

# Barrier Reverse Convertibles (BRC)

Der Coupon macht den Unterschied



 **UBS**

Barrier Reverse Convertibles ähneln in vielerlei Hinsicht Obligationen. Das heisst, sie sind festverzinsliche Wertpapiere, die über eine bestimmte Laufzeit verfügen und auf deren Nominalwert ein fixer, vorab vereinbarter Coupon gezahlt wird.





# Gliederung

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Einleitung                          | 4  |
| Funktionsweise                      | 5  |
| Ausstattungsmerkmale und Begriffe   | 8  |
| Fallbeispiele                       | 9  |
| Ein Blick hinter die Kulissen       | 11 |
| Preisverhalten im Sekundärmarkt     | 12 |
| Preisstellung: «Clean» oder «Dirty» | 14 |
| Produktvarianten                    | 15 |
| Wichtige Kennzahlen                 | 20 |
| Tipps für den Einsatz von BRCs      | 21 |
| Zusammenfassung                     | 23 |

# BRCs: Garantierter Coupon für seitwältstendierende Basiswerte

Sie suchen nach einer Anlage, die Ihnen attraktive Couponzahlungen bietet?

Sie wollen auch bei stagnierenden Märkten Rendite generieren?

Sie wollen eine Anlage, die sich nach Ihren Wünschen richtet?

Sie wissen: Attraktive Erträge gibt es nicht ohne Risiko.

Sie wollen mehr wissen?

Dann könnten Barrier Reverse Convertibles, kurz BRCs, genau die richtige Wahl für Sie sein. Denn bei diesen Renditeoptimierungsprodukten erhalten Sie einen Coupon, der zum Teil deutlich über dem Zinsniveau von Obligationen liegt. Der Coupon ist im Voraus festgelegt und wird ohne zusätzliche Bedingung ausgezahlt. Das heisst, die Ausschüttung erfolgt unabhängig davon, wie sich der dem Produkt zugrunde liegende Basiswert entwickelt.

Barrier Reverse Convertibles sind mit einem bedingten Teilschutz in Form einer Barriere ausgestattet. Die Barriere wird bei Emission in einem bestimmten Abstand unterhalb des Kurses des Basiswertes fixiert. Wird diese Marke während der Laufzeit des Produkts niemals berührt oder unterschritten, erfolgt die Rückzahlung zum Nominal. Das heisst, bei unberrührter Barriere erhalten Sie am Laufzeitende neben der fixen Couponzahlung auch Ihr investiertes Kapital vollständig zurück. Auf diese Weise haben Sie die Chance, auch bei einer seitwärts laufenden oder moderat negativen Kursentwicklung des Basiswertes einen ansehnlichen Ertrag zu erzielen.

BRCS gibt es auf zahlreiche Basiswerte. Die Ausstattungsmerkmale können dabei sehr unterschiedlich sein. Durch die Feinjustierungen der verschiedenen Parameter können Anleger beim BRC Chance und Risiko in einem gewissen Mass selbst steuern: Sie haben die Wahl zwischen Produkten mit sehr tiefen Barrieren, falls Sie auf einen hohen Sicherheitspuffer Wert legen. Oder Sie begnügen sich mit weniger Barrierefeststand und kommen dafür in den Genuss eines entsprechend höheren Coupons. Für zusätzlichen Gestaltungsspielraum sorgen weitere Features wie beispielsweise die Chance auf eine Verdopplung des Coupons. Höhere Erträge entstehen auch bei BRCs, die sich auf mehrere Basiswerte beziehen – sie werden als Multi Barrier Reverse Convertibles bezeichnet.

Barrier Reverse Convertibles sind trotz des bedingten Teilschutzes mit Risiken verbunden. Denn wird die Barriere verletzt, geht der Teilschutz verloren und Ihr Verlustrisiko entspricht dem einer Direktanlage in den Basiswert – allerdings werden Verluste durch die erhaltenen Coupons reduziert. Ebenfalls zu beachten: BRCs nehmen nicht an einer positiven Wertentwicklung des Basiswertes teil. Die maximale Ertragschance ist auf die Couponzahlung begrenzt.

Erfahren Sie auf den folgenden Seiten, wie diese Anlageinstrumente im Detail funktionieren, in welchen Marktphasen sie ihre Vorteile ausspielen und welche Produkttypen es gibt.

