

**100**  
years | Empowering  
Investors

**Vontobel**

# Derinews

**Kernenergie vor globalem Comeback**

**Das Vontobel-Magazin für Strukturierte Produkte**

**Oktober / November 2024**  
**Ausgabe Schweiz**

**Structured Solutions & Treasury**

Marketingmaterial

## 2 Inhalt



### 6 Titelthema

Ist Klimaneutralität ohne Atomkraft möglich? Diese Frage beschäftigt derzeit viele Länder. Um den Anteil fossiler Brennstoffe an der Stromerzeugung zu reduzieren, plant eine Reihe von Staaten den Einstieg in die Kernkraft, andere bauen ihre Kapazitäten aus, wieder andere wollen die Laufzeit ihrer Reaktoren verlängern. Entsprechende Allianzen sind bereits geschmiedet worden. Mit einem Strategiezertifikat auf den Vontobel Nuclear Energy Index können Anleger an einer möglichen Renaissance der Kernenergie partizipieren.

### 16 Anlageidee

Am 5. November wählen die USA ihren nächsten Präsidenten. Die demokratische Kandidatin, Kamala Harris, liegt in den Umfragen knapp vor ihrem Gegner, Donald Trump. Gleichwohl dürfte das Rennen um das Weisse Haus bis zum Schluss offenbleiben. Mit Hilfe zweier Indizes könnten Anleger die aus dem Urnengang resultierenden Opportunitäten systematisch und diversifiziert abgreifen.

### 18 Know-how

Das Auf und Ab an den Börsen bringt das Nervenkostüm von Anlegern gerne mal an ihre Grenzen. Mit einem Teilschutz lässt sich dagegen ein kühler Kopf bewahren. Dabei muss nicht zwangsläufig auf Rendite verzichtet werden. Mit einem «aufgepeppten» Barrier Reverse Convertible (BRC) lassen sich zwei Fliegen mit einer Klatsche schlagen.

### 4 Märkte

Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

### 6 Titelthema

Kernenergie vor globalem Comeback

### 12 Themenrückblicke

Buffett und Japan:  
gemeinsam nach oben

### 13 Schweizer Aktien

Aryzta schafft Turnaround

### 14 Rohstoff-Kolumne

Gold und Kaffee:  
unterschiedliche Preistreiber

### 16 Anlageidee

US-Wahlen:  
Spannung bis zum letzten Tag

### 18 Know-how

BRC mit Partizipation:  
clevere Weiterentwicklung

### 20 Anlageidee

Der Wind hat gedreht

### 23 Hinweise



**«Totgesagte leben länger» heisst es im Volksmund. Das gilt auch für die Kernenergie. Nachdem mehrere Staaten in den vergangenen Jahren der Atomkraft den Rücken gekehrt oder zumindest einen Ausstieg angekündigt haben, machen einige Länder wie die Schweiz eine Rolle rückwärts. China, Frankreich und die USA investieren derweil kräftig. Die neue Atom-Euphorie hängt mit den Klimazielen sowie dem steigenden Strombedarf, Stichwort Künstliche Intelligenz (KI), zusammen. Dafür stehen neuerdings auch innovative Mini-Kraftwerke am Start. Wie sich die nukleare Power auf das Anlegerdepot übertragen lässt, darüber berichten wir in unserer Titelstory ab Seite 6.**

Wer die Börsen zuletzt verfolgt hat, musste im Sommer schmerzlich erfahren, dass die Aktienmärkte keine Einbahnstrasse sind. Zwar ist der scharfe Rücksetzer aus dem August bereits wieder passé, doch scheint sich ein Favoritenwechsel abzuzeichnen. Wer von dieser Sektor-Rotation profitiert, lesen Sie auf den Seiten 20 bis 22.

Die treibenden Kräfte des schnellen Comebacks waren unter anderem ein umfangreiches Stimulus-Paket in China sowie die eingeläutete Zinswende in den USA. Als nächstes haben Börsianer die anstehenden Präsidentschaftswahlen im Blick. Mit den passenden Anlagelösungen auf Seite 16 könnten sich aus dem Rennen ums Weisse Haus interessante Möglichkeiten ergeben.

Der Urnengang in Übersee hat auch Auswirkungen auf den Goldpreis. Während der vergangenen zwei Jahrzehnte legte das Edelmetall an jedem Wahljahr um durchschnittlich 9,4 Prozent zu. Am höchsten waren die Gewinne, wenn eine signifikante Veränderung der Politik oder Sicherheitslage zu erwarten war, wie beispielsweise 2020. Effektive Tradinglösungen, um auf die Rekordjagd bei Gold sowie den ebenfalls haussierenden Rohstoffen Kaffee und Gas zu setzen, finden Sie auf Seite 14.

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](mailto:markets.schweiz@vontobel.com)

# Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

**Die Notenbanken geben derzeit den Takt an den Börsen vor. Während die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Geldhahn immer weiter aufdrehen, ist auch die US Federal Reserve (Fed) auf den Zinspfad nach unten aufgesprungen. In China stehen ebenfalls die Währungshüter im Fokus, nachdem sie das umfangreichste geldpolitische Massnahmenpaket seit der Pandemie auf den Weg brachten. Das sorgte ringsum für neue Rekorde bei Aktien.**

## Schweiz

Der Schweizer Aktienmarkt kommt nicht so recht in die Gänge. Zwar avancierte der SMI® in den ersten neun Monaten um rund acht Prozent, liegt damit aber klar hinter der Wall Street und der Eurozone zurück. Dabei hat die SNB als erstes der G10-Staaten im Frühjahr den Geldhahn aufgedreht und inzwischen gar drei Mal die Zinsen gesenkt. Den letzten Schritt nach unten – und das im wahrsten Sinne des Wortes – vollzog im September der langjährige SNB-Präsident Thomas Jordan, der anschliessend das Zepter an Martin Schlegel weitergab. Der Zinssenkungszyklus könnte sich aber auch unter dem neuen Chef-Währungshüter fortsetzen. Um die Preisstabilität mittelfristig zu gewährleisten, wurden bereits weitere

Lockerungen in Aussicht gestellt. Auch die Konjunktur kann eine Unterstützung brauchen. «In den kommenden Quartalen dürfte das Wachstum in der Schweiz aufgrund der jüngsten Aufwertung des Schweizer Franken und der moderaten weltwirtschaftlichen Entwicklung eher verhalten ausfallen», sagte Jordan auf seiner letzten Sitzung. Aktuell geht die Expertengruppe für Konjunkturprognosen des Bundes SECO davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,2 Prozent zulegen wird und sich die Expansionsrate 2025 dann auf 0,7 Prozent abschwächen wird. Trotz dieses Mini-Wachstums schneidet die Schweiz aber noch besser ab als Deutschland, wo 2024 das zweite Rezessionsjahr in Folge erwartet wird.

## USA

Anders als die SNB und EZB hat sich die Fed bis zur ersten Zinssenkung deutlich mehr Zeit gelassen. Im September war es dann so weit: Die Notenbank vollzog in Sorge um eine Verlangsamung der Konjunktur gleich einen XL-Schritt um 0,5 Prozentpunkte auf 4,75 bis 5,00 Prozent. Eine derart hohe Zinssenkung hat es in den vergangenen zwei Jahrzehnten nur während der Finanzkrise und der Corona-Pandemie gegeben. Insbesondere der schwächelnde Arbeitsmarkt bereitet den Währungshütern Kopferbrechen. Für dieses und kommendes Jahr erwartet die Fed einen Anstieg der Arbeitslosigkeit. Daher dürfte es bei dem einen Schritt nach unten nicht bleiben. Aktuell gehen die Märkte davon aus, dass die Zinsen in diesem Jahr um weitere 50 Basispunkte und bis 2025 um noch einmal 100 Basispunkte sinken könnten. Die «taubenhaften» Aussichten sind gute Nachrichten für die Wall Street. Unterstützung bekommen die Aktien von dem erwarteten Gewinnwachstum. Laut FactSet geht der Analystenkonsens für den S&P® 500 in diesem Jahr von einem Anstieg der Ergebnisse um zehn Prozent aus, 2025 soll sich das Wachstum auf 15,1 Prozent beschleunigen. Das eröffnet wiederum weiteres Kurspotenzial: Das durchschnittliche Zwölf-Monats-Kursziel für den S&P® 500 beläuft sich auf 6287 Punkte, was einem Plus von rund neun Prozent entspricht (Stand: 07.10.2024).

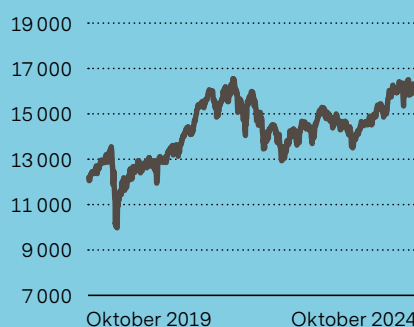
**Swiss Market Index (SMI®)**

Indexpunkte



**Swiss Performance Index (SPI®)**

Indexpunkte



**S&P® 500**

Indexpunkte





### Währungsentwicklung EUR/USD/CHF

Unentschieden heisst es zwischen den beiden Weltwährungen Euro und Dollar. Selbst wenn es zwischenzeitlich immer wieder zu kräftigen Schwankungen gekommen ist, unter dem Strich hat sich das Devisenpaar EUR/USD nach neun Monaten nicht vom Fleck bewegt. Diese Pattsituation lässt sich wie folgt erklären: Die Zinsdifferenz zwischen den beiden Handelsräumen, beide Notenbanken haben bis dato ihre Leitsätze um 50 Basispunkte gesenkt, blieb gleich. Zudem haben sich die wirtschaftlichen Aussichten sowohl in der Eurozone als auch in den USA zuletzt eingetrübt. Das gilt im Übrigen auch für die Schweiz, die darüber hinaus ihre Zinsen bereits um 0,75 Prozentpunkte nach unten geschraubt hat. Und dennoch ist der Franken weiterhin das Mass aller Dinge. Gegenüber dem Euro wertete dieser im dritten Quartal um 3,6 Prozent auf, im Vergleich zum Greenback sogar um über sechs Prozent. Dies dürfte insbesondere seinem Ruf als «Sicherer Hafen» geschuldet sein. Ukraine-Krise, Nahost-Konflikt und Unsicherheiten bezüglich der US-Präsidentschaftswahlen lassen Investoren in den Franken flüchten. Kurzfristig dürften den weiteren Verlauf geldpolitische Entscheidungen bestimmen. So ist am 7. November die Fed am Zug. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 97 Prozent wird sie dann ihren Leitsatz um weitere 25 Basispunkte senken. EZB und SNB werden aktuellen Prognosen zufolge dagegen erst im Dezember wieder aktiv.

