

AKB Anlage-News

Aktuelle Finanzmärkte • Coronavirus – Folgen für Märkte • Strukturier-
tes Produkt: Multi Barrier Reverse Convertible



Geschätzte Leserinnen und Leser

Die Massnahmen zum Schutz vor dem Coronavirus zeigen Wirkung. Diese Entwicklung ist wichtig, brauchen doch Wirtschaft und Gesellschaft in der Krise eine positive Perspektive.

An den Finanzmärkten entwickeln sich die Indizes nach dem historischen Tiefschlag wieder nach oben.

V, U oder L – welches Szenario der wirtschaftlichen Erholung ist wahrscheinlich? Es gilt, die Märkte und die beeinflussenden Faktoren genau zu beobachten. Unsere Anlageexperten analysieren die Lage und Trends laufend, um Sie bei Ihren Anlageentscheiden bestmöglich zu beraten. Aussergewöhnliche Situationen erfordern aussergewöhnliche Massnahmen. Dies verlangt unter anderem vermehrte Kommunikation zwischen Ihnen und Ihrer Kundenberaterin/Ihrem Kundenberater. Scheuen Sie sich nicht, aktiv auf uns zuzugehen. Wir nehmen uns gerne Zeit für Ihre Anliegen. Sie sind bei uns immer und jederzeit am richtigen Ort. Schritt für Schritt nähern wir uns unserem gewohnten Alltag. Nutzen wir die Turbulenzen an den Märkten als Chance zur Umsetzung Ihrer langfristigen Anlageziele. Abgerechnet wird auch im 2020 erst am Ende des Jahres.

Ich wünsche Ihnen weiterhin gute Gesundheit.

Freundliche Grüsse

René Chopard
Stv. Direktionspräsident
Aargauische Kantonalbank

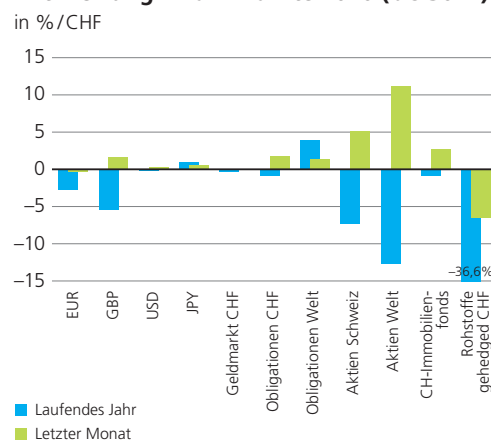
Aktienmärkte sind (zu) optimistisch

Deutliche Erholung

Unabhängig von der andauernden Coronakrise haben sich vor allem die Aktienmärkte mittlerweile deutlich erholt. Ein wesentlicher Teil der Verluste konnte aufgeholt werden. Auch wenn den Börsen zu Recht ein Vorlaufcharakter unterstellt wird, scheinen die Aktienpreise angesichts der aktuellen Wirtschaftskrise etwas sehr viel Optimismus einzupreisen. Stützend wirken zwar erstens die geldpolitischen Massnahmen der Notenbanken sowie die staatlichen Rettungspakete. Die Anleger gehen davon aus, dass damit der wirtschaftliche Schaden zeitlich wie auch in der Ausprägung eingedämmt werden kann. Zweitens zeigt die Zahl der Neuinfektionen, dass die Pandemie den Höhepunkt überschritten hat. Drittens fangen die westlichen Länder mit ersten vorsichtigen Lockerungsschritten der eindämmenden Massnahmen an. Damit steigt die Zuversicht einer baldigen wirtschaftlichen Belebung. Mit dem letzten Schritt erhöht sich allerdings das Risiko einer zweiten Infektionswelle, was fatale Folgen für den angestrebten Normalisierungsprozess hätte. Die Aufhebung des Lockdowns erfolgt deshalb nur schrittweise. Das Tempo der wirtschaftlichen Erholung wird langsam sein und die negativen Folgen der Viruserkrankung noch längere Zeit spürbar bleiben. Schliesslich wird es voraussichtlich noch mindestens 12 Monate keinen Impfstoff geben. Das Vertrauen und damit verbunden die Ausgabenfreude von Konsumenten und Unternehmen wird erst allmählich zurückkehren. Die Planungssicherheit muss sich zuerst erhöhen. Daran kann auch der geld- und fiskalpolitische Stimulus mit historischem Ausmass nicht viel ändern.