# So funktionieren Barrier Reverse Convertibles

Barrier Reverse Convertibles ähneln in vielerlei Hinsicht Obligationen. Das heißt, sie sind festverzinsliche Wertpapiere, die über eine bestimmte Laufzeit verfügen und auf deren Nominalwert ein fixer, vorab vereinbarter Coupon gezahlt wird. Die Gutschrift erfolgt dabei an den vereinbarten Zahlungstagen. In welchem zeitlichen Rhythmus die Couponzahlungen getätigt werden – zum Beispiel vierteljährlich, halbjährlich oder jährlich – hängt von den Produktbedingungen ab.

Der Unterschied zur Obligation liegt in der Rückzahlung. Denn während klassische Anleihen am Laufzeitende in der Regel immer zu 100% des Nominals zurückbezahlt werden, ist das bei Barrier Reverse Convertibles nicht in jedem Szenario der Fall. Vielmehr hängt die Höhe der Tilgung von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswertes ab. Dabei handelt es sich in der Regel um Aktien oder Aktienindizes. Besonders beliebt sind BRCs, die sich auf mehrere Basiswerte beziehen. Warum das so ist, erfahren Sie im Abschnitt «Multi Barrier Reverse Convertibles».

Grundsätzlich sind drei Rückzahlungsszenarien möglich:

## Szenario 1

Der Preis des Basiswertes liegt am Laufzeitende (Expiration Date) **auf oder über dem Anfangsniveau** (Strike bzw. Basispreis), egal ob die Barriere berührt bzw. unterschritten wurde oder nicht.

Rückzahlung zu **100% des Nominalwertes**.

## Szenario 2

Der Preis des Basiswertes liegt am Laufzeitende **unter dem Anfangsniveau** (Strike bzw. Basispreis), hat aber die Barriere während der Laufzeit niemals berührt oder unterschritten.

Rückzahlung zu **100% des Nominalwertes**.

## Szenario 3

Der Preis des Basiswertes hat die **Barriere** während der Laufzeit **berührt oder unterschritten** und liegt am Laufzeitende (Expiration Date) **unter dem Strike**.

Rückzahlung durch **physische Lieferung** (Physical Delivery) des Basiswertes gemäß dem Bezugsverhältnis (bei Aktien) oder durch eine **Barabgeltung** (Cash Settlement) entsprechend dem Schlusskurs des Basiswertes nach Anwendung des Bezugsverhältnisses.

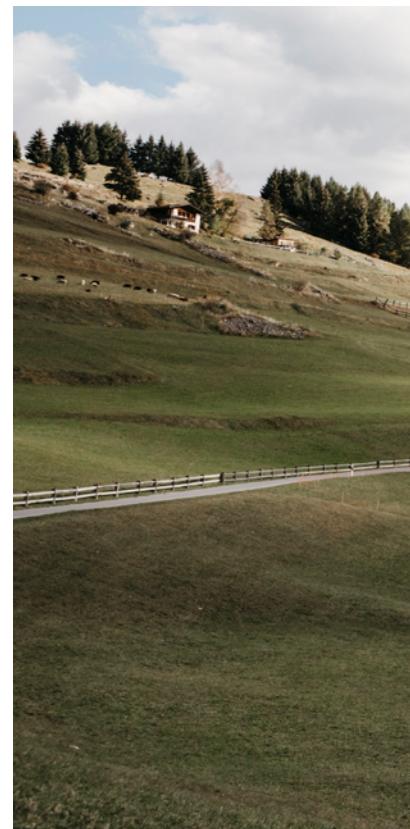
Diese Punkte gilt es hinsichtlich der Funktionsweise zu beachten:

- Unabhängig von der Rückzahlung erfolgen in allen Szenarien die **fixen Couponzahlungen** an den vereinbarten Zahlungstagen.
- Der **Strike** und die **Barriere** werden bei Laufzeitbeginn (Pricing Date) vom Emittenten fixiert, der Strike in der Regel in Höhe des anfänglichen Basiswertkurses, die Barriere in einem vorab definierten Abstand darunter (zum Beispiel bei 70% vom anfänglichen Basiswertkurs). Dabei gilt: Je tiefer die Barriere, umso grösser der Puffer vor Kursverlusten des Basiswertes, umso grösser die Wahrscheinlichkeit einer Rückzahlung zu 100% des Nominalwertes.
- Das Bezugsverhältnis (Conversion Ratio) ergibt sich aus der Teilung des Nominalwertes des Barrier Reverse Convertibles durch den Strike. Bei einem Strike von beispielsweise 50 CHF und einem Nominalwert von 1'000 CHF würde sich das Bezugsverhältnis demnach auf 1:20 belaufen.
- Die **Laufzeit** von Barrier Reverse Convertibles liegt in der Regel zwischen einem und drei Jahren.