### Europa

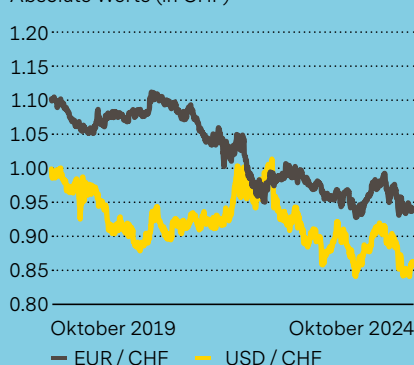
Gemütlich war das dritte Quartal für Anleger auf dem alten Kontinent nicht. Dies war vor allem dem August geschuldet, der sich unter der Überschrift «Börsenbeben» einen Namen gemacht hat. Angefacht von Rezessionsorgen kam es zu einer scharfen Korrektur. Diese Delle wurde jedoch rasch wieder ausgebügelt. Für ein positives Sentiment sorgte unter anderem die EZB, die ihrem Zinssenkungskurs treu blieb. Im September setzte das Team um Chefin Christine Lagarde die Anfang Juni eingeleitete Lockerung fort. Während weiterhin Zuversicht über die Erreichung des Inflationsziels herrscht, nehmen die Konjunktursorgen zu. So revidierte die Notenbank die Wachstumsprognose für den Euroraum für 2024 leicht auf 0,8 Prozent und für 2025 auf 1,3 Prozent. Auch aktuelle Daten malen ein düsteres Bild. Der sektorübergreifende Einkaufsmanagerindex sank im September erstmals seit sieben Monaten unter die Expansionschwelle von 50 Punkten auf 48,9. Katerstimmung herrscht insbesondere in der Industrie, dessen Stimmungsindikator gar nur noch 44,8 beträgt. Während die Eurozone schwächelt, stehen in Grossbritannien die Zeichen weiterhin auf Wachstum. Der Einkaufsmanagerindex für die Industrie lag mit 51,5 Punkten den fünften Monat in Folge über der Expansionschwelle. An der Börse kamen aber beide Märkte zuletzt nicht voran. Von Juli bis September zeigt sich sowohl beim EURO STOXX® 50 als auch beim FTSE® 100 unter dem Strich ein Nullsummenspiel.

### Emerging Markets

Die aktuellen Entwicklungen in den Schwellenländern sind stark geprägt von China. Nachdem die im ersten Halbjahr koordinierten fiskalischen und monetären Anreize nicht den gewünschten Erfolg brachten, legte die Notenbank im September nach. So wurde das umfangreichste geldpolitische Massnahmenpaket seit der Pandemie beschlossen. Dazu zählt neben Zinssenkungen auch die Reduzierung der Mindestanzahlung bei Immobilien. Zudem wurde ein Stimulus-Paket für den Aktienmarkt aufgelegt. Die Schritte zeigten sofort Wirkung: Der Hang Seng schloss das dritte Quartal mit einem Plus von knapp einem Fünftel ab. Im Windschatten von China zogen auch andere Märkte an, sodass der MSCI® Emerging Markets das Vierteljahr im positiven Bereich beendete. Das Wirtschaftswachstum lahmte aber nicht nur in China, in anderen grossen EM-Nationen wie Indien schwächte es sich ebenfalls ab. So legte das BIP auf dem Subkontinent im zweiten Quartal lediglich noch um 6,7 Prozent zu, im Vergleich zu 7,8 Prozent zum Jahresauftakt. Die brasilianische Konjunktur kam nur um 1,4 Prozent voran. Die Perspektiven sind zweigeteilt: Zum einen gibt die US-Zinssenkung den Notenbanken mehr Spielraum für eine lockere Geldpolitik, auf der anderen Seite schwebt die US-Wahl als Damoklesschwert über den Schwellenländern. Insbesondere bei einem Sieg von Donald Trump könnte die US-Handelspolitik deutlich protektionistischer ausgerichtet werden.

### Währungen EUR / CHF – USD / CHF

Absolute Werte (in CHF)



### EURO STOXX® 50

Indexpunkte



### MSCI® Emerging Markets Index

Indexpunkte



# Kernenergie vor globalem Comeback



**Ist Klimaneutralität ohne Atomkraft möglich? Diese Frage beschäftigt derzeit viele Länder. Um den Anteil fossiler Brennstoffe an der Stromerzeugung zu reduzieren, plant eine Reihe von Staaten den Einstieg in die Kernkraft, andere bauen ihre Kapazitäten aus, wieder andere wollen die Laufzeit ihrer Reaktoren verlängern. Entsprechende Allianzen sind bereits geschmiedet worden. Mit einem Strategiezertifikat auf den Vontobel Nuclear Energy Index können Anleger an einer möglichen Renaissance der Kernenergie partizipieren.**

Das Kernkraftwerk Three Miles Island bei Harrisburg im US-Bundesstaat Pennsylvania war einst Schauplatz des grössten Reaktorunfalls in der Geschichte der USA. Damals, im März 1979, kam es im Reaktorblock 2 zu einer partiellen Kernschmelze, in deren Folge zwischenzeitlich zehntausende Anwohner evakuiert werden mussten. Der von dem Zwischenfall nicht betroffene Block 1 wurde zwar weiter betrieben, aber aus wirtschaftlichen Gründen im Jahr 2019 stillgelegt. Heute ist Three Miles Island wieder in den Schlagzeilen. Am 20. September 2024 gab der Betreiber Constellation Energy bekannt, dass Block 1 ab 2028 wieder hochgefahren werden soll. Abnehmer des Stroms ist kein Geringerer als der Technologieriese Microsoft. Zwischen den beiden Parteien wurde ein Stromliefervertrag mit einer Laufzeit von 20 Jahren geschlossen. «Diese Entscheidung ist das stärkste Symbol für die Wiedergeburt der Kernenergie als saubere und zuverlässige Energiequelle», kommentierte Joe Dominguez, CEO

von Constellation, den Deal in einer Telefonkonferenz. In der Tat: Wenn es noch eines Symbols für die Renaissance der Kernenergie bedurfte, dann ist es die Wiederinbetriebnahme von Three Miles Island. Und dass mit Microsoft ein Technologiekonzern auf diese Energiequelle setzt, ist auch kein Zufall. Warum, dazu später mehr.

#### **Massiver Ausbau der Kapazitäten erwartet**

Nach Jahren des Rückgangs des Anteils der Kernenergie am weltweiten Strommix stehen die Zeichen wieder auf Wachstum. Erst kürzlich hat die Internationale Atomenergiebehörde (IAEA) ihre Prognose für den Ausbau der Kernenergie erhöht. Laut IAEA waren Ende 2023 weltweit 413 Kernreaktoren mit einer Kapazität von 371,5 Gigawatt (GW) in Betrieb. Bis 2050, so die «High-Case»-Projektion der Behörde, könnte die Stromerzeugungskapazität aus Kernenergie auf 950 GW steigen. Damit würde sich die globale Kapazität also um etwas mehr als das

#### **Kernenergie im Überblick**

Die grössten Produzenten von Atomstrom

LAND	STROMPRODUKTION AUS KERNENERGIE IN TW-H (2023)	ANTEIL KERNENERGIE AM STROMMIX IN % (2023)	ANZAHL REAKTOREN	REAKTOREN IM BAU
USA	779,2	18,5	93	1
China	406,5	4,9	55	24
Frankreich	323,8	64,8	56	1
Russland	204,0	18,4	37	3
Südkorea	171,6	31,5	26	2
Kanada	83,5	13,7	19	-
Japan	77,5	5,5	12	2
Spanien	54,4	20,3	7	-
Schweden	46,6	28,6	6	-
Indien	44,6	3,1	19	8
...				
Welt	2597,9	9,2	413	59

Quelle: IAEA, Energy, Electricity and Nuclear Power Estimates for the Period up to 2050 TH-h: Terrawattstunden

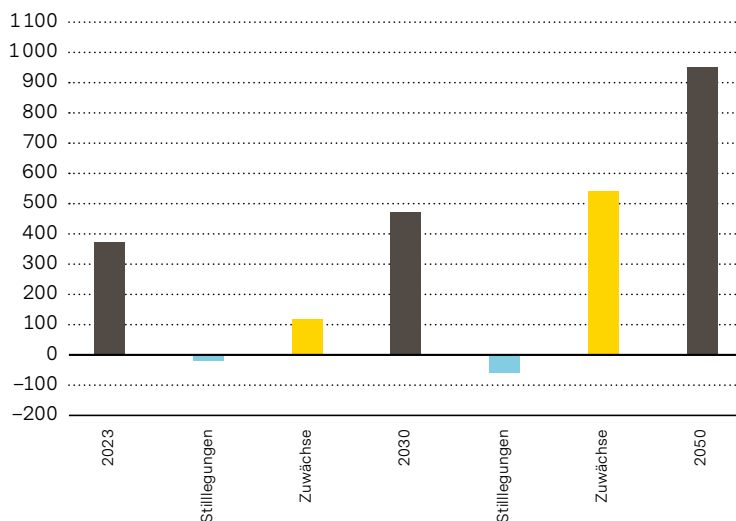


2,5-fache erhöhen. Rund 30 Länder, die bisher noch keine Kernenergie nutzen, würden den Experten zufolge die Einführung von Atomkraft in ihren Energiemix erwägen, während andere Staaten planen, die Lebensdauer bestehender Atomkraftwerke zu verlängern und/oder die Kapazitäten zu erweitern.

