS AM 16.11.23	3-MONATS- PERFORMANCE	PERFORMANCE SEIT 01.01.23*	PERFORMANCE SEIT LANCIERUNG*
29258471	ZSLAAV	Cyber Security Performance-Index	CHF	303.34	12,8%	27,37%	198,34%
29258489	ZSLACV	Cyber Security Performance-Index	USD	341.73	8,49%	28,18%	236,62%
51633621	ZRTOPV	Top Swiss Selection of the Year Basket	CHF	133.5	-3,25%	8,35%	28,08%
44191204	PSTCYV	The Era of Robotics Index	CHF	134.91	0,45%	16,92%	32,90%
44191173	PSTCXV	The Era of Robotics Index	USD	152.34	-0,65%	21,7%	50,08%

Hinweis: Produkt- und Risikohinweise siehe Seite 23 bei Tracker-Zertifikat. *Stand am 16.11.2023

Cyber Security: Kampf dem Cybercrime

Gefälschte E-Mails, Ransomware oder Datenmanipulation, die Bedrohungslage im Internet nimmt kontinuierlich zu. Allein in der Schweiz haben sich die Hackerangriffe laut dem Schweizerischen Nationalen Zentrum für Cybersicherheit NCSC in der zweiten Hälfte 2022 im Vergleich zum ersten Halbjahr nahezu verdoppelt. Die Schäden dabei sind enorm: Weltweit belaufen sich die jährlichen Kosten auf rund 5.5 Billionen Euro. Parallel dazu erfreuen sich die IT-Sicherheitsfirmen einer zunehmenden Nachfrage. Experten zufolge soll der Markt von 2023 bis 2030 mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 12,3 Prozent wachsen*. Die guten Aussichten spiegeln sich auch in den Aktienkursen wider. So legte der Cyber Security Performance-Index 2023 kräftig zu. Mit den entsprechenden Produkten auf den Index lässt sich diversifiziert in ein neues Sicherheitszeitalter investieren.

Top Swiss Selection of the Year Basket: Gewinnbringende Auswahl

Auf den ersten Blick liess sich auf dem Schweizer Aktienmarkt in diesem Jahr nichts verdienen. Der SMI® steht seit Silvester sogar leicht im Minus. Einzelne Indexmitglieder wie ABB oder UBS legten dagegen zu und verzeichneten prozentual zweistellige Kursaufschläge. Das Duo befindet sich mit weiteren acht Titeln im Vontobel Equity Research Top Swiss Selection of the Year Basket. Für das Produkt auf den Aktienkorb, der neben einer Reihe von Bluechips auch Nebenwerte wie Accelleron Industries und Komax beinhaltet, steht 2023 ein Zuwachs von rund sieben Prozent zu Buche. Auch mittelfristig hat die Expertenauswahl die Nase vorne. Seit Emission im Januar 2020 weist das Produkt ein Plus von 24,2 Prozent auf, der Gesamtmarkt, gemessen am SPI®, avancierte in diesem Zeitraum nur um 5,5 Prozent.

Robotik: Wachstumsstarker Zukunftstrend

Roboter übernehmen immer mehr Funktionen im Alltag. In der Industrie sorgen sie zum Beispiel für eine automatisierte Produktion, im Gesundheitswesen führen sie Operationen durch. Kein Wunder also, dass der Markt stetig wächst. Laut dem neuen World Robotics-Bericht wurden im vergangenen Jahr weltweit 553 052 Industrieroboter installiert. Das war nicht nur ein Wachstum von fünf Prozent, sondern der bisherige Rekord von 500 000 Einheiten wurde zum zweiten Mal in Folge übertroffen. «Im Jahr 2023 wird der Markt voraussichtlich um sieben Prozent auf mehr als 590 000 Einheiten weltweit wachsen», schätzt Marina Bill, Präsidentin der International Federation of Robotics**. Das Strategie-Zertifikat auf den «The Era of Robotics» Index bietet Zugang zu dem Megatrend.

*Quelle: <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/cyber-security-market>

**IFR, World Robotics 2023 Report

Logitech kämpft sich unter die Top 3

Beitrag vom
preisgekrönten
Vontobel Equity
Research

Givaudan sollte zu seiner Profitabilität zurückfinden, Umsatzwachstum und Effizienzmassnahmen könnten bei ABB zu einem Profitabilitätswachstum führen, und Logitech besetzt aktuell die dritte Position, wenn es um die Jahresrendite im SMI® geht.

Logitech

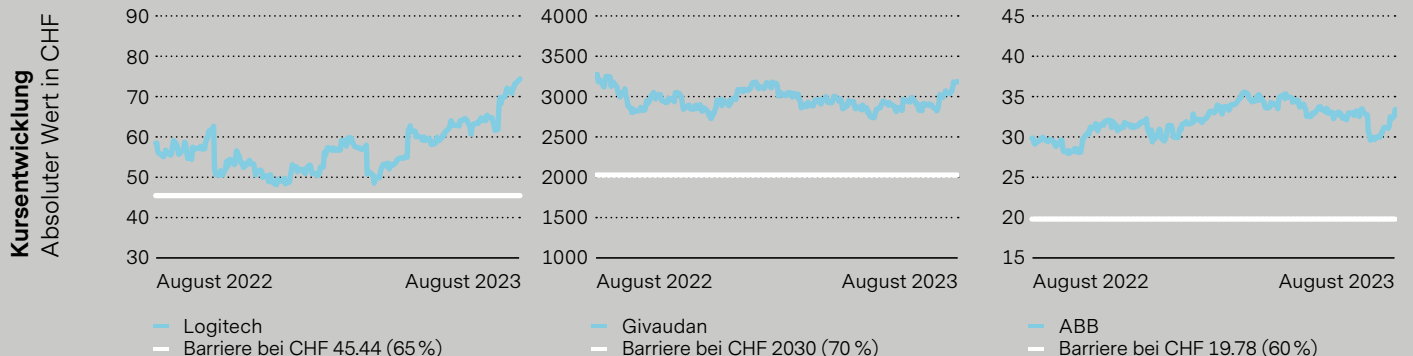
Das Geschäft von Logitech hat sich in den letzten 18 Monaten nach dem durch die Pandemie verursachten Nachfrageschub wieder normalisiert und allmählich einen Boden gefunden. Die Produktmargen bleiben sehr solide, das Kostenmanagement ist von vorbildlicher Präzision und die Lagerbestände sowohl in den Distributionskanälen wie im eigenen Hause wieder auf gesundem Niveau. Der plötzliche Rücktritt des langjährigen CEOs im Frühjahr hatte den Markt erst verunsichert, und obwohl der Nachfolger noch nicht designiert ist, scheint das Unternehmen weiterhin gut geführt. Die langfristigen Treiber bleiben bestehen und das Potenzial von Logitech weiterhin attraktiv. Die Aktie genießt somit wieder Rückenwind.

