

Die Welt der Strukturierten Produkte

Das Buch zur SSPA Swiss Derivative Map©

«Das neue
Standardwerk für
Strukturierte
Produkte.»



Impressum

Die Welt der Strukturierten Produkte – Das Buch zur SSPA Swiss Derivative Map®

3. Auflage: Oktober 2020

Herausgeber

SSPA - Swiss Structured Products Association
Rämistrasse 4
P.O. Box
CH-8024 Zürich
info@sspa.ch
www.sspa.ch

Verlag

Derivative Partners AG
Splügenstrasse 10
CH-8002 Zürich
info@derivativepartners.com
www.derivativepartners.com

Layout

Rebecca Flores-Leinfelder

Druck

Stämpfli AG

Copyright © 2020

by SSPA - Swiss Structured Products Association

ISBN: 978-3-9524216-9-7

Nachdruck nur mit Quellenangabe erlaubt

Haftungshinweis: Trotz sorgfältiger inhaltlicher Prüfung durch Experten übernehmen die Autoren keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen die Autoren, die sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind ausgeschlossen.

DIE WELT DER STRUKTURIERTEN PRODUKTE

DAS BUCH ZUR SSPA SWISS DERIVATIVE MAP[©]

1	Einleitung	8
1.1	Die Autoren	9
1.2	Über den Herausgeber und die Kooperationspartner	10
2	Der Markt für Strukturierte Produkte	11
2.1	Geschichte der Derivate und der Strukturierten Produkte	11
2.2	Definitionen und Abgrenzungen	14
2.3	Die vier Kernvorteile von Strukturierten Produkten	21
2.3.1	Jede Markterwartung kann abgebildet werden	21
2.3.2	Für jedes Anlegerprofil das passende Produkt	22
2.3.3	Zugang zu allen Anlageklassen (Asset Classes)	22
2.3.4	Hohe Liquidität und Flexibilität	22
2.4	Gefahren und Nachteile von Strukturierten Produkten	23
2.4.1	Gefahren	23
2.4.2	Nachteile	24
3	Die Bausteine von Strukturierten Produkten	25
3.1	Basiswerte	25
3.1.1	Aktien	25
3.1.2	Indizes	26
3.1.3	Rohstoffe (Commodities)	27
3.1.4	Währungen	30
3.1.5	Geldmarkt, Zinsen (Fixed Income)	30
3.1.6	Alternative Basiswerte	31
3.1.7	Dynamische Strategien	32
3.2	Indexing	32
3.2.1	Einführung	32
3.2.1.1	Newcomer und Platzhirsche	33
3.2.1.2	Aller Indexanfang war schwer	33
3.2.1.3	Aufholjagd der Europäer	34
3.2.1.4	Das Drei-Faktoren-Modell – der Anfang von Smart Beta	34
3.2.2	Wahl des Indexes	35
3.2.3	Massgeschneiderte Indizes	36
3.2.4	Six Structured Products Strategie-Indizes	37
3.3	Optionen	38
3.3.1	Klassifizierung von Optionen	38
3.3.2	Plain-Vanilla-Optionen	40
3.3.2.1	Innerer und Zeitwert	40
3.3.2.2	Moneyness	42
3.3.2.3	Einflussfaktoren für den Optionswert – Sensitivitäten	42
3.3.3	Theoretisches Pricing von Optionen	45
3.3.3.1	Einperiodenmodell	45
3.3.3.2	Binomialmodell	48
3.3.3.3	Black-Scholes-Modell (B&S-Modell)	48
3.3.3.4	Monte-Carlo-Simulation	50
3.3.4	Payoff-Diagramm	50
3.3.5	LEPO (Low Exercise Price Option)	51
3.3.6	Pfadabhängige und pfadunabhängige Optionen	52
3.3.7	Barrier-Optionen	52
3.3.8	Asiatische Optionen	62
3.3.9	Lookback-Optionen	62
3.3.10	Multi-Asset-Optionen	63
3.3.11	Parisian-Optionen	65
3.3.12	Quanto-Optionen	65
3.3.13	Weitere exotische Optionen	66
3.4	Zero Bonds	67
4	Statische Optionsstrategien und die Put-Call-Parität	69
4.1	Statische Optionsstrategien	69