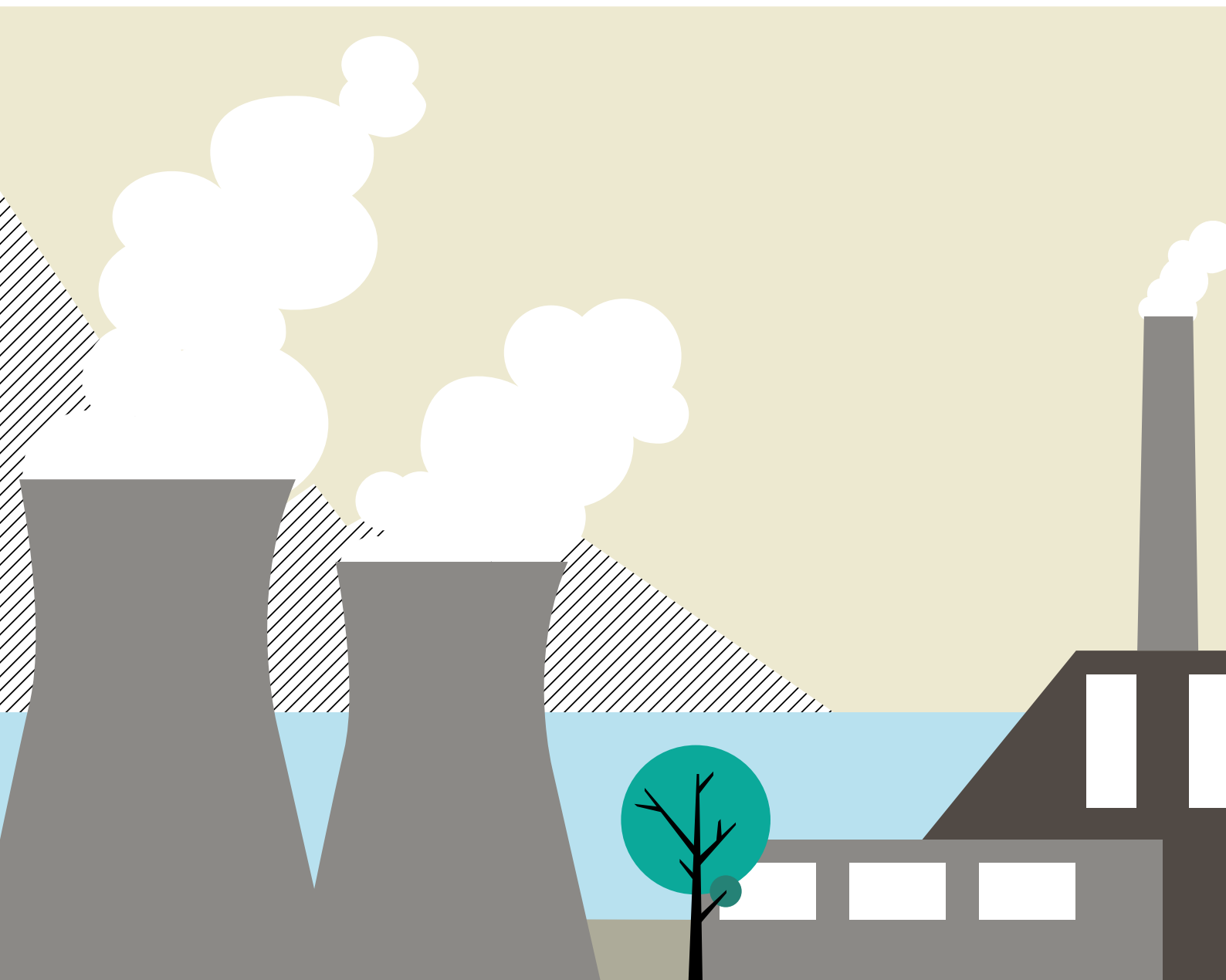
### Atomenergie: Nutzen und Risiken

Die Geschichte der zivilen Nutzung der Kernenergie zur Stromerzeugung reicht bis in das Jahr 1954 zurück. Damals wurde im russischen Obninsk das weltweit erste Kernkraftwerk in Betrieb genommen, das elektrische Energie in das öffentliche Stromnetz einspeiste. In den folgenden Jahrzehnten stieg der Anteil von Atomstrom im globalen Strommix kontinuierlich an. Dennoch stand und steht die Kernenergie auch in der Kritik. Der Nutzen stehe in keinem Verhältnis zu den Risiken, lautet das zentrale Argument der Skeptiker. Dabei wird insbesondere auf die Reaktorkatastrophen von Tschernobyl (1986) und Fukushima (2011) sowie auf die Probleme bei der Endlagerung verwiesen. Tatsächlich hat in einigen Ländern ein Umdenken in der Energiepolitik stattgefunden. So wurde in Deutschland unmittelbar nach Fukushima der endgültige

### Weltweite Kernkraftkapazitäten bis 2050 in GW(e) Projektion der IAEA (High Case)



Quelle: IAEA, Energy, Electricity and Nuclear Power Estimates for the Period up to 2050, September 2024 Edition, Seite 21





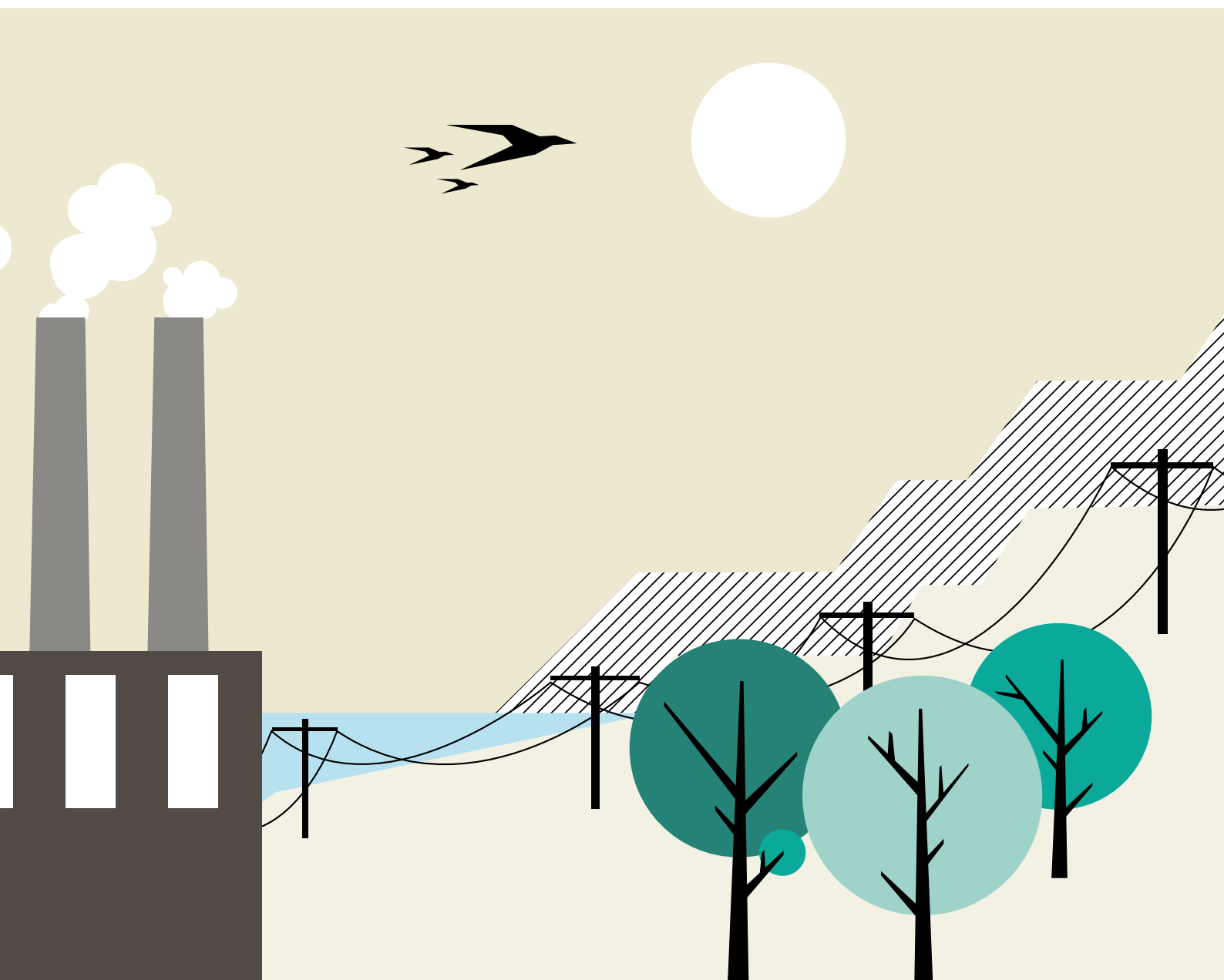
Ausstieg aus der Atomkraft beschlossen. Im April 2023 gingen schliesslich die drei letzten Reaktoren ausser Betrieb. Unter den zehn grössten Volkswirtschaften ist Deutschland damit neben Italien das einzige Land, das auf Kernenergie verzichtet.

#### **Rolle rückwärts?**

Auch die Schweiz will aus der Kernenergie aussteigen. Eigentlich, muss man sagen. Zwar hat eine Volksabstimmung im Mai 2017 ergeben, dass die vier existierenden Reaktoren nach ihrer Stilllegung nicht durch neue ersetzt werden dürfen. Doch das Bauverbot könnte in absehbarer Zeit kippen. «Das bestehende Neubauverbot für Kernkraftwerke ist mit dem Ziel der Technologieoffenheit nicht vereinbar», heisst es in einer Mitteilung des Bundesrates vom 28. August 2024. Offen ist laut der Mitteilung auch, ob der Ausbau der erneuerbaren Energien schnell genug vorankommt, um die wegfallenden Kapazitäten und den steigenden Strombedarf rechtzeitig decken zu können. Bis Ende 2024 soll dem Bundesrat eine Vorlage zur Anpassung des Kernenergiegesetzes unterbreitet werden, über die das Parlament im kommenden Jahr beraten wird.

#### **Klimaziele ohne Ausbau der Kernenergie gefährdet**

Derzeit beläuft sich der Anteil der Kernenergie an der globalen Stromerzeugung auf 9,2 Prozent. Im Jahr 1996 waren es noch 17,5 Prozent. Gleichzeitig hat die Bedeutung der erneuerbaren Energien zugenommen. Der Anteil von Strom aus Sonnenenergie liegt bei fünf Prozent, der von Windkraft bei acht Prozent. Das Problem ist: Um den weltweiten Strombedarf zu decken werden weiterhin in grossem Umfang klimaschädliche fossile Brennstoffe eingesetzt. Rund 60 Prozent des weltweiten Stroms werden durch die Verbrennung von Kohle (37 Prozent), Gas (20 Prozent) oder Öl (3 Prozent) erzeugt. Mit einem so hohen Anteil an CO<sub>2</sub>-Schleudern im Strommix sind die Klimaziele wohl nicht zu erreichen. Und genau das könnte der Kernkraft zu einem Comeback verhelfen. «Um bis Mitte des Jahrhunderts eine Netto-Null-Emission von Treibhausgasen zu erreichen, ist eine schnelle und vollständige Dekarbonisierung der Strom- und Wärmeerzeugung erforderlich», heisst es in einem Bericht der Internationalen Energieagentur (IEA). Und weiter: «Auch wenn Wind- und Solarenergie bei der Ablösung fossiler Brennstoffe voraussichtlich eine führende Rolle spielen werden, bedarf es einer Ergänzung durch disponierbare







Ressourcen. Die Kernenergie ist heute nach der Wasserkraft die zweitgrösste Quelle emissionsarmer Energie. Sie kann dazu beitragen, sichere, vielfältige und emissionsarme Stromsysteme zu gewährleisten.» Die IEA verweist in diesem Zusammenhang darauf, dass die derzeit in Betrieb befindlichen Kernkraftwerke jährlich zur Vermeidung von 1,5 Gigatonnen globaler Treibhausgasemissionen beitragen.

#### **Allianzen für Kernenergie**

Derzeit sind weltweit 59 neue Kernreaktoren im Bau. Davon allein 24 in China. Aber auch in Indien sind derzeit acht neue Reaktoren im Bau. Das Ende der Fahnenstange dürfte damit aber noch nicht erreicht sein. So haben im Rahmen der Weltklimakonferenz in Dublin (COP28) im vergangenen Dezember 22 Staaten eine Erklärung veröffentlicht, die Kapazitäten zur Erzeugung von Atomstrom bis 2050 zu verdreifachen. Dazu gehören unter anderem die USA, Kanada, Grossbritannien und Frankreich. Auch Japan zählt trotz der Reaktorkatastrophe von Fukushima zu den Unterzeichnern. Das Inselreich beschloss im Mai 2023, seine Atommeiler ohne Laufzeitbeschränkung wieder ins Netz zu nehmen. Im März 2024

fand in Brüssel zudem ein europäischer Atomgipfel statt. Erklärtes Ziel der Initiative ist es, den Anteil der Kernenergie am europäischen Strommix zu festigen. Zu den treibenden Kräften gehört Frankreich, das in den kommenden Jahren sechs neue Reaktoren plant. Zur Allianz zählen auch die Niederlande und Belgien, die ihre ursprünglichen Ausstiegspläne wieder aufgehoben beziehungsweise verschoben haben. Den Neueinstieg erwägt Polen. Slowenien, Bulgarien, Finnland und Schweden planen weitere Reaktoren. Den Kosten und Risiken sollen dabei mit einem neuartigen Reaktortyp begegnet werden, dem «Small Modular Reactor», kurz SMR. Das sind Atomkraftwerke im Kleinformat. Bei diesen technologisch anspruchsvollen Konzepten sollen die wesentlichen Komponenten des Primärkreislaufs in einem Modul zusammengefasst werden. Diese können dann transportiert und bei Bedarf zusammengeschaltet werden.