Givaudan

Der Sektor für Aromen und Duftstoffe hatte zuletzt mit einigem Gegenwind zu kämpfen. Zunächst war der starke Anstieg der Rohmaterial- und Energiekosten in 2021 zu verzeichnen. Dann haben zuletzt sinkende Absatzvolumen, insbesondere in Nordamerika, auf das Ergebnis gedrückt. Givaudan hat diese Entwicklungen nun weitgehend überwunden dank zügiger Preiserhöhungen und Kostenmassnahmen. Bei den Volumen zeichnet sich auch eine Trendwende ab gemäss Drittquartalszahlen von Givaudan und Konkurrenten (Symrise). Dies sollte es dem Unternehmen erlauben, mittelfristig zu seiner führenden Profitabilität und Wertgenerierung zurückzukehren und seine defensiven Qualitäten unter Beweis zu stellen.

ABB

Auch im dritten Quartal verzeichnete ABB mit 11 Prozent ein dynamisches Umsatzwachstum trotz eines schwierigeren Umfeldes, speziell in frühzyklischen Bereichen. Der Bestellungseingang stieg weiter und der Auftragsbestand erhöhte sich ebenfalls. Letzterer dürfte zu einem weiterhin soliden Umsatzwachstum führen und zusammen mit Effizienzmassnahmen könnten rekordhohe Profitabilitätsniveaus resultieren. Die Nachfrage nach Elektrifizierung, nachhaltiger Energielösungen und Automation bleiben strukturelle Wachstumstreiber, wobei die gesunde Bilanz und die sich weiter verbessernde Cash-Generierung auch Möglichkeiten für Akquisitionen bietet. Gleichzeitig bleibt die Mittelrückführung an die Aktionäre attraktiv.



Produktdeckdaten

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF LOGITECH SA
Valor / Symbol	129329542 / RLOAMV
Ausübungspreis	CHF 69.90
Barriere	CHF 45.44 (65,00%)
Anfangs- / Schlussfixierung	27.10.2023 / 28.10.2024
Coupon (p. a.)	8,27% (8,25% p.a.)
Akt. Briefkurs*	102,4%

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF GIVAUDAN SA
Valor / Symbol	128332371 / RGIAFV
Ausübungspreis	CHF 2900.00
Barriere	CHF 2030 (70,00%)
Anfangs- / Schlussfixierung	29.08.2023 / 29.08.2024
Coupon (p. a.)	4,50% (4,50% p.a.)
Akt. Briefkurs*	100,7%

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF ABB LTD
Valor / Symbol	126267114 / RABALV
Ausübungspreis	CHF 32.96
Barriere	CHF 19.78 (60,00%)
Anfangs- / Schlussfixierung	17.05.2023 / 20.12.2024
Coupon (p. a.)	7,61% (4,75% p.a.)
Akt. Briefkurs*	101,8%

* Stand am 15.11.2023

Gold und Kupfer: Metalle mit unterschiedlichen Vorzeichen

Gold ist einmal mehr als Krisenwährung gefragt. Trotz steigender Zinsen zählt das Edelmetall momentan zu den stärksten Rohstoffen. Kupfer steht dagegen auf der Verliererseite, obwohl das wichtigste Industriemetall relativ knapp ist. Von einem Überangebot kann auch bei Weizen nicht die Rede sein – der Preis für den Agrarrohstoff ist 2023 dennoch stark gefallen.

Gold

Nachdem die US-Notenbank die Zinsen seit dem Frühjahr 2022 im Rekordtempo von nahe Null auf 5,25 bis 5,5 Prozent erhöht hatte, hat sie nun eine Pause eingelegt. Am Anleihenmarkt sind die Renditen dennoch gestiegen: Im Oktober warf der 10-jährige US-Treasury zum ersten Mal seit dem Sommer 2007 mehr als fünf Prozent ab.

Eigentlich ist diese Entwicklung für den Goldpreis alles andere als förderlich. Gleichwohl ist die Feinunze im Oktober nach oben ausgebrochen. Erst an der runden Marke von 2000 US-Dollar liess die Dynamik nach. Im Zuge des Angriffs der radikal-islamischen Hamas auf Israel war Gold einmal mehr als Krisenwährung gefragt.

Neben der Geopolitik dürfte die Gangart der US-Notenbank für den weiteren Verlauf bestimmend bleiben. Obwohl Fed-Präsident Jerome Powell eine abermalige geldpolitische Straffung nicht ausschliessen möchte, erachten viele Investoren den Zinserhöhungszyklus für beendet. Geht es nach den Konditionen an den Terminmärkten, dann ist im Mai 2024 in den USA sogar eine erste Senkung der Target Rate möglich. Je mehr solche Szenarien an Wahrscheinlichkeit gewinnen, desto stärker dürfte Gold gefragt sein. Sollte sich dagegen die Inflation als hartnäckig entpuppen und die Notenbanken zu einer eher falkenhafte Ausrichtung zwingen, droht der jüngsten Edelmetallrallye die Luft auszugehen.

Kupfer

Der Weltmarkt für Kupfer könnte auch 2023 unterversorgt bleiben. Laut der im Oktober von der International Copper Study Group (ICSG) veröffentlichten Prognose wird das Angebot um 27000 Tonnen hinter der Nachfrage zurückbleiben. Die Akteure an den Rohstoffmärkten scheint die Knappheit wenig zu bekümmern: Aktuell kostet ein Pfund des roten Metalls rund drei Prozent weniger als Ende 2022.