4.1.1	Bull/Bear Spread	70
4.1.2	Straddle/Strangle	71
4.1.3	Butterfly (Butterfly Spread)	72
4.1.4	Condor	72
4.2	Arbitrage-Strategien: Put-Call-Parität (Conversion)	73
4.2.1	Protective Put	75
4.2.2	Covered Call Writing	75
4.2.3	Synthetischer Hedge eines Protective Put	76
4.2.4	Reverse Convertible	76
5	Bewertung und Kennzahlen	77
5.1	Sensitivitäten	77
5.1.1	Delta	77
5.1.2	Gamma	79
5.1.3	Vega (Kappa)	80
5.1.4	Theta	81
5.1.5	Leverage (Omega) und Gearing	82
5.1.6	Rho	83
5.2	Renditen	84
5.2.1	Maximalrendite total/p. a. in %	85
5.2.2	Seitwärtsrendite total/p. a. in %	85
5.2.3	Bonusrendite total/p. a. in %	85
5.2.4	Discount total/p. a. in %	86
5.3	Pricing von Strukturierten Produkten	86
5.3.1	Volatilität als preisbestimmender Faktor	87
5.3.2	Theoretischer Wert (Fair Value) eines Produkts	88
5.3.3	Kosten	89
5.4	Liquidität	91
5.4.1	Kursverfügbarkeit in %	92
5.4.2	Bid-Ask Spread in %	92
5.4.3	Angebotenes Volumen (Geld/Brief)	93
5.4.4	Anleger-Sentiment (Buyback-Ratio)	93
5.4.5	Payoff Market Making Index (PMMI)	93
5.5	Kennzahlen	94
5.5.1	SRI – Summary Risk Indicator	94
5.5.2	Abstand Basiswert zum Knock-Out/Stop-Loss in %	94
5.5.3	Abstand Basiswert zur Barriere in %	94
5.5.4	Barrier Hit Probability in % (Barrieredurchbruchwahrscheinlichkeit in %)	94
5.5.5	Innerer Wert	96
5.5.6	Zeitwert	96
5.5.7	Prämie total/p. a. in %	96
5.5.8	Break-even	97
5.5.9	Autocall Probability	97
5.5.10	Issuercall Probability	97
6	Marktakteure	99
6.1	Börsen und Handelsplattformen	99
6.1.1	SIX Swiss Exchange	99
6.1.2	BX Swiss	100
6.1.3	Swiss Dots	100
6.2	Handel und Market Making	100
6.3	Emittent	101
6.3.1	Emittentenbonität	101
6.3.2	COSI®	103
6.4	Lead- und Co-Lead-Manager	105
6.5	Anlageberater und Vermögensverwalter	105
6.6	Regulator: FINMA	106
6.7	Die Swiss Structured Products Association (SSPA)	107
6.8	Investoren	108

7 Einsatz von Strukturierten Produkten	110
7.1 Produktlebenszyklus	110
7.1.1 Idee und Konstruktion	111
7.1.2 Primärmarkt: Zeichnung, Vermarktung und Liberierung	112
7.1.3 Sekundärmarkt: Handel	112
7.1.4 Verfall und Rückzahlung	113
7.2 Produktbeschreibungen	114
7.2.1 Das Termsheet	114
7.2.2 Das PRIIP Key Information Document (KID)	120
7.2.3 Das Basisinformationsblatt (BIB)	121
7.3 Hedging mit Strukturierten Produkten	122
7.3.1 Absicherung mit Put-Warrants (2100)	122
7.3.1.1 Statischer Delta-Hedge	122
7.3.1.2 Dynamischer Delta-Hedge	123
7.3.2 Absicherung mit Warrants mit Knock-Out (Put, 2200)	125
7.3.3 Absicherung mit Mini-Futures (Short, 2210)	127
7.3.4 Zusammenfassung	128
7.4 Der Weg zum richtigen Produkt	129
7.5 Lifecycle Management	132
7.6 Betrachtung im Portfolio-Kontext	132
8 Steuern und Abgaben	133
8.1 Steuerarten	133
8.2 Einkommenssteuer	134
8.2.1 Transparente und intransparente Produkte	135
8.2.2 Überwiegend einmalverzinsliches oder periodisch verzinsliches Produkt (IUP vs. Non-IUP)	136
8.2.2.1 Produkte ohne überwiegender Einmalverzinsung (Non-IUP)	137
8.2.2.2 Produkte mit überwiegender Einmalverzinsung (IUP)	138
8.3 871m	139
9 Produktkategorien und Produkttypen	140
9.1 Die SSPA Swiss Derivative Map	140
9.2 Kapitalschutz-Produkte	145
9.3 Renditeoptimierungsprodukte	147
9.4 Partizipationsprodukte	148
9.5 Anlageprodukte mit zusätzlichem Kreditrisiko	150
9.6 Hebelprodukte	151
10 Kapitalschutz-Zertifikat mit Partizipation	153
11 Kapitalschutz-Zertifikat mit Barriere	167
12 Kapitalschutz-Zertifikat mit Twin-Win	175
13 Kapitalschutz-Zertifikat mit Coupon	176
14 Discount-Zertifikat	184
15 Barriere-Discount-Zertifikat	197
16 Reverse Convertible	207
17 Barrier Reverse Convertible	219
18 Reverse Convertible mit bedingtem Coupon	232
19 Barriere Reverse Convertible mit bedingtem Coupon	233