#### Stichwort Bruchteile

Sobald der Quotient aus Nominal und Strike nicht aufgeht, entstehen Bruchteile (Fraktionen). In diesem Fall bekommt der Anleger trotz physischer Abwicklung auch eine Barauszahlung. Angenommen, der Strike beläuft sich in unserem Beispiel auf 60 CHF. Dann errechnet sich eine Conversion Rate von 1:16.667. Daraus ergibt sich wiederum folgende Tilgung: Neben 16 Stück des Basiswertes leistet der Emittent für jeden Barrier Reverse Convertible eine Barzahlung in folgender Höhe:  $0.667 \times \text{Aktienkurs}$  zur Schlussfixierung.

Bitte beachten Sie, dass Bruchteile nicht kumuliert werden. Vielmehr bekommt der Anleger eine höhere Barüberweisung, sobald mehr als ein Stück des Barrier Reverse Convertibles in seinem Portfolio liegen. Zurück zum Beispiel: Bei einer angenommenen Position von zehn Stück würde der Produktinhaber neben 160 Aktien folgende Zahlung erhalten:  $0.667 \times \text{Aktienkurs}$  zur Schlussfixierung.



## Die Funktionsweise eines BRC im Überblick



# Die wichtigsten Ausstattungsmerkmale und Begriffe auf einen Blick

## Basiswert

Der Basiswert (Underlying) ist der Bezugswert, der einem Barrier Reverse Convertible zugrunde liegt und von dessen Wertentwicklung die Rückzahlung des Produkts abhängt. Die mit Abstand häufigsten Basiswerte von BRCs sind Aktien und Aktienindizes. BRCs können sich auch auf mehrere Basiswerte beziehen (Multi BRCs).

### Stichwort Rohstoffe

Der Handel von Rohstoffen unterscheidet sich grundsätzlich vom Aktiengeschäft. Die Naturwaren werden auf Termin gehandelt. Diese Tatsache wirkt sich auf die Funktionsweise von BRCs aus, denen Rohstoffe zugrunde liegen. Zum einen erfolgt die Beobachtung der Barriere hier nur zum Schlusskurs eines Handelstages. Zum anderen basieren Rohstoff-BRC auf dem jeweils nächstfälligen (Front-Month) Terminkontrakt – der Spotpreis ist nicht ausschlaggebend.

## Strike

Der Strike wird bei Emission eines BRCs vom Emittenten festgelegt. In der Regel ist er mit dem anfänglichen Referenzpreis des Basiswerts identisch. Der Strike ist vor allem für die Rückzahlung ein wichtiger Faktor: Sobald der Basiswert am Laufzeitende unter dem Strike notiert und zuvor ein Barriereereignis eingetreten ist, erfolgt die Rückzahlung nicht zum Nominalwert. Stattdessen liefert der Emittent den Basiswert oder nimmt eine Barabgeltung zum Schlusskurs des Basiswertes per Verfall vor.

## Barriere

Die Barriere wird wie der Strike bei Ausgabe des BRCs fixiert. Sie liegt unter dem anfänglichen Referenzpreis des Basiswertes und stellt damit einen gewissen Schutz vor fallenden Basiswertkursen dar. Dabei gilt: Je tiefer die Barriere, umso grösser der Sicherheitspuffer. Wird die Barriere vom Basiswert nicht berührt oder unterschritten, erfolgt die Rückzahlung des BRCs zu 100% des Nominals.

## Barriereereignis

Von einem Barriereereignis spricht man, wenn einer der zugrunde liegenden Basiswerte während der Laufzeit (bei europäischer Barrierebeobachtung am Ende der Laufzeit) die Barriere berührt oder unterschreitet.