Die Diskrepanz könnte damit zu tun haben, dass die ICSG noch im Frühjahr eine deutlich stärkere Unterversorgung prognostiziert hatte. Ende April war sie für 2023 von einem Defizit in Höhe von 114000 Tonnen ausgegangen. In der Zwischenzeit haben die Marktforscher an zwei Stellschrauben gedreht: Zum einen gehen sie nun von einer stärkeren Ausweitung der Produktion von raffiniertem Kupfer aus. Gleichzeitig hat die ICSG ihre Schätzung für das Wachstum der Nachfrage gedrosselt.

Für 2024 rechnet die ICSG mit der Trendwende. Dann soll der Weltmarkt für das vielseitige Industriemetall um annähernd eine halbe Million Tonnen übervorsorgt sein. Die Gruppe unterstellt einen deutlichen Anstieg der Minenförderung. Ob die schwerpunktmässig in Lateinamerika aktiven Bergbauunternehmen ihre Kapazitäten tatsächlich ausbauen, muss sich angesichts des schwachen Kupferpreises aber erst noch zeigen.

Weizen

Die australische Regierung rechnet für die Wirtschaftsperiode 2023/24 mit einem Rückgang der Erntemengen. Gegenüber den rekordhohen knapp 40 Millionen Tonnen im vergangenen Jahr sollen die Erträge des weltweit zweitgrössten Exporteurs um mehr als ein Drittel schrumpfen.

Rund um den Globus erwarten Experten für 2023/24 fallende Erntemengen. Beispiel Russland: Auf den Feldern des grössten Weizenexporteurs hat sich die Aussaat wegen der Feuchtigkeit verzögert. Dennoch dürfte Russland überdurchschnittliche Mengen erwirtschaften und seine Exporte ausbauen. Was aber wohl nicht reichen wird, um den Schwund der globalen Vorräte zu stoppen. Das US-Landwirtschaftsministerium geht davon aus, dass in den Silos der acht wichtigsten Exportländer und -regionen 2023/24 insgesamt 53 Millionen Tonnen lagern. Das wären 14 Prozent weniger als in der Vorperiode.

Auf den Preis des Getreides wirkt sich die nachlassende Versorgungssicherheit momentan nicht aus. Vielmehr hat der am Chicago Board of Trade gehandelte nächstfällige Weizen-Future im bisherigen Jahresverlauf um mehr als ein Viertel abgegeben. Zu Beginn des Ukrainekriegs war die Notierung aufgrund der Befürchtung einer Getreidekrise noch steil nach oben gegangen. Nachdem der akute Engpass bis dato ausgeblieben ist, scheint an diesem Markt eine relative Gelassenheit zu herrschen.



MINI-FUTURES AUF GOLD (TROY OUNCE)

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Barriere in USD*
122513509	MGOC CV	Long	8.85	1781.42
48106743	MGOA OV	Long	4.98	1605.35
124585586	MGOC FV	Short	8.18	2165.17
126073612	MGOB UV	Short	5.44	2284.85

MINI-FUTURES AUF COPPER FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Barriere in USD*
55341064	MHGA AV	Long	5.61	3.16
53665039	MHGAD V	Long	3.39	2.712
123679235	MHGAL V	Short	5.25	4.27
111033535	MHGAM V	Short	2.87	4.839

MINI-FUTURES AUF WHEAT SOFT RED FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Barriere in USD*
126080268	MZWA 6V	Long	7.29	5.139
129066647	MZWAX V	Long	4.52	4.655
127483452	MZWAL V	Short	5.32	6.585
127480900	MZWAS V	Short	2.50	7.765

*Stand am 14.11.2023
Hinweis: Produktisiken siehe Seite 23.

Ölmarkt: Wird der wichtigste Energieträger knapp?

Die globale Ölproduktion könnte demnächst hinter der Nachfrage zurückbleiben. Gleichzeitig nimmt die Geopolitik einmal mehr Einfluss auf den Preis des wichtigsten Energieträgers. Und doch ist die Notierung vor der kalten Jahreszeit aus dem Tritt geraten. Mit dem Vontobel Oil-Strategy Index können Anleger auf die Wende nach oben setzen – dieser Basiswert bietet eine intelligente Positionierung am Ölmarkt.

Die Welt durstet nach Öl. Tag für Tag werden derzeit im Schnitt rund 102 Millionen Barrel (159 Liter) des wichtigsten Energieträgers verbraucht. So sieht jedenfalls die aktuelle Prognose der U.S. Energy Information Administration (EIA) für 2023 aus. Behält die Behörde Recht, würde die globale Nachfrage das höchste Niveau seit 2019 erreichen. Bekanntlich hat die im Jahr darauf ausgebrochene weltweite Corona-Pandemie den Ölmarkt regelrecht implodieren lassen – die globale Nachfrage brach dramatisch ein und sorgte für ein massives Anschwellen der Lagerbestände.

Vorräte schrumpfen

Mitte 2020 standen den 38 Mitgliedsstaaten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) Ölvorräte von mehr als 3200 Millionen Barrel zur Verfügung. Bis Anfang 2023 sind diese Bestände um annähernd 13 Prozent auf weniger als 2800 Millionen Fass geschrumpft. Zwar hat sich die Lage in der Zwischenzeit wieder etwas entspannt. Doch gerade mit Blick auf die Wintermonate droht der wichtigste Energieträger ziemlich knapp zu werden. Die EIA geht davon aus, dass die weltweite Produktion im Dezember 2023 hinter der Nachfrage zurückbleibt.