20	Tracker-Zertifikat	240
21	Outperformance-Zertifikat	244
22	Bonus-Zertifikat	257
23	Bonus-Outperformance-Zertifikat	275
24	Twin-Win-Zertifikat	283
25	Credit Linked Note	293
26	Zertifikat mit bedingtem Kapitalschutz und zusätzlichem Kreditrisiko	294
27	Renditeoptimierungs-Zertifikat mit zusätzlichem Kreditrisiko	303
28	Partizipations-Zertifikat mit zusätzlichem Kreditrisiko	305
29	Warrant	307
30	Spread Warrant	314
31	Warrant mit Knock-Out	320
32	Mini-Future	326
33	Constant Leverage-Zertifikat	334
Anhang		
	Steuermatrix	342
	Glossar	346
	Abkürzungsverzeichnis	385
	Stichwortverzeichnis	388

01 Einleitung

Das Buch erscheint mit diversen Neuerungen und Anpassungen. Eingebettet in die Wissensinitiative des SSPA - Swiss Structured Products Association, stellt das Werk einen umfassenden Überblick und gleichzeitig eine fachlich Einführung in die Welt der Strukturierten Produkte dar. Nebst den Anpassungen an die neuste Map (Stand Oktober 2020) wird der Fokus noch stärker auf die Praxis gelegt.

Das Buch zur SSPA Swiss Derivative Map® besitzt ein breites Zielpublikum. Egal ob Neueinsteiger oder Finanzexperte, mit ausführlichen Beschreibungen der bekanntesten Produkttypen, der objektiven Darstellung von Chancen und Risiken und einer umfangreichen Übersicht über die einzelnen Komponenten Strukturierter Produkte ermöglicht das Buch jedem Leser, Strukturierte Produkte und ihre Eigenschaften besser zu verstehen.

Oft werden Strukturierte Produkte fälschlicherweise als undurchsichtige Spekulationspapiere abgestraft. Fakt ist aber, dass Strukturierte Produkte, im Gegensatz zu manch anderen Produkten, ein bei Lancierung klar definiertes und bei Laufzeitende fälliges Auszahlungsprofil besitzen. Die meisten der Strategien (ausgenommen Hebel-Produkte) besitzen zudem ein kleineres Marktrisiko als z. B. Aktien. Strukturierte Produkte erscheinen in vielfältiger Form. Nur so ist es möglich Strategien anbieten zu können, welche auch bei Tiefzins- oder seitwärtstendierenden Märkten gewünschte Renditen ermöglichen. Gebühren (exklusiv Transaktions- und Depotgebühren) sind in der Regel schon im Preis inbegriffen und während der Laufzeit fallen keine weiteren Kosten an. Ausnahme bilden hier Mini-Futures, Tracker- oder Constant Leverage-Zertifikate deren Konstruktion es nicht ermöglicht, die Gebühren im Emissionspreis unterzubringen.

«There is no free Lunch» gilt bei allen Finanzprodukten, Strukturierte Produkte bilden da keine Ausnahme. Für die Finanzierung der gewünschten geschneiderten Strategien wird auf mögliche Erträge verzichtet, seien dies Dividenden, Zinsen oder die Möglichkeit, an stark steigenden Kursen zu partizipieren. Zudem geht der Anleger ein zusätzliches Risiko ein, denn Strukturierte Produkte stellen Schuldverschreibungen dar. Die Bank als Emittent tritt als Schuldner, der Anleger als Gläubiger auf. Kommt es zu einem Ausfall des Emittenten, kann ein Grossteil des eingesetzten Kapitals verloren gehen. Eine Lösung bilden hier pfandbesicherte Zertifikate im COSI®-Segment (siehe dazu

Die Produktvielfalt birgt Vor- und Nachteile. Dieses Buch hilft, die Nachteile aufzuzeigen und die Vorteile zu nutzen. Anleger sollten nur Produkte kaufen welche sie verstehen. Sie sollten sich bewusst sein, welche Szenarien eintreten können und welche Wirkung der Eintritt eines Szenarios auf das investierte Vermögen hat.