Am Markt für festverzinsliche Papiere hat das vehemente Eingreifen der Notenbanken zu einer Stabilisierung geführt. Die grosszügigen Wertpapierkäufe haben die zwischenzeitlich eingefrorene Liquidität erhöht und den Anstieg der Kreditrisikoprämien gestoppt. Aufgrund der schützenden Hand der Zentralbanken gehen wir vorderhand von seitwärts tendierenden

Entwicklung Finanzmärkte 2020 (bis 30.4.)



Zinsen und damit Obligationenpreisen aus. Bei der Schuldnerauswahl steht auch zukünftig der qualitative Aspekt im Vordergrund. Nicht alle Unternehmen werden die Krise schadlos überstehen. Es drohen Konkurse und Zahlungsausfälle. Deshalb sind Unternehmen mit einer soliden Bilanz, genügend finanziellen Reserven und einem stabilen Geschäftsmodell zu bevorzugen. Die Aktienmärkte entwickeln sich momentan regional sehr unterschiedlich. Verantwortlich dafür ist einerseits der individuelle Pandemieverlauf, andererseits die Sektorzusammensetzung. Der Schweizer Markt profitiert von den defensiven Eigenschaften der Indexschwergewichte Nestlé sowie den beiden Pharmamultis Novartis und Roche. Die amerikanische Börse wird von den grossen Technologieunternehmen dominiert, welche sich im bisherigen Krisenverlauf gut geschlagen haben. In Europa sind Industrie- und Bankentitel prominent vertreten, welche seit längerer Zeit in der Krise stecken. Insgesamt steht den Aktienmärkten eine von viel Unsicherheit geprägte Phase bevor. Die nach wie vor hohe Bewertung der Beteiligungspapiere könnte sich als zu optimistisch herausstellen. Gleiches gilt für die Macht der geldpolitischen Unterstützung. Weitere Kursrückschläge sind durchaus möglich, weshalb die Anleger vorsichtig agieren sollten.

Coronavirus und die Folgen

Die Märkte haben sich fulminant von den Tiefstkursen Mitte März lösen können.

Ist somit alles vergessen und der Bullenmarkt seit 2009 kann weitergehen? War die Korrektur mit 30% somit ausreichend und kann unter Event Driven «abgebucht» werden? Oder ist das Szenario 3 (strukturell) immer noch möglich?

| | | |
|---------------------|--|--------|
| Event Driven | Krieg, Ölkrisen, Emerging Market Krise, Corona? | Ø -29% |
| Cyclical | Wirtschaftszyklus, steigende Zinsen, wie im Crash 1987 | Ø -31% |
| Structural | Dotcom-Blase, Finanzkrise, Deflation etc. | Ø -57% |



Weitere Details dazu lesen Sie im Advisory Inside Nr. 3/2020: akb.ch/advisory-inside

Dauert der Corona-Lockdown unerwartet, z.B. durch eine 2. Welle doch länger, könnten aus den kurzfristigen Problemen durchaus strukturelle Schäden werden. Dies herbeigeführt durch Liquiditätsprobleme und Zahlungsausfälle, was rasch in Konkurse der Firmen münden kann.

So waren die strukturellen Schäden in der Finanzkrise 2008/09 gross und die Erholung dauerte länger. Ähnliches könnte sich auch in dieser Krise abspielen. Dazu würde eine weniger dynamische Nachfrage, welche von einer höheren Verschuldung begleitet wird, gut passen. Auch die sich abzeichnende De-Globalisierung und die damit einhergehende niedrigere Produktivität würden nicht für ein optimistisches Zukunftsszenario sprechen.