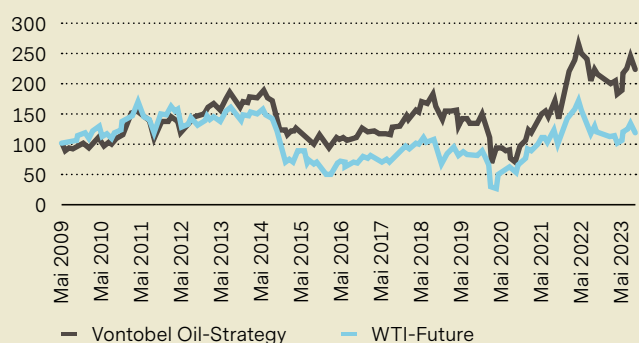
Bis in den Herbst hinein galt diese Prognose als ziemlich konsensfähig. Die drohende Verknappung bestimmte das Geschehen an den Rohstoffmärkten: Der Preis für ein Barrel der US-Gattung Western Texas Intermediate (WTI) erreichte Ende September ein 13-Monats-Hoch von 97.69 US-Dollar. Auf der Verbraucherseite unterstellten Analysten eine zunehmende Nachfrage aus China – der Aufschwung im Reich der Mitte nach den corona-bedingten Einschränkungen sollte den Bedarf an Öl, Gas, Benzin, Diesel und Kerosin ankurbeln. Bei der Ölversorgung spielen die OPEC+ eine zentrale Rolle. Neben den Mitgliedern der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) zählen weitere Förderstaaten, allen voran Russland, zu dieser Gruppe. Im vergangenen Jahr förderten die OPEC+ pro Tag im Schnitt mehr als 45 Millionen Barrel Öl. Sie stand damit für rund 59 Prozent der weltweiten Ölproduktion.

Ein mächtiges Duo

Seit 2016 stemmt sich die Gruppe mit Förderkürzungen gegen einen schwächelnden Ölpreis. Vor allem während der Pandemie hat das Kartell seine Muskeln spielen lassen. Bis Ende 2023 gilt die Abmachung, pro Tag knapp 3,7 Millionen Barrel weniger zu fördern als während des Referenzmonats August 2022. Saudi-Arabien und Russland – die Nummern 2 und 3 der globalen Ölproduzenten – gehen noch weiter. Beide Länder kappen ihre Produktion freiwillig über das von den OPEC+ vereinbarte Niveau hinaus. Während es sich bei den Saudis hier um eine Million Barrel pro Tag handelt, kürzt Russland den Ausstoss um täglich 300 000 Fass. Eigentlich sollten diese Eingriffe mit dem dritten Quartal 2023 auslaufen. Doch Anfang September hat das Duo eine Verlängerung bis Ende des Jahres angekündigt. Mit diesem überraschenden Schritt verhalfen Saudi-Arabien und Russland dem Ölpreis zum skizzierten Top.

Vontobel Oil-Strategy Index vs. WTI-Future

(seit Mai 2009, indiziert auf 100)



Quelle: Vontobel; Stand 07.11.2023. Beide Indizes in USD. Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Heftiges Auf und Ab

Erste Zweifel an der prognostizierten Verknappung und die Sorgen vor einer weiterhin rigorosen Geldpolitik lösten Anfang Oktober eine deutliche Korrektur aus. Nur wenige Tage später nahm einmal mehr die Geopolitik Einfluss auf die Rohstoffmärkte. Nach dem überraschenden Angriff der radikal-islamischen Palästinenser-Gruppe Hamas auf Israel drehten die Ölpreise nach oben. Zwar wirkte sich die Eskalation im Nahen Osten nicht unmittelbar auf die Produktion aus. Vor dem Hintergrund schrumpfender Reserven bei der Ölproduktion steht die kriegerische Auseinandersetzung laut J.P. Morgan jedoch beispielhaft für eine sich abzeichnende Risikoprämie. Mittelfristig könnten derartige Ausschläge den Analysten zufolge häufiger und nachhaltiger auftreten.

Trotz dieser Einschätzung und des näher rückenden Winters hat die Stimmung am Ölmarkt wieder gedreht. WTI büsste sämtliche Gewinne der August/September-Rallye ein und rutschte bis auf rund 77 Dollar je Fass ab. Fragezeichen stehen vor allem hinter dem erwarteten Nachfrageanstieg. Seit Anfang November geht die EIA davon aus, dass der durchschnittliche Ölverbrauch in den USA 2023 um täglich 300 000 Barrel schrumpft. Zuvor hatte die Agentur einen Anstieg um 100 000 Fass unterstellt. Derweil weckten schwache Konjunkturdaten aus China neue Zweifel am Ölbedarf des weltgrößten Verbrauchers.

Ein deutliches Zeichen

Die Terminkurven der an den Terminmärkten gehandelten Öl-Futures sprechen weiterhin für eine drohende Verknappung. Sowohl WTI als auch die Nordseegattung Brent befinden sich in der Backwardation. Das heisst, der Kurs der Öl-Futures mit längerer Laufzeit liegt auf einem tieferen Niveau als der Wert der Terminkontrakte mit einem früheren Verfalltermin. In einer solchen Konstellation sind die Marktteilnehmer bereit, für die kurzfristige Verfügbarkeit einen Aufschlag zu bezahlen. Bei WTI bewegte sich der Spotpreis Anfang November 2023 rund fünf Prozent über der Notierung des im Dezember 2024 auslaufenden Terminkontrakts. Das Gegenmodell der Backwardation ist ein Contango. Hier steigt der Preis, je weiter der

Liefertermin in der Zukunft liegt. Ursächlich für diese Diskrepanz sind die in den Kontrakten eingepreisten Liefer- und Versicherungskosten.

Das Beste aus zwei Welten

Wer dauerhaft in einen Rohstoff investieren möchte, ist auf den regelmässigen Austausch von Futures angewiesen. In der Backwardation wirft der Verkauf des auslaufenden Kontrakts mehr ab, als für den Erwerb des nächstfälligen nötig ist. Daher fallen sogenannte «Rollgewinne» an. Dagegen verursacht ein Contango Zusatzkosten und zerrt so an der Performance klassischer Rohstoffindizes. Es gibt eine zweite, indirekte Möglichkeit, an der Wertentwicklung des Rohstoffs zu partizipieren. Der Anleger kann in Aktien von Erdölunternehmen investieren. Der Vontobel Oil-Strategy Index bringt die beiden Ansätze zusammen. Abhängig von der Form der Kurve des Öl-Futures bildet dieser Basiswert entweder eine Investition in Öl-Aktien oder -Terminkontrakten ab.