## Coupon

Beim Coupon handelt es sich um eine fixe Zahlung (mit Ausnahme von Floating Coupon BRCs), welche der Emittent an den vorgegebenen Couponzahlungstagen leistet. Die Ausschüttung bezieht sich immer auf den Nominalwert eines BRCs. Die Angabe erfolgt in der Regel per anno (p.a.).

## Verfall

BRCs haben eine vorgegebene Laufzeit. Diese wird durch das Verfalldatum (Expiration Date) bestimmt. Bis zum Verfall können BRCs unter normalen Marktbedingungen im Sekundärmarkt gehandelt, also ge- und verkauft werden.

## Rückzahlung

Die Rückzahlung erfolgt am Fälligkeitstag (Redemption Date) des BRCs. Die Art beziehungsweise die Höhe der Rückzahlung ist von der Entwicklung des Basiswertes (bzw. der Basiswerte) abhängig. Es gibt BRC-Varianten, bei denen eine vorzeitige Rückzahlung vor dem regulären Fälligkeitstag möglich ist (siehe «Produktvarianten»).

# Fallbeispiele

Ein beispielhafter BRC verdeutlicht die Funktionsweise dieser Renditeoptimierungsprodukte. Dabei zeigt sich, dass BRCs insbesondere bei seitwärts tendierenden oder moderat fallenden Märkten der Direktanlage überlegen sein können. Bei einem Barriereereignis drohen zwar Verluste. Sie können allerdings durch die Couponzahlung in einem gewissen Umfang kompensiert werden.

| Basiswert                          | Musteraktie |
|------------------------------------|-------------|
| Referenzpreis des Basiswertes*     | 50 CHF      |
| Strike (100% des Referenzpreises)  | 50 CHF      |
| Barriere (70% des Referenzpreises) | 35 CHF      |
| Laufzeit                           | 1 Jahr      |
| Nominalwert BRC                    | 1'000 CHF   |
| Coupon p.a.                        | 5.00%       |
| Conversion ratio                   | 1:20        |

\*Schlusskurs der Musteraktie am Pricing Date

## Rückzahlungsszenarien des BRCs

### Szenario 1: Ohne Barriere-Ereignis

(Musteraktie hat die Barriere bei 35 CHF während der Laufzeit niemals berührt oder unterschritten)

| Musteraktie                 |                  | Barrier Reverse Convertible |                 |               |                      |                  |                  |
|-----------------------------|------------------|-----------------------------|-----------------|---------------|----------------------|------------------|------------------|
| Musteraktie am Laufzeitende | Gewinn / Verlust | Gewinn / Verlust            | Rückzahlung BRC | Couponzahlung | Rückzahlung + Coupon | Gewinn / Verlust | Gewinn / Verlust |
| 37.50 CHF                   | -12.50 CHF       | -25%                        | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 40 CHF                      | -10 CHF          | -20%                        | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 45 CHF                      | -5 CHF           | -10%                        | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 50 CHF                      | 0 CHF            | 0%                          | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 55 CHF                      | 5 CHF            | 10%                         | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 60 CHF                      | 10 CHF           | 20%                         | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 62.50 CHF                   | 12.50 CHF        | 25%                         | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |

Wie die obige Tabelle zeigt, spielen Barrier Reverse Convertibles ihre Stärken gegenüber einer Direktanlage vor allem bei einer Seitwärtsbewegung (stagnierende Kurse) und bis zu einem gewissen Grad auch bei fallenden Notierungen des Basiswertes aus. In obigem Beispiel dürfte die Musteraktie am Laufzeitende um bis zu knapp 15 CHF oder 30% nachgeben. Der BRC würde trotzdem zu 100% des Nominalwertes, also zu 1'000 CHF

zurückbezahlt. Entscheidend ist, dass der Basiswert die Barriere zu keinem Zeitpunkt während der Laufzeit berührt oder unterschreitet. Die erzielte Rendite entspricht der Couponzahlung in Höhe von 5% auf das Nominal. Unser Beispiel-BRC generiert 50 CHF (1'000 CHF × 5%). Von stark steigenden Kursen der Musteraktie profitiert der Anleger nicht, da der Ertrag auf die Couponzahlung begrenzt ist.