Konsum nach Corona: Vollgas oder sparen?

Entscheidend wird also sein, wie sich die Konsumenten nach der Krise verhalten werden. Bleiben sie sparsam, weil das Geld knapp wird, wie dies nach früheren Krisen zu beobachten war? Oder trifft das Gegenteil zu und alles Verpasste wird rasch nachgeholt? Die Spannweite der Experten ist dazu unheimlich breit. Sehen manche den Tourismus noch viele Jahre leiden, glauben andere nicht nur an eine Erholung, sondern sogar an ein Überbieten der Nachfrage auf der Suche nach Freiheit, als dies vor der Krise war.

Was sollte der Investor im Portfolio-Kontext beachten?

- Prüfen, ob die gehaltenen Anlagen finanziell auch eine längere Durststrecke überleben würden.
- Ist der Sektor (z.B. Reisen, Touristik), in welchem die Firma tätig ist, auch für die Zeit «nach Corona» noch zukunftsträchtig?
- Gibt es Megatrends, die durch die Krise erst begünstigt wurden (Homeoffice, Digitalisierung etc.) und noch nicht im Portfolio berücksichtigt wurden?

Was gilt es als Investor in diesem Umfeld generell zu beachten?

- Es gibt das Sprichwort «Never fight the Fed». Dies indiziert, dass besser auf steigende Aktienkurse gesetzt werden sollte. Denn die von der Notenbank ausgelöste Geldschwemme ist derart gigantisch, dass damit praktisch alles hochgespült wird. So sehen einzelne Investoren dabei wenig Risiko und vertrauen sehr darauf, dass, falls sich die Wirtschaft rasch erholen sollte, die Kurse sicherlich steigen werden. Zugleich aber, sollte es zu einer Rezession kommen, werden die Notenbanken dann auch einspringen. Und ganz unrealistisch ist es nach dem Kauf von Ramschanleihen durch die Notenbanken nicht mehr, dass sie erstmals in der Geschichte im möglichen «Worst-Case»-Szenario sogar direkt Aktien aufkaufen würden.
- Die Aktienmärkte sind wegen der raschen Kurserholung nun nicht mehr günstig. Zudem ist eine vollständige Gewinnerholung fürs 2021 in den Kursen eingerechnet. Deshalb wäre eine 2. Welle der Pandemie nicht sehr erfreulich für die Aktienkurse, denn es wird aktuell praktisch vom «Best-Case»-Szenario ausgegangen.
- Viele Investoren sind nicht investiert und warten nur darauf, um bei günstigeren Kursen in den Markt zu kommen. Auch sind die Kontra-Indikatoren wie die Anleger-Stimmungsbarometer (noch) nicht sehr euphorisch, was in der Regel eher für weiter steigende Kurse spricht.

Konklusion

Pro und Kontra halten sich die Waage, was für einen seitwärtstendierenden Markt über die nächsten Wochen sprechen könnte. AKB-Kundinnen und -Kunden mit Anlageberatung Fokus wurden im März mit Anlageideen für erste Käufe bedient und haben somit keinen Handlungsbedarf. Weitere Zukäufe sind nach der erwarteten volatilen Seitwärtsphase neu zu beurteilen. Zwischenzeitlich deutlich tiefere Kurse können hingegen für allfällige Zukäufe genutzt werden.

Prinzipiell bietet sich diese Marktlage für strukturierte Produkte geradezu an. Mögliche Produktideen siehe Seite 3.

Multi Barrier Reverse Convertible

Ein Strukturiertes Produkt mit kalkulierbarem Risiko und bedingtem Kapitalschutz.

Wie soll ich mich als Anlegerin oder als Anleger in der heutigen Marktsituation positionieren?