#### **Strom: der Trend zeigt nach oben**

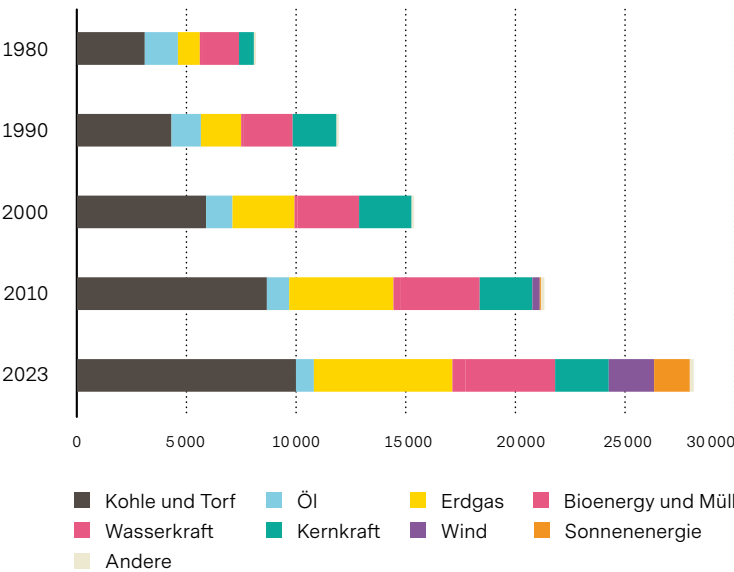
Dass in Zukunft wieder vermehrt auf Kernenergie gesetzt wird, hängt nicht nur mit den Klimazielen zusammen, sondern auch mit dem steigenden Strombedarf. Die IAEA geht davon aus, dass die weltweite Stromproduktion bis



2030 um 16 Prozent steigen und sich bis 2050 im Vergleich zu 2023 mehr als verdoppeln wird. Treiber sind zum einen die wachsende Elektromobilität und zum anderen der Energiehunger leistungsfähiger Rechenzentren. Bei der Elektromobilität prognostiziert die Internationale Energieagentur in ihrem «Outlook 2024», dass ihr Anteil am weltweiten Strombedarf von derzeit 0,5 Prozent auf sechs bis acht Prozent im Jahr 2035 zulegen wird. Der Anteil der Rechenzentren wiederum wird sich nach einer Schätzung von Goldman Sachs von derzeit ein bis zwei Prozent bis zum Ende des Jahrzehnts auf drei bis vier Prozent erhöhen.

In einer Studie verweist Goldman Sachs darauf, dass eine ChatGPT-Abfrage fast zehnmal so viel Strom verbraucht, wie eine klassische Google-Suche. Das stellt KI-Konzerne wie Microsoft, Alphabet oder Oracle vor Probleme. Sie müssen einerseits ihre Daten- und Rechenkapazitäten kräftig ausbauen, dürfen dabei aber andererseits ihre Emissionsziele nicht gefährden. Atomstrom als emissionsarme Energiequelle, die zudem rund um die Uhr zur Verfügung steht, bietet ihnen eine Alternative zum vergleichsweise teuren Strom aus Wind- oder Sonnenenergie. Die Unternehmen handeln bereits. So hat der Softwarekonzern Oracle jüngst Pläne für drei SMRs angekündigt, um eines auf KI ausgerichtetes Rechenzentrum zu betreiben.

Weltweite Produktion von Strom nach Energiequelle in Terrawattstunden (TW-h)



Quelle: IAEA, Energy, Electricity and Nuclear Power Estimates for the Period up to 2050, September 2024 Edition, Seite 15

In nukleare Power investieren. So geht's

Mit Strategischen Zertifikaten auf den Vontobel Nuclear Energy Index können Anleger in ein mögliches Comeback der Kernenergie investieren. Der Index enthält etwa 25 Unternehmen, die vom Ausbau der Kernenergie profitieren könnten. Da der Uranabbau am Anfang der nuklearen Wertschöpfungskette steht, kommen auch Uranabbauunternehmen für den Index in Frage. Insgesamt konzentriert sich der Index auf Unternehmen, deren Ziel es ist, zuverlässige und kohlenstofffreie Energie zu erzeugen. Das Strukturierte Produkt partizipiert eins zu eins an der Wertentwicklung des Index – unter Berücksichtigung allfälliger Gebühren. Der Indexsponsor bestimmt im Rahmen der von ihm festgelegten Strategie grundsätzlich eigenständig die Auswahl und Gewichtung der jeweiligen Indexbestandteile und entscheidet auch über Veränderungen im Index. Das Barometer wird als Net-Return-Variante berechnet. Das bedeutet, dass Dividendenzahlungen, andere Ausschüttungen und sonstige Erträge abzüglich länderspezifischer Steuern, Gebühren und dergleichen berücksichtigt werden.

Produktedaten – Strategische Zertifikate auf den Vontobel Nuclear Energy Index

	CHF-TRANCHE	USD-TRANCHE
Basiswert	Vontobel Nuclear Energy Index (Net Return)	
Valor / Symbol	114517697/PNCEV	114517685/PNUCEV
Anfangsfixierung / Liberierung	31.01.2022 / 07.02.2022	31.01.2022 / 07.02.2022
Schlussfixierung	Open End	Open End
Indexgebühr	1,25% p.a.	1,25% p.a.
Referenzwährung Basiswert	USD	USD
Produktwährung	CHF	USD
Aktueller Briefkurs*	CHF 124.21	USD 133.11

Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



CHF-Variante



USD-Variante

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](https://markets.vontobel.com) jederzeit abrufbar. Der Anleger trägt das Ausfallrisiko der Emittentin. Hinweis: Produkt Risiken siehe Seite 23.

\* Stand am 17.10.2024

# Buffett und Japan: gemeinsam nach oben

Das Beste aus Warren Buffetts Beteiligungen filtern: Mit dieser Strategie ist der Solactive Omaha Alpha Index seit mehr als vier Jahren unterwegs. Das vom Börsenaltmeister geschätzte Japan erlebte einen heissen Sommer mit starken Börsenturbulenzen. Dennoch zeigt ein neues Strategiezertifikat auf die asiatische Wirtschaftsmacht eine ordentliche Zwischenbilanz. Für Schlagzeilen sorgte einmal mehr die Weltraumwirtschaft.

VALOR	SYMBOL	BASISWERT	WÄHRUNG	KURS AM 17.10.24	3-MONATS- PERFORMANCE	PERFORMANCE SEIT 01.01.24*	PERFORMANCE SEIT LANCIERUNG*
55337206	ZSBABV	Solactive Omaha Alpha Index	CHF	175.37	5,35%	24,60%	68,86%
55337207	ZSOADV	Solactive Omaha Alpha Index	USD	184.33	9,39%	21,77%	78,18%
59515957	ZSSTCV	Solactive Space Technology Index	CHF	103.98	9,36%	23,85%	-1,29%
59515958	ZSSTUV	Solactive Space Technology Index	USD	107.92	13,53%	21,02%	2,82%
130024784	PJACHV	Vontobel Japan Equity Strategy Index	CHF	113.85	-5,08%	17,35%	12,63%
130024785	PJAPNV	Vontobel Japan Equity Strategy Index	USD	118.84	-1,99%	14,05%	17,43%

Hinweis: Produkt- und Risikohinweise siehe Seite 23 bei Tracker-Zertifikat. \*Stand am 17.10.2024  
Der Solactive Omaha Alpha Index sowie der Solactive Space Technology Index werden 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](http://www.solactive.com) abgerufen werden.

**Omaha Alpha: Klassiker und Neuzugänge**  
Unter dem etwas sperrigen Titel «Form 13F» legen US-Beteiligungsgesellschaften bei der Börsenaufsicht SEC (United States Securities and Exchange Commission) ihre Portfolien offen. Das von Berkshire Hathaway, der Holding von Warren Buffett, erstellte Formular dient als Auswahluniversum für den Solactive Omaha Alpha Index. Um eine Art Essenz aus den Favoriten des «Orakel von Omaha» zu erhalten, werden die Berkshire-Beteiligungen auf bestimmte Finanzkennziffern sowie ihre Markenstärke und Innovationskraft abgeklopft.

Die 20 Top-Werte ziehen in den Index ein. Globale Top-Marken wie Amazon.com, Apple oder Coca-Cola sind genauso enthalten, wie Aktien aus der zweiten Börsenreihe. Vor kurzem hat Berkshire Hathaway Anteilscheine des Flugzeugindustrie-Zulieferers Heico sowie der Kosmetikfirma Ulta Beauty gekauft. Dieses Duo erfüllt die Anforderungen des Solactive Omaha Alpha Index und wurde daher aufgenommen.

**Space Economy: jede Menge Schubkraft**  
Seit Juni dieses Jahres sitzen die US-Astronauten Butch Wilmore und Suni Williams auf der ISS fest. Wegen Sicherheitsbedenken flog die Kapsel «Starliner» ohne das Duo auf die Erde zurück. Wilmore und Williams können erst im Februar 2025 in der «Crew Dragon» nach Hause kommen. Dieses Gefährt wird von SpaceX betrieben. Die Weltraumfirma von Tesla-Chef Elon Musk sorgte zuletzt mit der Mission «Polaris Dawn» für Schlagzeilen. Eine mit vier Passagieren besetzte «Dragon» entfernte sich 1400 Kilometer von der Erde – so hoch war seit der letzten Apollo-Mission kein Mensch mehr geflogen. Im Solactive Space Technology Index finden sich Unternehmen, die in ebendiesem Bereich aktiv sind.

**Japan: ein heisser Sommer**  
Anfang August verbuchte die Börse in Tokio den stärksten Ausverkauf seit dem «Black Monday» von 1987. Neben den global zu beobachtenden Sorgen vor einer Abschwächung der US-Wirtschaft löste die Aufwertung des Yen die Korrektur aus. Die lange Zeit schwächelnde Landeswährung verteuerte sich relativ zum US-Dollar innerhalb von weniger als vier Wochen um rund 14 Prozent.