## Szenario 2: Mit Barriere-Ereignis

(Musteraktie hat die Barriere bei 35 CHF während der Laufzeit berührt oder unterschritten)

| Musteraktie                 |                  | Barrier Reverse Convertible |                 |               |                      |                  |                  |
|-----------------------------|------------------|-----------------------------|-----------------|---------------|----------------------|------------------|------------------|
| Musteraktie am Laufzeitende | Gewinn / Verlust | Gewinn / Verlust            | Rückzahlung BRC | Couponzahlung | Rückzahlung + Coupon | Gewinn / Verlust | Gewinn / Verlust |
| 35 CHF                      | -15 CHF          | -30%                        | 700 CHF*        | 50 CHF        | 750 CHF              | -250 CHF         | -25%             |
| 40 CHF                      | -10 CHF          | -20%                        | 800 CHF*        | 50 CHF        | 850 CHF              | -150 CHF         | -15%             |
| 45 CHF                      | -5 CHF           | -10%                        | 900 CHF*        | 50 CHF        | 950 CHF              | -50 CHF          | -5%              |
| 50 CHF                      | 0 CHF            | 0%                          | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 55 CHF                      | 5 CHF            | 10%                         | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 60 CHF                      | 10 CHF           | 20%                         | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |
| 65 CHF                      | 12.50 CHF        | 30%                         | 1'000 CHF       | 50 CHF        | 1'050 CHF            | 50 CHF           | 5%               |

\*In diesen Szenarien wird zur Vereinfachung eine Rückzahlung per Barabgeltung angenommen (Rückzahlungsbetrag = Kurs Musteraktie am Laufzeitende / Conversion Ratio). Gewinn und Verlust sind bei einer Rückzahlung durch physische Lieferung des Basiswerts aber identisch, da der Gegenwert der gelieferten Aktien der Barabgeltung entspricht.

Tritt während der Laufzeit ein Barrierefälle ein, das heißt, die Barriere wird zu irgendeinem Zeitpunkt berührt oder unterschritten, bedeutet dies für den Anleger nicht zwangsweise Verluste. Denn es besteht die Möglichkeit, dass sich der Basiswert nach dem Barrierefall im weiteren Zeitverlauf von den Kursabschlägen erholt und am Laufzeitende wieder auf oder über seinem Ausgangswert (Strike) notiert. In diesem Fall erfolgt die Rückzahlung zum Nominal. Allerdings sind solche «Comebacks» in der Praxis eher selten. Insofern sollten Anleger prinzipiell nur Produkte beziehungsweise Basiswerte in Erwägung ziehen, bei denen sie

die Wahrscheinlichkeit für ein Absacken unter die Barriere als gering einstufen. Tritt ein Barrierefall ein und der Basiswert liegt bei Verfall unter dem Strike, muss der Anleger mit Verlusten rechnen. Allerdings fallen diese – wie obige Tabelle zeigt – aufgrund der fixen Couponzahlung geringer aus als bei einer Direktanlage in den Basiswert. Bei mehrjährigen Produktlaufzeiten besteht sogar die Möglichkeit, dass Einbussen aus einer geringeren Rückzahlung durch entsprechend viele Couponzahlungen sowie einer Erholung des Basiswertes ausgeglichen oder möglicherweise sogar überkompensiert werden können.

# Ein Blick hinter die Kulissen

Um die Funktionsweise eines BRCs darzustellen, kombiniert der Emittent bei der Strukturierung einen **Zero Coupon Bond** (Nullcoupon-Obligation) mit dem **Verkauf einer Down-and-in-Put-Option** auf den Basiswert.

## Komponente Zero Coupon Bond

Bei einem Zero Coupon Bond handelt es sich um eine Obligation, auf die während der Laufzeit keine Zinsen gezahlt werden. Stattdessen wird das Entgelt für die Kapitalüberlassung (quasi der Zins) als Differenz zwischen dem Rückzahlungsbetrag (zum Beispiel 1'000 CHF) und einem tieferen Ausgabebetrag (zum Beispiel 990 CHF) gewährt. Oder mit anderen Worten: Anstelle eines Coupons erhält der Anleger einen Preisabschlag auf den Nominalwert. Wie hoch der Discount ist, hängt neben dem allgemeinen Zinsniveau (risikoloser Zins) von der Bonität des Emittenten (Ausfallwahrscheinlichkeit) und damit von seinem Risikoabschlag auf den risikolosen Zins (Credit Spread) ab. Generell gilt: Je besser die Bonität des Emittenten, desto geringer die Ausfallwahrscheinlichkeit, umso geringer der Credit Spread – und umgekehrt.