Der Strukturierte Produkte Markt besteht seit seiner Einführung vor rund 25 Jahren durch Selbstregulierung. Die SSPA mit seinen Risiko- und Kategorisierungskommissionen, die spezialisierten Ausbildungsanbieter und zahlreiche unabhängige Informationsportale bieten Know-How, Transparenz und Tools zum Schutze des Anlegers. Das Buch „Die Welt der Strukturierten Produkte – Das Buch zur SSPA Swiss Derivative Map“ bietet einen umfassenden Überblick über den Markt für Strukturierte Produkte und ist allen zu empfehlen, welche in der täglichen Arbeit mit Strukturierten Produkten in Berührung kommen, oder in Strukturierte Produkte investieren möchten.

Das Buch zur SSPA Swiss Derivative Map© ist ein Gemeinschaftsprojekt zwischen der Swiss Structured Products Association, dem Swiss Derivative Institute und Derivative Partners. Ein Dankeschön gilt MeyerLustenberger Lachenal AG, die mit ihrem fachlichen Know-how im Bereich der Steuern und den rechtlichen Aspekten rund um Strukturierte Produkte zu diesem Werk beigetragen haben.

ÜBER DEN HERAUSGEBER UND DIE KOOPERATIONSPARTNER



Swiss Structured Products Association (SSPA)

Swiss Structured Products Association (SSPA) verfolgt den Zweck, das Ansehen von Strukturierten Produkten und damit verbunden des Finanzplatzes Schweiz zu fördern. Zudem will er die gemeinsamen Interessen seiner Mitglieder im Bereich der Strukturierten Produkte wahren und vertreten. Diese Ziele möchte er erreichen, indem er unter anderem die Bekanntheit von Strukturierten Produkten fördert und über ihre Anwendungsmöglichkeiten in der Vermögensverwaltung informiert. Der Verband erlässt Empfehlungen und definiert Verhaltensregeln für seine Mitglieder sowie Branchenstandards. Heute zählt der Verband über 40 Mitglieder der gesamten Wertschöpfungskette von Emittenten, Buy-Side, Märkten und Partnern, die zusammen mehr als 95% des Marktanteils in der Schweiz vereinen. Weitere Informationen unter www.sspa.ch



Swiss Derivative Institute (SDI)

Das Swiss Derivative Institute (SDI) ist eine unabhängige Organisation, die Executive-Lehrgänge im Bereich Strukturierter Produkte in der Schweiz anbietet. Ziel des SDI ist es, das Wissen und damit die Kompetenz der Marktteilnehmer im Bereich der Strukturierten Produkte zu fördern und somit direkt zur Stärkung der Branche und der Förderung des Finanzplatzes Schweiz beizutragen. Das Swiss Derivative Institute ist maßgeblich an der Erstellung dieses Werkes beteiligt. Das Buch spiegelt einen wesentlichen Bestandteil des Kursinhalts der vom Swiss Derivative Institute angebotenen Seminare und wird in den Kursen als Basis und Nachschlagewerk verwendet. Weitere Informationen unter www.swissderivativeinstitute.ch



Derivative Partners (DP)

Derivative Partners (DP) ist der führende unabhängige Informationsanbieter für Strukturierte Produkte und ETFs in der Schweiz und seit dem Jahr 2000 für die Finanzindustrie tätig. Die Erfolgsfaktoren von DP sind ein einzigartiges Expertenteam, ein leistungsfähiges Tool-Set und fundierte Produkt- und Marktkenntnisse. DP bietet Daten- und Dokumentenlösungen speziell für Emittenten, Privatbanken und Investmentmanager. Darüber hinaus bietet das Unternehmen unabhängige Bewertungs- und Berechnungsdienstleistungen für Risiko- und Produktkennzahlen an.

Mit ihren Medienprodukten erreicht DP Vermögensverwalter, Anlageberater sowie Privatanleger. Darüber hinaus liefert DP massgeschneiderte Marketinglösungen und Best-Practice-Beratung.

Seit 2019 ist Derivative Partners Teil der Avaloq Gruppe.

Weitere Informationen unter www.derivativepartners.com