Mittlerweile haben sich die Wogen geglättet. Neben der Zinswende in den USA half die Gangart der Bank of Japan. Nachdem sie im Frühjahr das Zeitalter der Negativzinsen beendet und im Juli den Leitzatz weiter nach oben gesetzt hatte, hielt sie die Füsse zunächst still. Geht es nach dem neuen Ministerpräsidenten, Shigeru Ishiba, wird es dabeibleiben. Seiner Ansicht nach ist Japan nicht für weitere Zinserhöhungen bereit. Trotz der jüngsten Turbulenzen kann sich die Zwischenbilanz des Vontobel Japan Equity Strategy Index sehen lassen. Die vor knapp einem Jahr lancierte Strategie notiert 15 Prozent über dem Startwert.



Aryzta schafft Turnaround

Beitrag vom  
preisgekrönten  
Vontobel Equity  
Research

Clariant mit Überraschungspotenzial, Aryzta erreicht ein Jahr im Voraus seine Mittelfristziele und Sika trotz dem Umfeld dank innovativer Produkte.

Clariant

Das Management hat Clariant mit viel Aufwand wie auch Akquisitionen und Devestitionen zu einem fokussierten Spezialitätenchemieunternehmen umgebaut und eine gute Basis geschaffen, um Umsatz und Profitabilität in den nächsten Jahren deutlich zu steigern, da auch die Kostenstruktur verschlankt wurde. Der starke operative Leverage dürfte sich nun immer mehr entfalten. Damit hat es Clariant dank der Selbsthilfemassnahmen selbst in der Hand, die Ernte der Portfolioveränderungen und Einsparprogramme einzufahren, wobei eine anziehende konjunkturelle Entwicklung und steigende Volumen unterstützen werden. Nach den vielen Enttäuschungen weist das Businessmodell positives Überraschungspotenzial auf.

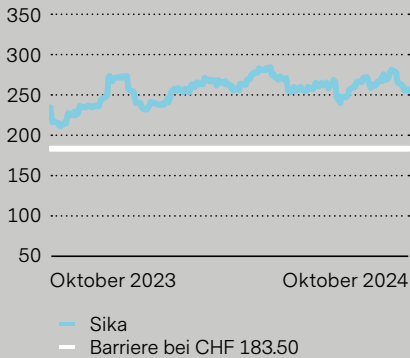
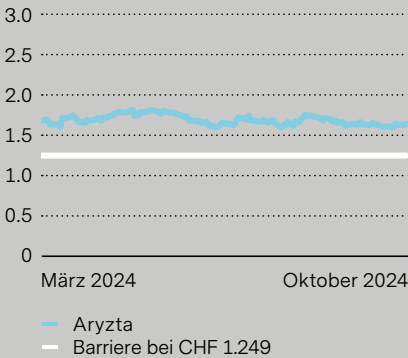
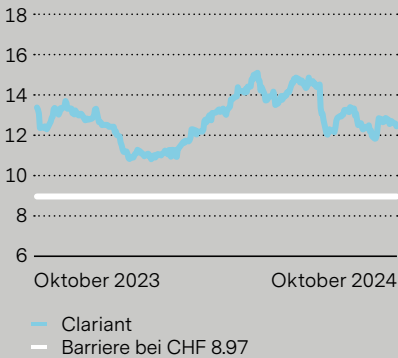
Aryzta

Aryzta, ein führender Anbieter von halbfertigen Backwaren, hat praktisch all seine Mittelfristziele ein Jahr im Voraus erreicht. Dies widerspiegelt einen beeindruckenden Turnaround seit 2020 dank klarer Fokussierung, operativer Exzellenz und Aufwertung des Produktportfolios. Aryztas Geschäftsmodell bietet Effizienzvorteile angesichts von gestiegenen Kosten für Rohstoffe, Mitarbeiter, Energie, und regulatorischen Vorgaben. Das Unternehmen hat die teuren Hybridanleihen fast vollständig abgelöst und wird weiterhin auf Schuldenabbau fokussieren dank steigender Cashflows. Dies, gepaart mit ansprechendem Wachstum und einer moderaten Bewertung (8x EV/EBITDA), könnte Avancen im Kurs ermöglichen.

Sika

Dank hoch innovativer Produkte kann das Spezialitätenchemieunternehmen der aktuell verhaltenen Baukonjunktur trotzen. Allein im letzten Jahr wurden rund 200 neue Patente registriert. Gleichzeitig werden die Profitabilitätsmargen, dank Skalen- und Synergieeffekten, laufend ausgebaut. Der Marktanteil von Sika beträgt mittlerweile rund 11 Prozent (Gesamtmarkt CHF 110 Milliarden). In der Erwartung tieferer Zinsniveaus dürfte in den kommenden Quartalen und Jahren zudem der Wind am Bau Markt ebenfalls wieder ins Positive drehen. Besonders stark wird dabei der Anteil an Infrastrukturprogrammen wachsen. Bei Sika handelt es sich um ein absolutes Qualitätsunternehmen.

Kursentwicklung  
Absoluter Wert in CHF



Produktdaten

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF CLARIANT AG
Valor/Symbol	138508619/RCLAAV
Ausübungspreis	CHF 12.82
Barriere	CHF 8.97 (70,00%)
Anfangs-/ Schlussfixierung	04.10.2024/06.10.2025
Coupon p. a.	4,50%
Akt. Briefkurs*	97,91%

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF ARYZTA AG
Valor/Symbol	137779888/RARACV
Ausübungspreis	CHF 1.67
Barriere	CHF 1.25 (75,00%)
Anfangs-/ Schlussfixierung	04.09.2024/04.09.2025
Coupon p. a.	4,25%
Akt. Briefkurs*	99,31%

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF SIKA AG
Valor/Symbol	136130872/RSIAJV
Ausübungspreis	CHF 262.10
Barriere	CHF 183.50 (70,00%)
Anfangs-/ Schlussfixierung	12.07.2024/14.07.2025
Coupon p. a.	4,25%
Akt. Briefkurs*	99,20%

Hinweis: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Produktrisiken siehe Seite 23.  
\* Stand am 16.10.2024

# Gold und Kaffee: unterschiedliche Preistreiber

**Während Investoren in den vergangenen Monaten bei Gold verstärkt zugegriffen haben, hinterliess die Preisrallye bei Käufern aus der Schmuckindustrie Brems Spuren. Am Kaffeemarkt bestimmt die Angebotsseite das Geschehen – unter den Erwartungen liegende Erntemengen treiben den Preis. Und Gas ist vor dem Beginn der kalten Jahreszeit teurer geworden.**

### Gold

Geopolitische Krisenherde und fallende Zinsen – diese Kombination schiebt den Goldpreis seit Monaten an. Im September kostete die Feinunze zum ersten Mal mehr als 2600 US-Dollar. Obwohl lange erwartet, hat der Kurswechsel der US-Notenbank dem Edelmetall zum Sprung über diese Marke verholfen. Die Federal Reserve (Fed) senkte ihren Leitzatz Mitte September überraschend deutlich um 50 Basispunkte. Jetzt setzen die Märkte drauf, dass sie bald nachlegt. Da Gold selbst keine laufenden Erträge abwirft, steigern rückläufige Zinsen den Reiz dieses Rohstoffs – gleiches gilt umgekehrt.

Dazu passend haben Investoren die Krisenwährung in den vergangenen Monaten verstärkt für sich entdeckt. Bis einschliesslich August verzeichneten physisch hinterlegte Gold ETFs vier Monate nacheinander Mittelzuflüsse. Eine solche Serie hatte der Sektor zuletzt Anfang 2022 hingelegt. Während die internationalen Notenbanken auf der Käuferseite zu finden sind, hält sich die Schmuckindustrie deutlich zurück. Laut Zahlen des World Gold Council ging die Nachfrage aus diesem Segment im zweiten Quartal 2024 relativ zum Vorjahreszeitraum um annähernd ein Fünftel zurück. Mit 391 Tonnen kauften die Schmuckhersteller so wenig vom gelben Metall, wie seit vier Jahren nicht mehr. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass der Goldpreis nach dem jüngsten Top erst einmal konsolidierte.

### Kaffee

Laut Schätzungen der brasilianischen Versorgungsbehörde National Supply Company (Conab) wurden 2024 in Brasilien knapp 55 Millionen Säcke, gefüllt mit jeweils 60 Kilo Kaffee, geerntet. Zwar hat sich der Ertrag im wichtigsten Anbauland der Welt relativ zum Vorjahr in etwa stabil entwickelt. Im Mai war die Conab noch von einem Ertrag von 58,81 Millionen Sack ausgegangen. «Dürreperioden, vereinzelte und schlecht verteilte Regenfälle, gepaart mit hohen Temperaturen während der Wachstumsphasen, haben die ursprünglich erwarteten Erträge reduziert», teilte die Agentur mit.

Nicht nur Brasilien, sondern auch Vietnam hatte im laufenden Erntejahr mit extremen Wetterbedingungen zu kämpfen. Gleichzeitig ist die Anbaufläche geschrumpft. Infolgedessen rechnet die vietnamesische Kaffeevereinigung mit einem Rückgang der Erntemenge um zehn bis 15 Prozent. Die drohende Verknappung verteuert den für viele Menschen unverzichtbaren Agrarrohstoff: In den ersten drei Quartalen 2024 zog der Kaffeepreis um mehr als 40 Prozent an. Anfang Oktober kam der Terminkontrakt etwas zurück. Regenfälle in Brasilien schürten die Hoffnung auf eine bessere Ernte im kommenden Jahr. Ausserdem hat die EU die Einführung einer Verordnung für entwaldungsfreie Lieferketten verschoben – sie hätte Kaffeimporte erschweren können.

### Erdgas

Sowohl der Beginn als auch der Verlauf der kalten Jahreszeit nehmen einen markanten Einfluss auf den Öl- und Gasverbrauch. Während der wichtigste Energieträger im dritten Quartal 2024 tendenziell unter Druck stand, sprach die Entwicklung der Erdgasnotierungen für einen strengen Winter. Sowohl der US-Terminkontrakt «Henry Hub» als auch sein europäisches Pendant, «ICE Endex Dutch TTF Natural Gas» konnten in den letzten drei Monaten erheblich zulegen.

In den USA rechnen die Wetterdienste nach zwei milden Wintern mit einer durchschnittlichen Anzahl von Heiztagen. In Anlehnung an diese Prognose erwarteten die Experten von Energy Ventures Analysis einen deutlich steigenden Gasverbrauch. Zwar waren die Lager nach dem Sommer gut gefüllt. Doch haben sich die Gasproduzenten in den USA wegen der langfristig betrachtet tiefen Preise mit neuen Bohrungen zurückgehalten. Jetzt könnte der auch für Industrie- und Kühlanlagen benötigte Rohstoff langsam knapp werden. Die Internationale Energieagentur geht davon aus, dass der globale Gasverbrauch 2025 um 100 Milliarden Kubikmeter auf rekordhohe 4,3 Billionen Kubikmeter steigt. Die IEA verweist in ihrer aktuellen Prognose auf Verzögerungen beim Ausbau der Produktion von Flüssiggas (LNG) und erwartet insgesamt ein fragiles Marktgleichgewicht.