## Komponente Down-and-in-Put

Bei einem Down-and-in-Put handelt es sich um eine exotische Option, bei der zwei Marken relevant sind: Zum einen – wie bei jeder klassischen Put-Option – der Strike (Basispreis). Zum anderen ein darunter liegendes Kick-In-Level. Aus dem Verkauf der Down-and-in-Put-Option erzielt der

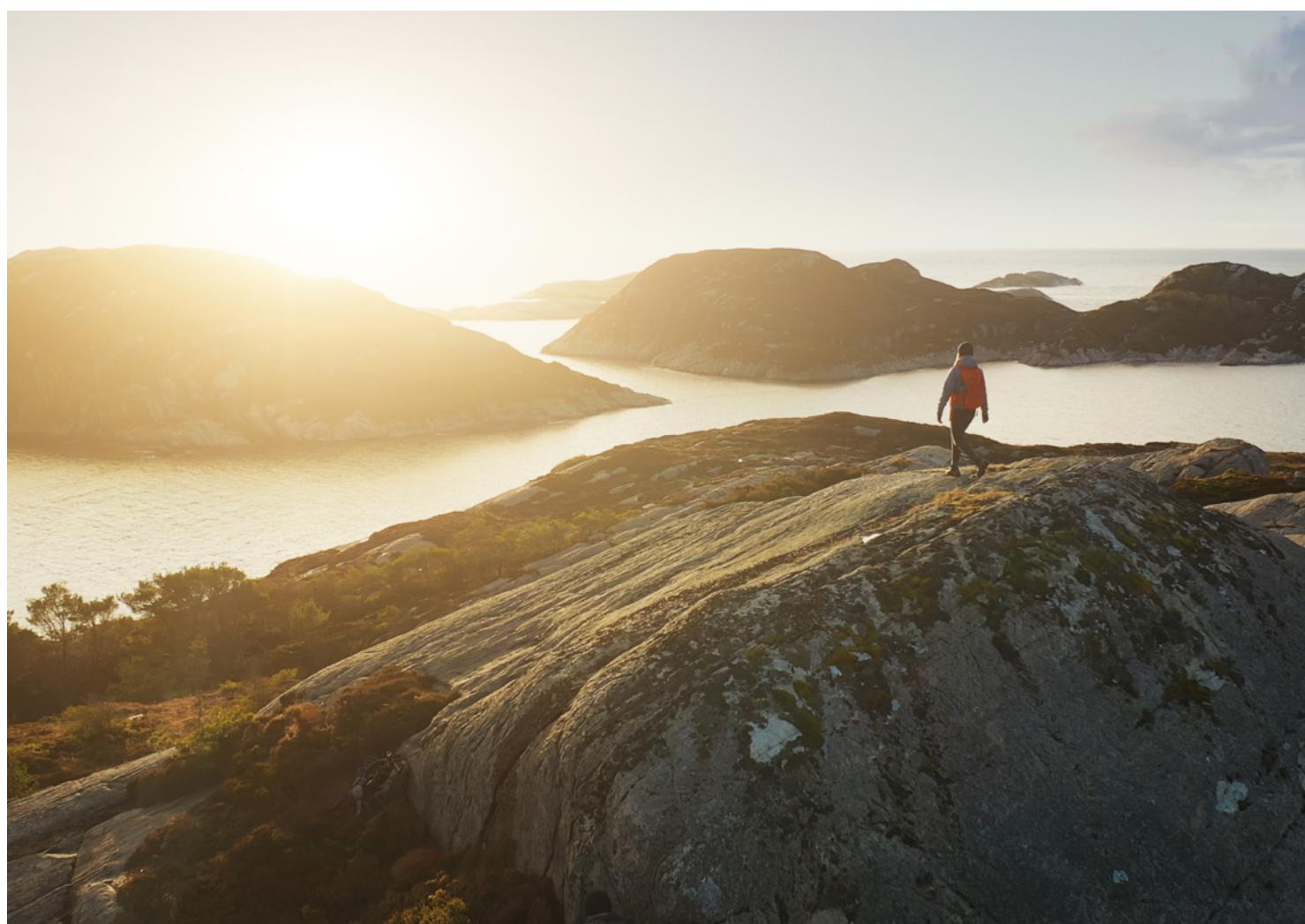
Emittent eine Optionsprämie. Diese könnte er bei einer gewöhnlichen Put-Option als Gewinn vereinnahmen, sofern der Basiswert bei Verfall der Option über dem Strike notiert – denn dann würde sein Gegenpart die Put-Option nicht ausüben. Im anderen Fall würde sein Kontrahent die Put-Option ausüben und der Emittent wäre verpflichtet, den Basiswert zu einem Preis zu erwerben, der höher ist als der aktuelle Wert. Bei einem Down-and-in-Put verhält es sich etwas anders. Denn bei diesem Optionstyp kann der Emittent die Optionsprämie solange als Gewinn einstreichen, wie der Basiswert das unter dem Strike liegende Kick-In-Level nicht berührt. Denn erst in diesem Fall würde aus dem Down-and-in-Put eine herkömmliche Put-Option. Damit wird auch klar, wie Barrier Reverse Convertibles zu ihrer Barriere gelangen: Das Kick-In-Level des Down-and-in-Puts stellt die Barriere dar.