Monat für Monat kommt die Strategie auf den Prüfstand. Befindet sich die Forward-Kurve des Öl-Futures in der Backwardation, erfolgt eine direkte Allokation in WTI. Liegt dagegen ein Contango vor, wird das Investment über den Index auf Aktien ausgerichtet. Hierbei handelt es sich um zehn diversifizierte Öl- und Gasunternehmen mit Sitz in Nordamerika. Grund: Aktien aus den USA und Kanada weisen die stärkste Korrelation zum Ölpreis auf. Halbjährlich erfolgt ein Rebalancing der Zehnerauswahl, wobei die Papiere wieder gleich stark gewichtet werden.

Die bisherige Bilanz des Vontobel Oil-Strategy Index kann sich sehen lassen. Ausgehend von der Lancierung im Mai 2009 hat sich der Wert der Benchmark mehr als verdoppelt. Der nächstfällige WTI-Future legte im selben Zeitraum nur um rund 16 Prozent zu. Natürlich ist die historische Performance kein Indikator für den weiteren Verlauf. Aufgrund der verschiedenen Marktfaktoren und daraus resultierenden möglichen Konstellationen im Ölmarkt besteht keine Garantie, dass sich der Oil-Strategy Index besser entwickelt als eine Anlage, die sich nur auf Erdölk Aktien oder den Preis von Öl-Futures bezieht.

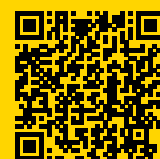
Produkteckdaten - Tracker-Zertifikat auf den Vontobel Oil-Strategy Index

	CHF-VARIANTE	USD-VARIANTE	EUR-VARIANTE
Basiswert	Vontobel Oil-Strategy Index		
Valor/Symbol	10140821/VZOIC	10140823/VZOIU	10140822/VZOIE
Anfangsfixierung/ Liberierung	08.05.2009/ 15.05.2009	08.05.2009/ 15.05.2009	08.05.2009/ 15.05.2009
Laufzeit	Open End	Open End	Open End
Managementebüht	1,20 % p.a.	1,20 % p.a.	1,20 % p.a.
Aktueller Briefkurs*	CHF 150.00	USD 191.20	EUR 236.10

Emittent/Garant: Vontobel Financial Products Ltd., DIFC Dubai / Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Kotierung: SIX Swiss Exchange. Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben sowie weitere Informationen sind unter markets.vontobel.com jederzeit abrufbar. *Stand am 14.11.2023

Weitere Produkt-Informationen

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



CHF-Variante



USD-Variante



EUR-Variante



Tracker-Zertifikate: Im Gleichschritt mit dem Wunschmarkt

Mit Tracker-Zertifikaten lässt sich auf einfache Weise in Märkte, Themen, Trends und Strategien investieren. Die Vielfalt an Basiswerten ist enorm. Worauf es bei der Auswahl zu achten gilt.

Im Noch lange bevor in Europa Exchange Traded Funds (ETFs) populär wurden, konnte man hierzulande schon mit Tracker-Zertifikaten transparent und kostengünstig an der Wertentwicklung von Aktienmärkten und anderen Anlageklassen teilnehmen. An den Vorzügen dieser Produktgattung hat sich nichts geändert, allerdings haben

sich die Schwerpunkte etwas verschoben. Während Investitionen in grosse Aktienindizes wie den Stoxx® Europe 600, den S&P® 500 oder den MSCI® World heute in der Regel per ETF getätigt werden, stellen Tracker-Zertifikate weiterhin einen beliebten Zugang dar, um bestimmte Nischen-, Themen- oder Trendbereiche zu

besetzen. Die Palette reicht von Zukunftsmärkten wie Künstliche Intelligenz, Cybersecurity und Biotechnologie über nachhaltige Themen wie Erneuerbare Energien und Biodiversität bis hin zu strategischen Konzepten wie Dividenden, Growth oder Value. Doch gerade wegen dieser Vielfalt ist es wichtig, über die Merkmale dieser Produkte Bescheid zu wissen.

Nur für Optimisten geeignet

Das Wichtigste zuerst: Alle Tracker-Zertifikate nehmen klassischerweise an der Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Basiswerts im Zeitverlauf nahezu eins zu eins teil (unter Berücksichtigung von anfallenden Produktgebühren) – und zwar ohne Begrenzung nach oben oder unten. Steigt oder fällt der Basiswert um ein Prozent, steigt oder fällt auch das Zertifikat um rund ein Prozent (Gebühren und Wechselkursentwicklungen unberücksichtigt). Oder anders ausgedrückt: Chance und Risiko des Zertifikats sind insofern die gleichen wie die des zugrunde liegenden Basiswerts. Allerdings kann die Wechselkursentwicklung bei auf Fremdwährung lautenden Basiswerten und/oder die Roll-Thematik bei Futures wie bei Rohstoffen Einfluss auf das Chance-Risiko-Profil der Anlage haben. Ungeachtet dessen gilt für alle Produkte: Wer Tracker-Zertifikate erwirbt, muss eine positive Erwartungshaltung zum Marktpreis des Basiswerts mitbringen.

Im Blick: Laufzeit und Basiswert

Was die Laufzeit betrifft, können Tracker-Zertifikate eine Endfälligkeit aufweisen oder ohne Laufzeitbeschränkung (Open End) ausgestattet sein. Diese Unterscheidung ist deshalb wichtig, weil eine begrenzte Laufzeit zum gewünschten Anlagehorizont passen sollte. Bei Open-End Produkten spielt die Anlagedauer im Grunde keine Rolle. Tracker-Zertifikate können börsentäglich ge- und verkauft werden. Durch diese Handelbarkeit kann der Anleger flexibel entscheiden, ob er etwa Gewinne mitnehmen oder Verluste begrenzen möchte. Zu berücksichtigen ist, dass Open-End Tracker-Zertifikate vom Emittenten mit einer bestimmten Frist gekündigt werden können. Dadurch kann die Laufzeit begrenzt werden.