MINI-FUTURES AUF GOLD (TROY OUNCE)

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in USD*
133783089	MGOCEV	Long	6.42	2315.36
137432527	MGOBVV	Long	10.46	2480.20
137437753	MGOBSV	Short	11.32	2871.29
137439079	MGOBFV	Short	8.45	2950.65

MINI-FUTURES AUF COFFEE FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in USD*
137438656	MKCARV	Long	8.82	2.368
133789076	MKCAV	Long	3.82	1.977
136330735	MKCAV	Short	7.55	2.809
137437757	MKCAPV	Short	4.41	3.044

MINI-FUTURES AUF ICE ENDEX DUTCH TTF NATURAL GAS FUTURE

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in EUR*
136332048	MTZADV	Long	4.69	32.40
131301456	MTZACV	Long	2.65	25.71
137431704	MTZALV	Short	4.89	46.10
130200164	MTZAEV	Short	3.06	50.66

\*Stand am 17.10.2024  
Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

# US-Wahlen: Spannung bis zum letzten Tag

**Am 5. November wählen die USA ihren nächsten Präsidenten. Die demokratische Kandidatin, Kamala Harris, liegt in den Umfragen knapp vor ihrem Gegner, Donald Trump. Gleichwohl dürfte das Rennen um das Weisse Haus bis zum Schluss offenbleiben. Mit Hilfe zweier Indizes könnten Anleger die aus dem Urnengang resultierenden Opportunitäten systematisch und diversifiziert abgreifen.**

Donald Trump vs. Kamala Harris: Seit Monaten elektrisiert der US-Wahlkampf die Massen. Immer wieder greift der 78-jährige Republikaner die amtierende Vizepräsidentin persönlich an und wirft ihr Totalversagen vor. Dagegen schlägt Harris moderatere Töne an und betont die Stärken der USA. «Es ist Zeit, das Blatt zu wenden», erklärt sie mit Blick auf die düsteren Szenarien ihres Gegners gebetsmühlenartig. Nach Ansicht der 59-jährigen ist Amerika bereit für eine «neue und optimistische Generation von Führungskräften».

Was die Zustimmungswerte anbelangt, hat sich das Blatt nach der Rochade in der demokratischen Kandidatur tatsächlich gewendet. Am 21. Juli gab Präsident Joe Biden seinen Rückzug bekannt. Zu diesem Zeitpunkt lag er in landesweiten Umfragen mehr als drei Prozentpunkte hinter Donald Trump. Knapp einen Monat vor den Wahlen kommt Kamala Harris auf eine Zustimmungsrate von 49,3 Prozent. Das Portal RealClearPolitics bescheinigt ihr damit einen Umfrage-Vorsprung von zwei Prozentpunkten.

### Umkämpfte «Swing States»

Zu den Besonderheiten des amerikanischen Wahlsystems gehört die Bedeutung der «Swing States». Darunter versteht man Bundesstaaten, in denen die Mehrheiten schwanken. Letztlich reicht ein knapper Sieg, um in einem Bundesstaat sämtliche Wahlmänner und -frauen zu erhalten. Anfang Oktober hatten Trump und Harris die Nase in je drei der sieben am stärksten umkämpften Staaten vorne. In Pennsylvania lagen die Kandidaten gleichauf (siehe Grafik). Es bleibt also bis zum 5. November spannend. An diesem Tag wählen die USA nicht nur den zukünftigen Präsidenten. Zur Abstimmung stehen darüber hinaus alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus sowie 35 von 100 Senatoren. Die Machtverhältnisse in den beiden Kongresskammern spielen für den Präsidenten bei der Umsetzung des Programms eine wichtige Rolle.

### Zwei Programme, zwei Strategien

Gespannt fiebert auch die Wall Street dem Urnengang entgegen. Gerade in der Wirtschaftspolitik unterscheiden sich die Anschauungen und Ziele von Demokraten und Republikanern teils markant. Experten der Bank Vontobel

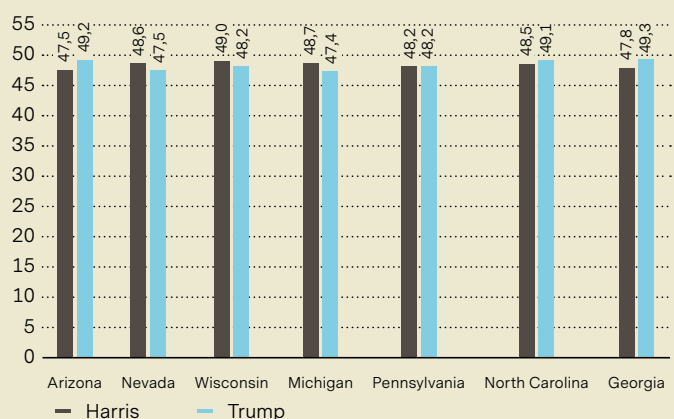
haben die Wahlprogramme der beiden US-Parteien genau unter die Lupe genommen und daraus zwei Indizes entwickelt. Hinter diesen Strategien verbirgt sich die historische Erkenntnis, wonach bestimmte Sektoren – und damit auch einzelne Unternehmen – von einer Präsidentschaft profitieren könnten. Entsprechend gross ist der mögliche Einfluss der Wahlergebnisse auf die Aktienkurse.

Ein Schwerpunkt der Demokraten liegt auf den erneuerbaren Energien. Hier möchte Kamala Harris die Politik der Biden-Administration genauso fortsetzen, wie bei der E-Mobilität. Ausserdem stellt sie die Verbesserung der medizinischen Versorgung sowie einen vereinfachten Zugang zu Arzneimitteln in Aussicht. Darüber hinaus versprechen die Demokraten die Förderung von technischen Innovationen sowie eine ordentliche Abdeckung der Staaten mit wichtigen Konsumgütern.

Donald Trump gilt nicht gerade als Freund der grünen Energie. Vielmehr möchte er die US-Ölindustrie unterstützen und auf Atomenergie zurückgreifen. Ein weiteres

### US-Wahlen: Umfragewerte in den «Swing States»

(Zustimmung in %)



Quelle: realclearpolling.com, Stand am 03.10.2024



Kernthema bildet die nationale Sicherheit mitsamt der Förderung von Verteidigungstechnologien. Hinzu kommt eine stärkere Abschottung der USA zugunsten der Fertigung im Inland. Generell stehen Trump und seine Partei für Deregulierung und tiefe Unternehmenssteuern.

Prominente Indexmitglieder

In der Startzusammensetzung der beiden Benchmarks kommen die skizzierten Unterschiede zum Vorschein. Technologie, Industrieunternehmen sowie der Bereich zyklische Konsumgüter geben im Vontobel Democrat 2024 US Election Index den Ton an. Dazu gesellen sich Aktien aus dem Gesundheitswesen und natürlich Spezialisten für regenerative Energie. Prominente Einzelwerte in dieser Auswahl sind der Chiphersteller Broadcom, der Pharmakonzern Eli Lilly, der Eisenbahnbetreiber Union Pacific, die Supermarktkette Walmart oder der Photovoltaikkonzern First Solar.

Der Finanzsektor gilt als potenzieller Nutzniesser einer Deregulierung. So ist es nur folgerichtig, dass diese Branche im Vontobel Republican 2024 US Election Index mit über 15 Prozent gewichtet ist. Zu den Schwergewichten zählen Bank of America und JPMorgan. Trumps Faible für die fossilen Brennstoffe zeigt sich in der Aufnahme der Ölmultis Exxon Mobil und Chevron. Als Profiteure seiner Rückkehr in das Weisse Haus gelten zudem die auf Sicherheitssoftware spezialisierte Palantir Technologies sowie der Luft- und Raumfahrtkonzern GE Aerospace.

Insgesamt sind je 30 Unternehmen in den beiden Indizes enthalten. Die Zusammensetzung ist nicht in Stein gemeisselt, es können jederzeit Veränderungen vorgenommen werden. Dadurch ist sichergestellt, dass die verantwortlichen Experten politischen Kursänderungen in den USA Rechnung tragen.

Geldpolitischer Kurswechsel

So bedeutend der Wahlausgang ist, auf die Wall Street nehmen weitere Parameter Einfluss. Die Geldpolitik ragt heraus. Pikanterweise kommt die US-Notenbank am 6. November, also nur einen Tag nach den Wahlen, zur nächsten Sitzung zusammen. Im September hat die Federal Reserve den Kurswechsel eingeläutet und ihren Leitzatz deutlich um 50 Basispunkte auf die neue Spanne von 4,75 Prozent bis 5,00 Prozent gesenkt. Da der Inflationsdruck langsam schwindet und gleichzeitig die US-Wirtschaft nicht mehr ganz so stark unterwegs ist, dürften die Währungshüter nachlegen. Fed-Präsident Jerome Powell selbst stellt für November und Dezember Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte in Aussicht. Investoren hoffen auf mehr. Anfang Oktober indizierten die Geldmarkt-Terminsätze bis Jahresende eine Reduzierung der «Target Rate» um insgesamt 75 Basispunkte. Dieses Szenario hat die Wall Street beflügelt, der S&P® 500 Index notiert auf Rekordniveau. Kurzum: Auf der Zielgeraden des Börsenjahres 2024 sorgen Real- und Geldpolitik für jede Menge Spannung.

Produkteckdaten – Strategische Zertifikate auf den Vontobel Democrat 2024 US Election Index

	CHF-TRANCHE	USD-TRANCHE
Basiswert	Vontobel Democrat 2024 US Election Index	
Valor/ Symbol	135457259/PDUCEV	135457260/PDUSEV
Anfangsfixierung/ Liberierung	05.07.2024/ 12.07.2024	05.07.2024/ 12.07.2024
Schlussfixierung	25.09.2026	25.09.2026
Managementgebühr	1,25% p.a.	1,25% p.a.
Referenzwährung Basiswert	USD	USD
Produktwährung	CHF	USD
Aktueller Briefkurs*	CHF 99.15	USD 102.06

Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



Democrat CHF-Variante



Democrat USD-Variante

Produkteckdaten – Strategische Zertifikate auf den Vontobel Republican 2024 US Election Index

	CHF-TRANCHE	USD-TRANCHE
Basiswert	Vontobel Republican 2024 US Election Index	
Valor/ Symbol	135457263/PRUCEV	135457264/PRUSEV
Anfangsfixierung/ Liberierung	05.07.2024/ 12.07.2024	05.07.2024/ 12.07.2024
Schlussfixierung	25.09.2026	25.09.2026
Managementgebühr	1,25% p.a.	1,25% p.a.
Referenzwährung Basiswert	USD	USD
Produktwährung	CHF	USD
Aktueller Briefkurs*	CHF 104.04	USD 107.65



Republican CHF-Variante



Republican USD-Variante

Emittent/ Garant: 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](https://markets.vontobel.com) jederzeit abrufbar. Der Anleger trägt das Ausfallrisiko der Emittentin. Hinweis: Produkttrisiken siehe Seite 23.