Für den Emittenten erschliessen sich aus der Kombination von Zero Bond und verkaufter Down-and-in-Put-Option zwei Einnahmequellen zur Finanzierung des Coupons. Zum einen handelt es sich dabei um den Preisabschlag des Zero Bonds. Zum anderen liefert die Optionsprämie aus dem Verkauf der Option einen Ertrag. Dabei gilt: Je tiefer das Kick-In-Level (Barriere) gesetzt wird, umso kleiner ist der resultierende Erlös (Optionsprämie) aus dem Verkauf des Down-and-in-Puts. Ein weiterer wichtiger Einflussfaktor auf die Höhe der Optionsprämie ist die implizite Volatilität des Basiswertes, also dessen erwartete Schwankungsintensität. Hier gilt: Je höher die implizite Volatilität des Basiswertes, umso höher die Optionsprämie – desto attraktivere Konditionen kann der Emittent für ein BRC darstellen (in Form einer tieferen Barriere und / oder eines höheren Coupons).

# Sekundärmarkt: Preisverhalten von BRCs während der Laufzeit

Barrier Reverse Convertibles können von einem Anleger sowohl über den Primär- als auch den Sekundärmarkt erworben werden. Von Primärmarktprodukten spricht man, wenn sich ein BRC in der Zeichnungsphase befindet. Nach Ablauf der Zeichnungsphase erfolgt die Emission in den Sekundärmarkt. Der Sekundärmarkt hingegen umfasst Produkte, die bereits emittiert wurden und nun über die Börse gekauft und verkauft werden können. Das heißt: Anleger können über den Sekundärmarkt auch während der Laufzeit unter normalen Marktbedingungen ein- oder aussteigen. Der Emittent stellt dabei als Market Maker zu den jeweiligen Han-

delszeiten regelmässig An- und Verkaufskurse. Für Anleger stellt sich vor diesem Hintergrund die Frage, welche Faktoren den Preis von BRCs während der Laufzeit bewegen. Wie im vorhergehenden Kapitel beschrieben, setzen sich Barrier Reverse Convertibles aus einem Zero Coupon Bond und dem Verkauf einer Down-and-in-Put-Option zusammen. Beide Komponenten nehmen auf den Kurs eines im Sekundärmarkt gehandelten BRCs Einfluss. Insofern gilt es zu untersuchen, was wiederum den Preis der einzelnen Bausteine beeinflusst.



## Preiseinflussfaktoren Zero Coupon Bond

Der Wert des Zero Coupon Bonds wird massgeblich durch den **risikolosen Marktzins**, den Refinanzierungskosten des Emittenten in Form des **Credit Spreads** sowie der **Restlaufzeit** beeinflusst. Es gilt: Steigen die Zinsen, sinkt der Preis des Zero Bonds – und umgekehrt. Ausserdem ist zu beachten, dass sich der Wert eines Zero Bonds mit abnehmender Restlaufzeit seinem Nominalwert annähert, also zunimmt.