Nun zu einem zentralen Punkt: dem Basiswert. Hier kommen oftmals bestimmte Themen-, Strategie- oder Sektorenindizes zum Zuge. Aber auch vom Emittenten für einen bestimmten Bereich zusammengestellte Aktienkörbe sind am Markt erhältlich. Solche Zertifikate bezogen auf einen Basket verfügen in der Praxis meistens über eine Endfälligkeit, während Zertifikate bezogen auf einen Index klassischerweise eine Open-End Ausstattung aufweisen. Zu beachten ist, dass die Zusammensetzung von Baskets zumeist von Anfang bis zum Ende statisch ist. Bei Zertifikaten auf Indizes werden hingegen üblicherweise regel-

mässige Überprüfungen und Anpassungen hinsichtlich Allokation und Gewichtung durch den Indexbetreiber vorgenommen. Das hilft zum einen, Klumpenrisiken zu vermeiden und trägt zum anderen dazu bei, den Index auf dem neusten Stand zu halten.

Aufgepasst bei den Dividenden!

Egal, ob es sich nun um einen Index oder einen Basket handelt, sollten Anleger sich darüber informieren, ob etwaige Dividendenzahlungen reinvestiert werden. Bei Zertifikaten auf Indizes gibt die Art des Index darüber Aufschluss. Bei einem Performanceindex (Net Return Index) werden die Dividenden auf Netto-Basis wieder angelegt, bei einem Kursindex (Price Index) geschieht das nicht. Das ist ein wichtiger Faktor, denn Dividenden können bekanntlich in hohem Mass positiv zur Gesamtp performance und Kursstabilität von Aktien beitragen. Wichtig ist zudem die Streuung, also die Diversifikation. Es gilt darauf zu achten, dass sich der zugrunde liegende Index oder Basket nicht nur auf wenige Titel beschränkt, die möglicherweise noch in hohem Mass korrelieren, also zum Beispiel ähnlich auf Marktentwicklungen reagieren. Allerdings lässt sich dieses Gebot gerade bei marktengen Nischen- oder Themeninvestments nur schwerlich befolgen. Hier stehen die Chancen im Vordergrund, gleichwohl muss man sich der erhöhten Risiken von stark fokussierten Ansätzen bewusst sein.



Fazit: Erst informieren, dann entscheiden

Tracker-Zertifikate sind für all jene Anleger interessant, die vom Renditepotenzial eines bestimmten Marktes überzeugt sind. Gleichwohl gilt es sich vor einem Kauf genau über die Merkmale des in Frage kommenden Produkts und dessen Kosten zu informieren. Auch sollten Anleger sich über das sogenannte Emittentenrisiko bewusst sein, d.h. das Risiko, dass der Emittent des Zertifikats seine Verpflichtungen aus dem Zertifikat nicht erfüllen kann. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Zertifikate unterliegen als Schuldverschreibungen keiner Einlagensicherung. Ein Kapitalschutz besteht bei Tracker-Zertifikaten nicht. Aufschluss über die Laufzeit, die Art des Basiswerts, die Anrechnung etwaiger Dividenden, die Indexdetails, das Bezugsverhältnis, die laufenden Verwaltungsgebühren sowie die weiteren Produktdetails geben die vom Emittenten zur Verfügung gestellten Emissionsdokumente und Produktinformationen.

Volatilität: Risiko als Anlagechance

An den Aktienmärkten hat die Nervosität infolge der Nahost-Krise zugenommen. Mit Mini-Futures oder Constant Leverage Zertifikaten auf den US Volatilitätsindex VIX® haben Anleger die Möglichkeit, auf Veränderungen der Volatilität zu setzen.



Zu den meistbeachteten Börsenkennziffern der Welt zählt die Volatilität. Sie gibt darüber Auskunft, mit welcher Intensität ein Wertpapierpreis, zum Beispiel der Kurs einer Aktie oder eines Aktienindex, um den eigenen Mittelwert schwankt. Dabei gilt: Je stärker die Kursschwankungen, umso höher die Volatilität. Die «Vola» ist ein rein mathematisches Konstrukt. Bei ihrer Ermittlung spielt es keine Rolle, in welche Richtung sich die Kurse gerade bewegen. Gleichwohl schlägt diese Kennziffer immer dann besonders rasant nach oben aus, wenn es an den Märkten nach unten geht. Das hat damit zu tun, dass Kurskorrekturen und Rücksetzer infolge bestimmter negativer Ereignisse oder aufkeimender Panik häufig ruckartig und vehement erfolgen. Daher überrascht es nicht, dass die Volatilität in erster Linie als Risikokennziffer wahrgenommen und Volatilitätsindizes folgerichtig als «Angstbarometer» bezeichnet werden.

VIX®: Der Vola-Indikator für den S&P 500®

Zu den weltweit bekanntesten Volatilitätsindizes zählt der VIX®. Diese von der Terminbörse Chicago Board Options Exchange (CBOE) ermittelte Benchmark misst die auf Basis der Optionspreise erwartete Schwankungsbreite des US-Leitindex S&P 500® für die nächsten 30 Tage. Der VIX® betrachtet also nicht die vergangenen, historischen Kursschwankungen von US-Aktien, sondern gibt über deren implizite, das heisst, erwartete Volatilität Auskunft. Ausgedrückt wird die Volatilität in Prozent. Ein Wert des VIX® von 20 Prozent bedeutet – vereinfacht ausgedrückt –, dass die Marktteilnehmenden in den nächsten 30 Tagen mit Schwankungen von 20 Prozent um den Mittelwert des S&P® 500 rechnen.