\* Stand am 17.10.2024

# BRC mit Partizipation: clevere Weiterentwicklung

**Das Auf und Ab an den Börsen bringt das Nervenkostüm von Anlegern gerne mal an ihre Grenzen. Mit einem Teilschutz lässt sich dagegen ein kühler Kopf bewahren. Dabei muss nicht zwangsläufig auf Rendite verzichtet werden. Mit einem «aufgepeppten» Barrier Reverse Convertible (BRC) lassen sich zwei Fliegen mit einer Klatzsche schlagen.**

Von Ruhe und Gemütlichkeit war in diesem Sommer an den Kapitalmärkten nichts zu spüren, im Gegenteil, Miss Börse zeigte sich eher von ihrer launischen Seite. So tauchte der S&P® 500 von Mitte Juli bis Anfang August schlagartig um mehr als ein Zehntel ab. Aufkeimende Sorgen um die US-Wirtschaft trafen auf eine relativ hohe Bewertung – allen voran im Technologie-Sektor. Vom Ausverkauf blieben auch die europäischen Aktienmärkte nicht verschont. Der SMI® gab in diesem Zeitraum ebenfalls um etwas mehr als acht Prozent nach.

Allerdings ging es anschliessend nahezu ebenso schnell wieder nach oben und bereits im September wurden an der Wall Street neue Rekorde gefeiert. Selbst der SMI®, der im internationalen Vergleich dieses Jahr hinterherhinkt, schleppte sich zumindest auf ein neues Zwei-Jahres-Hoch.

### Gemischte Aussichten

Diese Kurskapriolen zeigen klar auf, dass die Börse keine Einbahnstrasse ist. Daran wird sich auch in Zukunft nichts ändern. Dafür sorgen allein schon die derzeit gemischten Rahmenbedingungen. Der eingeleitete Zinssenkungszyklus von SNB, EZB und US-Fed wirkt sich einerseits positiv auf die Aktienmärkte aus, die Verlangsamung der Weltwirtschaft zu Beginn der zweiten Jahreshälfte steht dieser Entwicklung dagegen negativ gegenüber. Hinzu kommen zunehmende geopolitische Krisen wie der Konflikt im Nahen Osten sowie der unsichere Ausgang der Präsidentschaftswahl in den USA Anfang November.

Ein Umfeld, in dem ein bedingter Teilschutz bei einem Investment durchaus nicht schaden kann. In der Schweiz greifen Anleger in diesen Zeiten gerne zu einem Barrier Reverse Convertible (BRC). Die an der SIX zahlenmässig grösste Produktgattung bietet nämlich vor allem in seitwärtstendierenden Phasen einen klaren Mehrwert. Ein fixer Coupon sorgt für die Rendite, eine Barriere zumindest zu einem gewissen Grad für den Schutz vor Rückschlägen beim Basiswert. Damit lässt sich aus zähen Kursverläufen das Beste herausholen. Doch was, wenn die Kurse beständig anziehen?

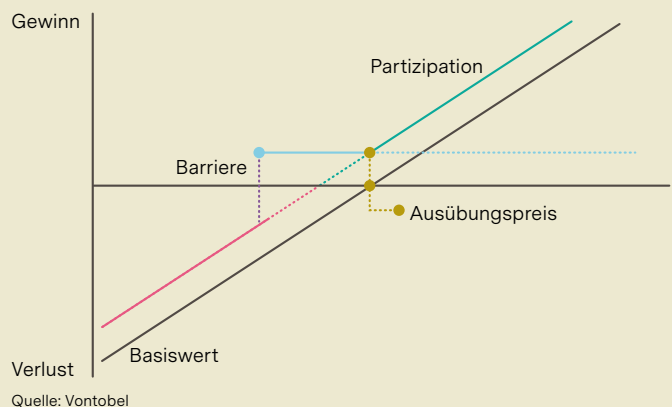
### Partizipation leicht gemacht

In so einem Fall kann bei Anlegern schnell die Angst aufkommen, etwas zu verpassen. Gerade in Phasen steigender Börsen taucht das sogenannte «Fear Of Missing Out (FOMO)»-Phänomen vermehrt auf und dabei immer häufiger, je länger ein Aufwärtstrend anhält. Die Welt der Strukturierten Produkte hat darauf eine Antwort: BRC mit zusätzlicher Partizipation. Wer also auf einen Risikopuffer nicht verzichten kann, sich aber die Chance auf eine Teilnahme an positiven Kursentwicklungen nicht entgehen lassen möchte, ist in dieser Produktvariante bestens aufgehoben.

Mit einem BRC mit Partizipation lassen sich zwei Fliegen mit einer Klatzsche schlagen. Zum einen verfügt das Produkt wie ein klassischer Barrier Reverse Convertible über eine fixe Couponzahlung sowie eine Barriere, die dafür sorgt, dass selbst bei moderaten Rückschlägen beim Basiswert am Laufzeitende das Nominal in Höhe von 100 Prozent zurückbezahlt wird. Bei der Partizipationsvariante ist, anders als beim herkömmlichen BRC, die Höhe der Maximalrendite aber nicht von der Höhe des Coupons von Beginn an limitiert, die Struktur lässt vielmehr Performance-Spielraum nach oben. Obwohl der Coupon ebenfalls sicher zur Auszahlung kommt, profitieren Inhaber des Produkts auch noch von Kursavancen des

### BRC mit Partizipation

Payoff Diagramm



zugrundeliegenden Basiswerts. Das Produkt nimmt ab dem Ausübungspreis an dessen positiven Entwicklung teil. Setzt sich das Underlying aus mehreren Basiswerten zusammensetzen, Stichwort «Multi», bestimmt der durchschnittliche Kursanstieg des Baskets über die Höhe der Zusatzrendite. Die Partizipationskomponente ist allerdings nicht «kostenlos» - und geht in der Regel mit einem geringeren Coupon und höherer Barriere einher.

#### Fallbeispiel

Ein BRC mit Partizipation auf drei Aktien ist mit einem Coupon von 8,00 Prozent p.a. und einer Barriere bei 60 Prozent der Anfangsfixierung ausgestattet. Sollte das Basiswert-Trio am Ende der Laufzeit nach einem Jahr ein durchschnittliches Plus von sechs Prozent aufweisen, erzielt das Investment eine Rendite von 14,00 Prozent. Diese setzt sich aus dem garantierten Coupon von acht Prozent und dem Kursanstieg von sechs Prozent zusammen. Sollten dem Basiswert keine Kursgewinne gelingen, die Barriere aber unversehrt bleiben, rücken die gewohnt positiven Eigenschaften eines klassischen Barrier Reverse Convertibles in den Vordergrund. Die Rückzahlung erfolgt dann zum Nennwert plus Coupon, was immerhin noch einem attraktiven Gewinn von acht Prozent bei seitwärtstendierenden bzw. moderat fallenden Kursen entsprechen würde. Allfällige Gebühren werden im Beispiel nicht berücksichtigt.

Zu Verlusten kann es erst kommen, wenn mindestens ein Basiswert die Barriere während der Laufzeit berührt oder durchbricht und am Ende ein Titel unter dem Ausübungspreis notiert. Dann entscheidet der sogenannte

«Worst-Performer» über die Höhe der Tilgung. In diesem Fall wird dem Inhaber des Zertifikats entweder der Basiswert mit der schwächsten Kursentwicklung ins Depot gebucht oder es erfolgt eine Bartilgung, entsprechend dem schwächsten Mitglied aus dem Dreigespann. Die sichere Couponzahlung federt das Minus allerdings ab.

#### Wann eignen sich die Produkte?

Die Upside-Partizipation als zusätzliche Funktion macht vor allem für Anleger Sinn, die primär von Seitwärtskursen ausgehen, sich aber gleichzeitig die Chance auf eine Teilnahme an einer positiven Kursentwicklung nicht entgehen lassen möchten. Denn ziehen die ausgewählten Basiswerte an, lässt sich mit dem Zusatz-Feature auch eine attraktive Zusatz-Rendite erwirtschaften. Trotz dieser Chance bleiben die Vorteile eines klassischen Barrier Reverse Convertible bestehen. Es gilt allerdings zu beachten, dass sich die Konditionen unterscheiden können. So geht die Finanzierung der Partizipationskomponente in der Regel auf Kosten der Höhe von Coupon und Risikopuffer. Daher sei Anleger geraten, die nur im Seitwärtsmarkt auf Renditejagd gehen möchten, zur klassischen Variante zu greifen, während bullische Naturen die Version mit Partizipation ins Auge fassen. Anleger tragen auch bei dieser Version das Emittentenrisiko; zudem ist ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich.

#### Produktdetails – Barrier Reverse Convertible mit Partizipation

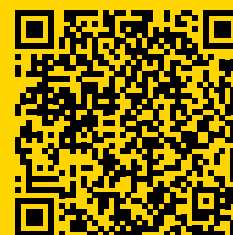
Basiswert	Richemont, Logitech, Roche, Zurich Insurance
Valor / Symbol	138364856 / RMBOUV
Emissionspreis	100,00 %
Coupon p.a.	5,70 % p.a.
Barriere	65,00 %
Partizipation	100,00 % an durchschnittlicher Kursentwicklung des Baskets
Schlussfixierung	09.11.2026
Zeichnungsschluss	08.11.2024

Emittentin: Vontobel Financial Products Ltd., DIFT Dubai; Garantin: Bank Vontobel AG Zürich (Moody's A2) SSPA-Bezeichnung: Barrier Reverse Convertible (1230). 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](https://markets.vontobel.com) jederzeit abrufbar. Der Anleger trägt das Ausfallrisiko der Emittentin. Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

\* Stand am 17.10.2024

#### Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



# Der Wind hat gedreht

**Nahezu chancenlos waren zahlreiche Sektoren in dem zuletzt von den Technologiewerten angetriebenen Börsenaufschwung. Nun aber scheint Rotation das Thema an den Aktienmärkten zu sein. Ein Umschichten in die während der Hausse verschmähten Branchen könnte also eine sinnvolle Anlagestrategie darstellen.**

Die Aktienmärkte befinden sich in einer paradoxen Situation: Einerseits sind viele Unternehmen gut aufgestellt und erwirtschaften nach wie vor hohe Erträge. Andererseits herrscht weiterhin grosse Verunsicherung: Geopolitische Risiken, internationale Handelskonflikte und ein stotternder Konjunkturmotor drücken auf die Stimmung. Dies galt zuletzt vor allem für den Technologiesektor, der im August dieses Jahres eine scharfe Korrektur erlebte. Getrieben vom Boom rund um Künstliche Intelligenz sprintete die Branche zunächst seit Anfang 2023 in einem atemberaubenden Tempo nach oben. Das daraus resultierende hohe Bewertungsniveau führte dann in diesem Sommer zu starken Gewinnmitnahmen.

Die Korrektur scheint noch nicht überwunden zu sein und so schwanken die Tech-Aktien seither munter auf und ab. Dagegen präsentieren sich viele andere Branchen, die lange Zeit im Abseits standen, wieder von ihrer «Schokoladenseite». So wurde beispielsweise nach vielen Jahren der Lethargie den Immobilien- und Telekom-Aktien vor einigen Monaten wieder Leben eingehaucht. Aber auch zyklische Sektoren wie Industrie und Bau drehten kürzlich scharf nach oben. Dieser Verlauf wirft eine für Anleger wichtige Frage auf: Steht den Börsen ein Favoritenwechsel bevor?