Faktoren wie der persönliche Risikoappetit, die Anlagedauer aber auch Ihre persönlichen Erwartungen spielen für die Positionierung an den Finanzmärkten eine gewichtige Rolle. Das Coronavirus stellt Investoren vor weitere Herausforderungen. Prophezeit wird eine starke Rezession als Folge der Kurzarbeit, stillstehender Produktionsanlagen und Freizeiteinrichtungen. So gingen in der Schweiz bislang beinahe zwei Millionen Anträge für Kurzarbeit ein. Wegen den Unsicherheiten bezüglich Jobs und Einkommen ist in vielen Haushalten daher Sparen angesagt. Aber auch diejenigen, die nicht von der Kürzung des Einkommens betroffen sind, haben Gründe für eine höhere Sparquote. Die geschlossenen Einkaufs- und Konsumeinrichtungen lassen den Konsum einbrechen.

Unverändert gegenüber der Vor-Corona-Zeit bleibt der Anlagenotstand. Wohin mit dem Sparkapital, wenn die Zinsen bei Null verharren?

Wer Sicherheit sucht, ist mit einem Konto bei der Aargauischen Kantonalbank gut bedient. Wer Schwankungen an den Märkten als Chance sieht, der hat mit Aktien noch immer gute Einstiegsmöglichkeiten. So steht der wichtigste Schweizer Aktienindex exakt dort, wo er bereits vor einem Jahr war und sich Investoren in den folgenden Monaten bis zum Jahresende über weitere Kursgewinne erfreuen konnten.

Viele Investoren suchen jedoch ein kalkulierbares Risiko wie bei soliden Schweizer Aktien und einen regelmässigen Coupon wie zu Zeiten, als Obligationen noch erfreuliche Zinsen auszahlten. Um das auch in der Gegenwart zu erreichen, sind intelligente Kombinationen gefragt. Strukturierte Produkte wie ein **Barrier Reverse Convertible** sind auf persönliche Bedürfnisse wie Risiko und Anlagedauer abgestimmt und vereinen die genannten Ziele in einem Produkt: Ein klar kalkulierbares Risiko, einschliesslich bedingtem Kapitalschutz sowie regelmässige und garantierte Couponzahlungen.

Ein solcher Barrier Reverse Convertible auf die wichtigsten Aktienindizes aus der Schweiz, Europa und den USA lanciert die AKB gemeinsam mit Vontobel. Investoren erhalten einen garantierten Coupon von 9,5% ausbezahlt. Zusätzlich bietet das Produkt einen bedingten Kapitalschutz. Bei diesem Produkt liegt die Barriere bei 59% des Anfangswertes, also dem heutigen Wert abzüglich 41%. Um dies zu veranschaulichen, denken wir für den Verfall des Produktes nach nur einem Jahr in drei Szenarien:

Die Märkte bewegen sich seitwärts oder steigen

Während der Laufzeit hat keiner der Aktien-Indizes gegenüber dem Anfangswert 41% oder mehr verloren und somit die Barriere bei 59% nicht berührt. In diesem Fall erhält der Investor die erwähnten garantierten Couponzahlungen sowie 100% des Nominalbetrages zurück. Die Rendite über die gesamte Laufzeit beträgt somit 9,5%. Das Beispiel zeigt, dass die Rendite bei einem Barrier Reverse Convertible bei deutlich steigenden Kursen kleiner ausfällt als bei einer Direktinvestition. In Seitwärtsbewegungen oder bei tieferen Kursen ohne Berührung der Barriere profitiert hingegen der Investor mit einer stets positiven Rendite.

Die Märkte sinken deutlich, erholen sich anschliessend

Sinkt mindestens einer der erwähnten Aktien-Indizes unter die Barriere, die Märkte erholen sich anschliessend wieder und steigen über den Anfangswert, so erhält der Investor nebst den garantierten Couponzahlungen ebenfalls 100% des Nominalbetrages zurück. Die Rendite über die gesamte Laufzeit beträgt ebenfalls 9,5%.