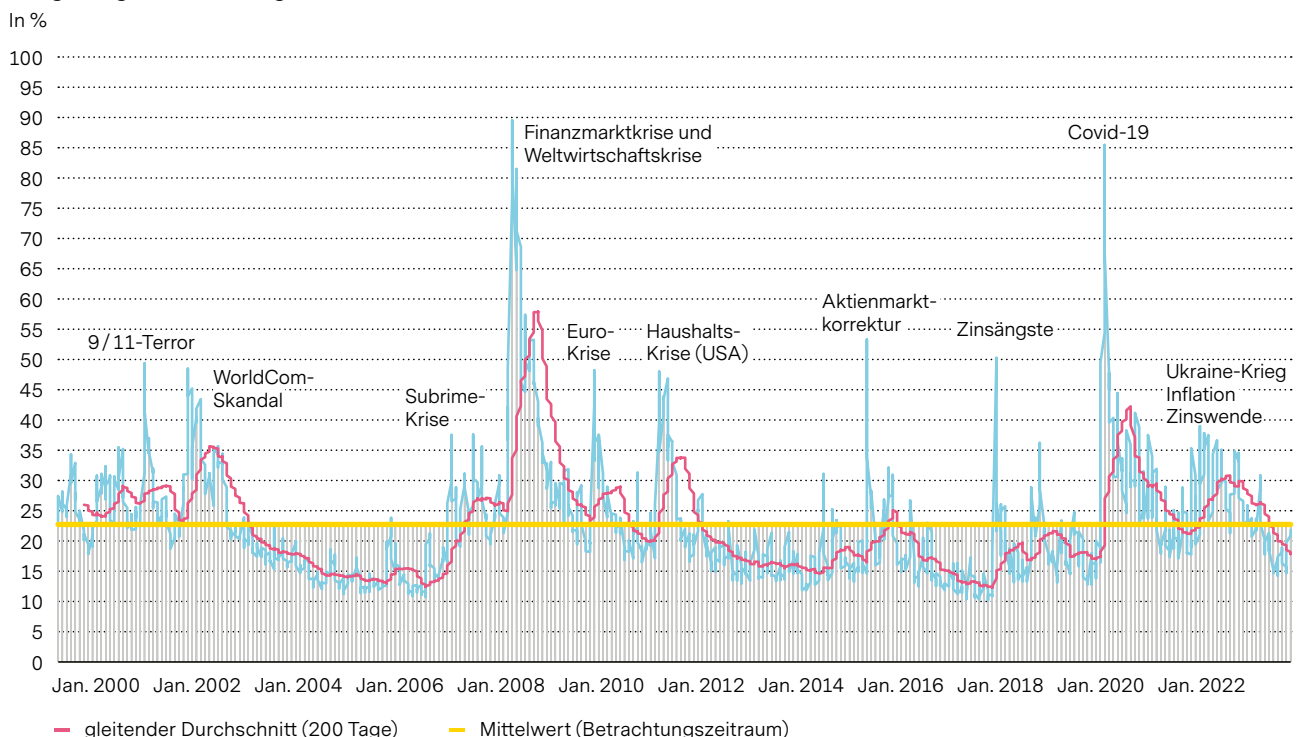
Wie der Chart unten zeigt, kommt es immer dann zu starken Vola-Schüben, wenn es an den Märkten stürmt und kracht. Seinen höchsten Ausschlag markierte der 1993 lancierte VIX® im Oktober 2008 nach der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers und dem Beinahe-Kollaps des globalen Finanzsystems. Bis auf fast 90 Prozent schoss der US-Vola-Index damals nach oben. Spitzenwerte erreichte er auch im März 2020 nach dem Ausbruch der Covid-Pandemie und den daraus resultierenden weltweiten Lockdowns.

Den eigentlichen Spitzenwert hält aber der 19. Oktober 1987. An diesem als «Black Monday» in die Börsengeschichte eingegangenen Tag brach die Wall Street innerhalb weniger Stunden um nahezu ein Viertel ein. Die Volatilität (gemessen am VIX®-Vorgänger VXO®) erreichte an diesem denkwürdigen Tag die nie wieder erreichte Rekordmarke von 150 Prozent

Was es mit «Mean Reversion» auf sich hat

Beim Betrachten des Charts fällt sofort auf, dass die implizite Volatilität keinem langfristigen Trend folgt, sondern sich scheinbar immer wieder zu ihrem (gleitenden) Mittelwert hinbewegt. Das gerade beschriebene Muster wird in der Kapitalmarkttheorie als Mean Reversion bezeichnet. Der Mean Reversion-Effekt unterstellt die Existenz von Überreaktionen am Markt, die kurz- oder langfristig kompensiert werden. Er beschreibt einen stochastischen Prozess, der auf Veränderungen in eine Richtung mit einer steigenden Chance der Rückbewegung zu einem gleitenden Durchschnittswert reagiert.

Langfristige Entwicklung US-Volatilitätsindex VIX®



Vola-Trading leicht gemacht

Für Anleger könnten sich aus dem Phänomen der Mean Reversion spannende Handelschancen ergeben. Auf der einen Seite könnte es sich anbieten, bei einer rasant gestiegenen Volatilität, die weit über ihren Mittelwert hinausgeschossen ist, auf eine Beruhigung der Märkte und auf eine wieder abnehmende Schwankungsdichte zu setzen. Auf der anderen Seite könnte es Sinn machen, in bewegungsarmen und ruhigen Phasen auf eine Vola-Spitze, also den Ausbruch nach oben, zu spekulieren. Passende Instrumente für diese durchaus riskante Trading-Strategie stellen Mini-Futures und Constant Leverage Zertifikate auf den VIX®, besser gesagt auf den CBOE VIX® Future, dar. Die Mini-Futures nehmen (ohne Laufzeitbegrenzung) gehebelt an der Entwicklung des VIX® Futures teil, wobei Mini-Futures Long von einem Anstieg, Mini-Futures Short von einem Rückgang des zugrundeliegenden VIX®-Kontrakts profitieren.

Zur Veranschaulichung ein Beispiel*: Ein Trader erwartet, dass US-Aktien unruhige Zeiten bevorstehen könnten und die Volatilität nach oben geht. Also erwirbt er einen Mini-Future Long auf den CBOE VIX® Future mit einem Bezugsverhältnis von 0,1. Der Basiswert notiert bei 15.85 US-Dollar. Die Angabe in Dollar spiegelt vereinfacht ausgedrückt den Stand der erwarteten Volatilität wider, also 15,85 Prozent. Das Finanzierungslevel und das Stop-Loss-Level des Mini-Future Long liegen bei 10.4946 bzw. 11.80 Dollar. Steigt der VIX®-Future um einen US-Dollar (bzw. um einen Prozentpunkt) auf 16.85 US-Dollar (bzw. 16,85 Prozent), nimmt der Mini-Future Long mit einem Hebel von 2,80 daran teil. Im Umkehrschluss gilt: Kommt es zu einem Rückgang der Volatilität, erleidet der Anleger entsprechend gehebelte Verluste. Berührt oder unterschreitet der VIX® Future sogar das Stop-Loss-Level des Produkts, dann wird das Produkt sofort fällig und mit einem kleinen Restwert zurückbezahlt (je nach Marktbewegung kann der Mini-Future auch wertlos verfallen).