### Defensiv ist Trumpf

Zugegeben, eine Schwalbe macht noch keinen Sommer, allerdings lassen sich für die zu beobachtende Branchenrotation durchaus plausible Gründe finden. Schwächt sich das Wirtschaftswachstum ab, rücken in der Regel Branchen in den Fokus, in denen die Gefahr geringer ist, dass Gewinnprognosen reduziert werden oder Umsätze wegbrechen. Viele dieser so genannten defensiven Sektoren, die also von der Konjunktur eher unabhängige Gesellschaften umfassen, blieben in der Hausse auf der Strecke und weisen daher häufig günstige Bewertungskennziffern auf. Zu dieser Spezies zählen zum Beispiel Titel aus den Bereichen Telekommunikation. Diese glänzen in der Regel mit stabilen Cashflows und gut prognostizierbaren Ergebnissen. Dass diese Attribute zuletzt wieder mehr gefragt sind, zeigt unter anderem der Kursverlauf des STOXX® Europe 600 Telecommunications Index. Der Gradmesser zündete Mitte Juni den Turbo und legte seither zweistellig zu. Zum Vergleich: Der Gesamtmarkt kam in diesem Zeitraum lediglich auf ein Plus von drei Prozent, beim STOXX® Europe 600 Technology steht sogar ein Minus von fünf Prozent zu Buche.

### BASF

EUR

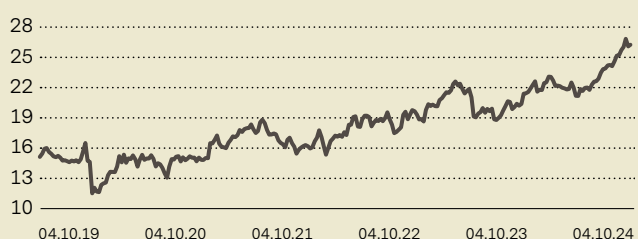


Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Vontobel, 07.10.2024

### Deutsche Telekom

EUR



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

Quelle: Vontobel, 07.10.2024





Ein grosser Profiteuer dieser Entwicklung ist die Deutsche Telekom. War die Aktie in den ersten sechs Monaten noch ein klarer Underperformer, legte sie im Sommer zu und hat seitdem den DAX® deutlich hinter sich gelassen. Dabei dürfte nicht nur das im Vergleich zu vielen anderen Branchen geringere Risikoprofil eine Rolle gespielt haben, sondern auch die aktuell positive Nachrichtlage. Der Kundenzustrom sorgte im zweiten Quartal für ein Umsatzplus von 4,3 Prozent sowie einen überproportionalen operativen Gewinnanstieg um 7,8 Prozent. In Europa verzeichnete die Telekom sogar das 26. Quartal in Folge einen Zuwachs. Darüber hinaus legte der Cash-flow überraschend deutlich um knapp die Hälfte auf 5.2 Milliarden Euro zu. In der Folge schraubte der ehemalige Monopolist seine Prognose nach oben.

Das Wachstumspotenzial des Bonner Konzerns dürfte weiter anhalten. So hat sich die US-Tochter T-Mobile zum Ziel gesetzt, bis zum Jahr 2028 zwölf Millionen Kunden für sein 5G-Mobilfunknetz zu gewinnen. Dafür sorgen soll unter anderem Künstliche Intelligenz, mit der die Netzqualität verbessert wird. Positiv entwickelt sich inzwischen auch das ehemalige Sorgenkind T-Systems. Der Auftragseingang der IT-Dienstleistungstochter erhöhte sich im zweiten Quartal dank eines florierenden Cloud-Geschäfts um beachtliche 28 Prozent.

#### Immobilien: Zinsen runter, Preise rauf

Eine ebenso dynamische Kehrtwende wie die Telcos schlug die Immobilienbranche zuletzt ein. Die Sektorvertreter blicken auf eine besonders düstere Zeit zurück. Eingeläutet wurde der Abschwung parallel zur ersten Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank (EZB) im Juli 2022, wodurch eine mehrjährige Nullzinsphase abrupt endete. Insgesamt zehn Mal schraubten die Währungshüter den Leitzatz bis September 2023 nach oben. Die Folge: Die Kredite wurden teurer, die Kapitalgeber nervös und die Preise bröckelten ab. Doch allmählich scheint sich die Skepsis wieder in Zuversicht umzukehren. Die EZB drehte im Juni erstmals den Geldhahn wieder auf, was sich schnell in anziehenden Immobilienpreisen niederschlug. Den Beleg dafür liefert eine Analyse der Wirtschaftsforscher IfW. Dieser zufolge erhöhten sich im zweiten Quartal die Preise von Eigentumswohnungen in Deutschland um 2,4 Prozent, Mehrfamilienhäuser kosten sogar um 4,4 Prozent mehr. Zum Jahresauftakt waren die Preise dagegen noch rückläufig. «Die Trendwende auf dem Immobilienmarkt ist eingeläutet», zeigte sich IfW-Forscher Jonas Zdrzalek zuversichtlich.

#### Vonovia

EUR



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

Quelle: Vontobel, 07.10.2024

Auch der Zwischenbericht des Immobilienriesen Vonovia macht klar, dass sich der rasante Wertverfall zuletzt deutlich verlangsamte. Musste der Konzern in der Vergangenheit den Wert seines Portfolios immer wieder nach unten korrigieren und dadurch Milliarden-Verluste hinnehmen, hellte sich zum Halbjahr die Lage auf. Bis Ende Juni hat sich der Bestandswert nur noch geringfügig um 1,7 Prozent verringert. In der Folge reduzierten sich auch die Verluste. Unter dem Strich stand ein Minus von 529 Millionen Euro, vor Jahresfrist waren es noch 4.1 Milliarden.

Deutschlands grösster Wohnungskonzern bekräftigte daher zum Halbjahr seine Prognose. Für 2024 erwartet Vonovia ein bereinigtes Vorsteuerergebnis am oberen Ende der Spanne von 1.7 bis 1.8 Milliarden Euro. Dank des sinkenden Zinsniveaus traut sich das Unternehmen auch in Sachen Expansion wieder mehr zu. So haben die Bochumer angekündigt, die Tochter Deutsche Wohnen, an der sie bereits 87 Prozent halten, mit weiteren Aktienkäufen noch enger an sich binden zu wollen. Ziel ist ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, wobei den Aktionären der Deutsche Wohnen ein Abfindungsangebot gemacht werden soll. Dies wird zwar ohne eine Kapitalerhöhung nicht gehen, Marktteilnehmer reagierten trotzdem positiv auf die Nachricht.

China-Fantasie weckt Frühzykliker

Sinkende Zinsen sind die eine Seite, ein sich abschwächendes Wirtschaftswachstum die andere. Grundsätzlich reagieren Unternehmen aus konjunktursensiblen Branchen darauf besonders empfindlich. Daher wundert es nicht, dass die Chemie-Aktien seit geraumer Zeit das Nachsehen haben. Der STOXX® Europe 600 Chemicals Index hinkt seit mehreren Jahren dem Gesamtmarkt hinterher, hat aber im September 2024 nun scharf nach oben gedreht und den Abstand deutlich verringert. Morgenluft wittert die Branche aufgrund der angekündigten massiven Konjunkturlösungen der chinesischen Regierung. Als typische Frühzykliker würde der Sektor als einer der ersten von einem Anspringen der Wirtschaft profitieren.

Einen besonderen Schub bekamen die Aktien von BASF. Nicht nur die China-Fantasie beflügelt den Chemieriesen, auch die kürzlich vorgestellte neue Unternehmensstrategie kommt bei den Anlegern gut an. Der Plan sieht vor, die führenden Marktpositionen in den Kerngeschäften durch organisches Wachstum und wertsteigernde Akquisitionen zu stärken und Geschäfte zu bereinigen, die keine oder nur eine geringe Rendite erzielen. Dadurch möchte BASF profitabel wachsen und Wert für die Aktionäre schaffen. «Wir werden uns noch stärker auf die Cash-Generierung konzentrieren», erklärt Finanzvorstand Dirk Elvermann und führt weiter aus: «Wir werden die Kapitaldisziplin durch niedrigere Investitionsausgaben unterstreichen und unsere Kosteneinsparprogramme fortsetzen.» An die Anteilseigner sollen aus einer Kombination aus Dividenden und Aktienrückkäufen zwischen 2025 und 2028 mindestens zwölf Milliarden Euro zurückfliessen.

Ob die derzeit zu beobachtende Sektor-Rotation von nachhaltiger Dauer ist, muss sich noch zeigen. Daher könnte es Sinn machen, bedingt teilgeschützt in die neuen Favoriten zu investieren. Mit Renditeoptimierungsprodukten können Anleger bereits bei einer Seitwärtsbewegung attraktive Erträge erzielen und sind gleichzeitig vor moderaten Rückschlägen geschützt.

Produkteckdaten – Barrier Reverse Convertibles

BARRIER REVERSE CONVERTIBLES			
Basiswert	BASF SE	Deutsche Telekom	Vonovia
Valor / Symbol	138508918 / RBAAPV	138508919 / RDTADV	138508636 / RVNABV
Coupon p.a.	6,00 % p.a.	4,25 % p.a.	6,25 % p.a.
Barriere	EUR 30.124 (65,00%)	EUR 21.18 (75,00%)	19.46 EUR (60,00 %)
Schlussfixierung	17.10.2025	17.10.2025	06.10.2025
Währung	EUR	EUR	EUR
Aktueller Briefkurs*	99,60 %	99,60 %	98,41 %

Emittentin / Garantin: Bank Vontobel AG Zürich (Moody's Aa3). SSPA-Bezeichnung: Barrier Reverse Convertible (1230).  
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.

\* Stand am 21.10.2024

Weitere Produkt-Informationen

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



BASF



Deutsche Telekom



Vonovia

# 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 an steigenden (Long) oder an fallenden (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://research.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

Jasmine Brunner, Vontobel

## Konzept

MetaDesign AG

## Bilder

© Getty Images



## An-/Abmeldungen unter

[markets.schweiz@vontobel.com](mailto:markets.schweiz@vontobel.com)



[markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



[linkedin.com/company/vontobel](https://linkedin.com/company/vontobel)



[markets.vontobel.com/inspiration](https://markets.vontobel.com/inspiration)

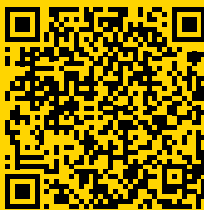


[@vontobel\\_SP\\_CH](https://twitter.com/vontobel_SP_CH)



# Für alle die mehr wollen: Barrier Reverse Convertible mit Partizipation

**Wer auf einen Risikopuffer nicht verzichten kann, sich aber die Chance auf eine Teilnahme an möglicherweise positiven Kursentwicklungen nicht entgehen lassen möchte, ist in dieser Produktvariante bestens aufgehoben.**



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. 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. ©Bank Vontobel AG. Alle Rechte vorbehalten.