Wenn die Märkte deutlich sinken, sich aber nicht mehr erholen

Sinkt mindestens einer der erwähnten Aktien-Indizes unter die Barriere und erholt sich nicht bis zum Anfangswert, wird am Ende der Laufzeit den Gegenwartswert des schlechtesten Basiswertes ausbezahlt. Durch die garantierten Couponzahlungen ist die Auszahlung gegenüber einer Direktinvestition wesentlich besser und könnte bei einer leicht negativen Kursentwicklung sogar eine positive Rendite generieren.

Mit diesem Hintergrund steht mit einem Strukturierten Produkt wie ein Multi Barrier Reverse Convertible eine interessante Alternative in einem schwierigen Marktumfeld zur Verfügung. Auch wenn das Risiko der aufgezeigten Lösung in der Summe ein tieferes Risiko als eine Direktanlage aufweist, stellt diese keinen Ersatz für eine Obligation dar. Zusätzlich muss das Emittentenrisiko, sprich das Risiko des Produkteherausgebers berücksichtigt werden.

Aktuelle Multi Barrier Reverse Convertibles

| | | |
|----------------------------|-----------------------------------|---|
| Valor | 53 669 413 | 52 826 855 |
| Basiswerte | SMI, Euro Stoxx 50, S&P 500 | ABB, Georg Fischer, Sulzer |
| Währung | CHF (quanto) | CHF |
| Barriere | 59% (kontinuierliche Beobachtung) | 59% (Beobachtung nur am Laufzeitende) |
| Garantierter Coupon | 9,5% p.a. | 9,0% p.a. |
| Laufzeit | 1 Jahr | 2 Jahre (vorzeitige Rückzahlung erstmals nach 12 Monaten möglich) |
| Emittent | Vontobel (Rating: Moody's Aa3) | Raiffeisen (Rating: Moody's A3) |

Das Produkt ist keine Kollektivanlage im Sinne des Kollektivanlagegesetzes (KAG) und untersteht keiner Genehmigungspflicht und keiner Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Dieses Dokument enthält Werbung für Finanzinstrumente. Die detaillierten Angaben und Bedingungen entnehmen Sie dem Termsheet. Dieses Dokument stellt weder einen Emissionsprospekt gemäss Art. 652a bzw. 1156 des OR dar, noch einen vereinfachten Prospekt gemäss Art. 5 des KAG. Alle Angaben sind deshalb ohne Gewähr.

Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz. Sie richtet sich nicht an Personen, die Restriktionen (z.B. bezüglich Nationalität, Wohnsitz) unterliegen. Sie enthält Ansichten ohne Offertcharakter. Unsere Quellen sind in der Regel zuverlässig; für Richtigkeit und Vollständigkeit garantieren wir nicht. Alle Angaben sind deshalb ohne Gewähr. Dieses Dokument berücksichtigt weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die finanzielle Lage oder individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers und ist keine individuelle Beratung. Vor einer Investition muss sich der potenzielle Anleger über die Anlagepolitik, das Anlageziel, Chancen, Risiken sowie Kosten informieren. Eine Investition erfolgt auf eigenes Risiko. Die Aargauische Kantonalbank lehnt jegliche Haftung im Zusammenhang mit möglichen Steuerfolgen ab. Stand Mai 2020. Änderungen sind jederzeit möglich.



Abonnieren Sie jetzt
Ihre AKB Anlage-News:
akb.ch/newsletter

Insider wissen mehr

Zum erfolgreich Anlegen gehört fundiertes Marktwissen. Unsere Experten sind mittendrin und publizieren laufend regionale und internationale Finanz- und Wirtschaftsinformationen, die wir Ihnen gerne für Ihre persönlichen Anlageentscheide zustellen. Kurz, klar, kostenlos.

Abonnieren Sie jetzt
Ihr Advisory Inside:
akb.ch/newsletter