Ein konstanter Faktor

Möglich ist die kurzfristige Positionierung in dieser speziellen Anlageklasse auch mit Hilfe von Constant Leverage Zertifikaten. Dieses Produkt bildet die Tagesrendite eines Referenzwertes mit einem konstanten Hebel ab. Bei einem positiven Faktor setzen Trader auf steigende Kurse. Lautet das Kalkül auf einen Rückgang des jeweiligen Referenzwertes, muss der Faktor negativ sein. Die Laufzeit ist unbegrenzt. Um diese Funktionsweise zu ermöglichen, wird für jedes Constant Leverage Zertifikat ein Faktor-Index aufgesetzt. Bei Produkten, die eine Long-Positionierung im VIX® mit einem Faktor von vier ermöglichen, trägt dieser Referenzindex den Namen «4X Long Index linked to CBOE Volatility Index (VIX) Future V5». Anders als beim Mini-Future kann es beim Constant Leverage Zertifikat nicht zu einem Knock-out, also einer automatischen Beendigung, kommen. Eine im Referenz-Faktor-Index eingebaute Schwelle ermöglicht die untertägige Indexanpassung und verhindert so den sofortigen Totalverlust. Was allerdings nichts daran ändert, dass auch hier ein sehr grosses Minus auflaufen kann, sobald die jeweilige Strategie des Anlegers nicht aufgeht.

Spannendes Feld für Erfahrene

Angesichts der Komplexität der Anlageklasse Volatilität und ihrer zum Teil ruckartigen Ausschläge erfordert der Handel mit Mini-Futures oder Constant Leverage Zertifikaten auf den CBOE VIX® Future ausreichend Erfahrung und eine hohe Risikobereitschaft. Wer sich dem bewusst ist, findet im Handeln der Volatilität ein überaus spannendes Investmentfeld mit einer Vielfalt an möglichen Handelsstrategien.

CONSTANT LEVERAGE ZERTIFIKATE AUF CBOE VOLATILITY INDEX (VIX) FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Faktor
126267656	FVIASV	Long	2
128331907	FVIATV	Long	4
59516306	FVIADV	Short	2
123510053	FVIALV	Short	4

MINI-FUTURES AUF CBOE VOLATILITY INDEX (VIX) FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Barriere in USD*
130196107	MVIABV	Long	4,86	14.10 USD
130196108	MVIAJV	Short	1,35	19.80 USD

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 Barrierenbeobachtung berührt oder durchbricht, entfällt der Rückzahlungsanspruch in Höhe des Nennwertes unmittelbar. Multi Barrier Reverse Convertible beziehen sich auf mehrere Basiswerte. Im Falle eines Barrierenereignisses 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 von steigenden (Long) oder von fallenden (Short) Kursen eines Referenzwertes profitieren. 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 jederzeit abrufbar.

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. Dezember 2022.

© Bank Vontobel AG.
Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeberin

Bank Vontobel AG
Bleicherweg 21
8022 Zürich

Redaktion

Bianca Fumasoli, Vontobel
h & i GmbH

Gestaltung

Jasmine Brunner, Vontobel

Konzept

MetaDesign AG

Druck

Ostschweiz Druck AG,
Wittenbach

Bilder

© Getty Images



An-/ Abmeldungen unter
zertifikate.ch@vontobel.com



markets.vontobel.com



linkedin.com/company/vontobel



markets.vontobel.com/inspiration



@vontobel_SP_CH

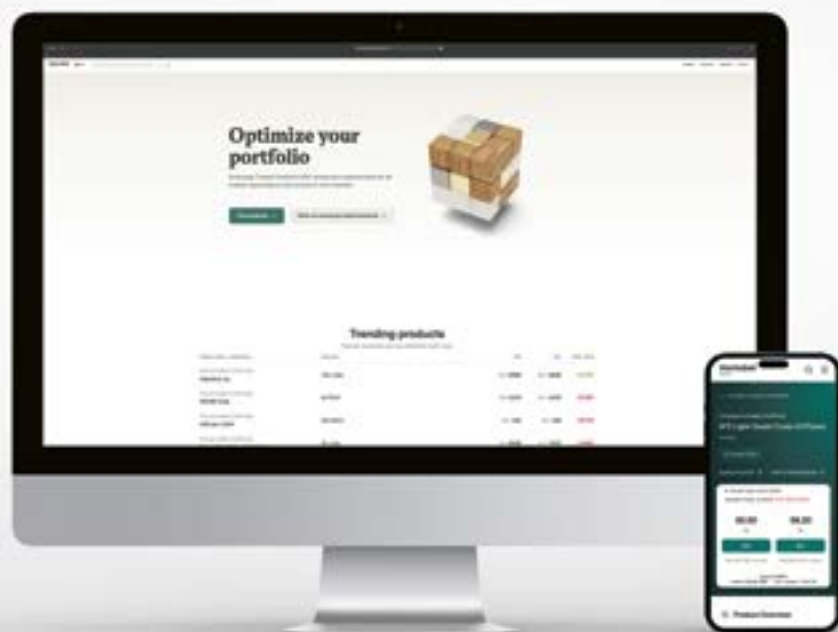
Vontobel druckt auf 100 Prozent Recyclingpapier: Die Herstellung von Recyclingpapier verbraucht rund 1,5 Mal weniger Energie und 2,5 Mal weniger Wasser als die Produktion von Papier aus Frischfasern. Ausserdem verringert Recyclingpapier die Treibhausgasemissionen um über 20 Prozent. Die verbleibenden Emissionen kompensieren wir über verschiedene CO2-Projekte weltweit.

Weitere Informationen:

vontobel.com/nachhaltigkeit

Aus Derinet wurde Vontobel Markets

Say Hello to Vontobel Markets



Vontobels Webseite für Strukturierte Produkte – derinet – erhielt ein neues Gewand. Neben dem Design wurden auch zahlreiche Verbesserungen und Neuerungen vorgenommen.

Probieren Sie es doch gleich aus!
markets.vontobel.com

Digital Investing