## Preiseinflussfaktoren Down-and-in-Put

Bei der Down-and-in-Put-Option zählen insbesondere **Preis des Basiswertes** sowie die erwartete Kursschwankungsbreite, also die **implizite Volatilität** des Basiswertes zu den relevanten Einflussfaktoren auf den Optionspreis. In geringem Umfang spielen die **Zinsen** und gegebenenfalls die **Dividendenerwartungen** eine Rolle. Sowohl ein steigender Basiswertkurs als auch eine abnehmende implizite Volatilität führen unter ansonsten gleichen Bedingungen zu einem steigenden Wert der Optionskomponente. Umgekehrt verliert der Down-and-in-Put bei einem rückläufigen Basiswertkurs und steigender Volatilität an Wert, da dadurch die Gefahr einer Verletzung des Kick-in-Levels zunimmt. Dabei gilt: Je näher sich der Basiswertkurs bereits am Kick-in-Level befindet, umso grösser die Preiseffekte.



## Überblick der wichtigsten Preiseinflussfaktoren

| Einflussfaktor                            | Zero Bond       | Down-and-in-Put-Option | Barrier Reverse Convertible (short) |
|---|-----------------|------------------------|-------------------------------------|
| Kurs des Basiswertes                      | steigt<br>sinkt | No influence           | steigt<br>sinkt                     |
| Restlaufzeit                              | sinkt           | steigt                 | steigt                              |
| Implizite Volatilität des Basiswertes     | steigt<br>sinkt | No influence           | sinkt<br>steigt                     |
| Risikoloser Zins / Credit Spread Emittent | steigt<br>sinkt | sinkt<br>steigt        | Not clear                           |

### Stichwort Handelsunterbrechung

Obwohl die Emittenten respektive Market Maker alles daran setzen, den Handel im Sekundärmarkt zu fairen Konditionen permanent zu gewährleisten, sind Unterbrechungen möglich. Das gilt zum Beispiel vor anstehenden Quartalszahlen eines Unternehmens oder anderen wichtigen Terminen in Bezug auf den Basiswert. In solchen Phasen kann die Volatilität regelrecht «aus dem Ruder» laufen und den Market Maker dazu zwingen, den Handel in einem BRC vorübergehend auszusetzen.

# Preisstellung: «Clean» oder «Dirty»

Bei BRCs erfolgt die Couponzahlung immer erst im Nachhinein für die entsprechende Zinsperiode. Erwirbt ein Anleger den Barrier Reverse Convertible während der Laufzeit, muss er neben dessen Preis die während der bereits verstrichenen Laufzeit aufgelaufenen Zinsen bezahlen, da sie ihm nicht zustehen. Dazu ein Beispiel: Ein BRC auf die Musteraktie ist mit einem Nominal von 1'000 CHF, einer Laufzeit von einem Jahr sowie einem Coupon von 6.00% p.a. ausgestattet. Für die gesamte Laufzeit entspricht das einer Ausschüttung von 60 CHF pro BRC. Angenommen, das Papier wird nach sechs Monaten von einem Anleger erworben. Dann steht ihm nicht die volle Couponzahlung in Höhe von 60 CHF zu, sondern nur die Ausschüttung für die verbleibende Laufzeit. Im Beispiel wären das 30 CHF. Die bis zum Kaufzeitpunkt angefallenen Zinsen werden als **Marchzins** bezeichnet und bei der Kaufttransaktion aufgeschlagen.

## Unterschiedliche Preisstellungen

Je nachdem, ob die Marchzinsen bereits in den Kurs eines BRC eingerechnet wurden oder noch extra hinzukommen, spricht man von «Dirty Pricing» oder «Clean Pricing». Beim «Dirty Pricing» sind die **Marchzinsen im Kurs des Barrier Reverse Convertibles** enthalten. Der Nachteil dieser Methode liegt darin, dass es für den Anleger nicht ersichtlich ist, bei wie viel Prozent des Nominals der BRC tatsächlich notiert. Daher werden BRCs meist nicht «Dirty» sondern «Clean» gepräst. **Dabei werden die Marchzinsen gesondert vom Kurs des BRCs berechnet** und ausgewiesen. Auf diese Weise können Anleger die Kurse verschiedener BRCs besser miteinander vergleichen. Wenn man ein Clean geprästes Produkt im Sekundärmarkt kauft, wird einem der aufgelaufene Marchzins in der Kaufttransaktion zusätzlich verrechnet.

## Kursangabe in Prozent

Beim BRC erfolgt die Kursstellung in Prozent, bezogen auf das Nominal des Produkts. Notiert ein Barrier Reverse Convertible zum Beispiel bei 101%, dann würde das bei einem Nominal von 1'000 CHF einem Gegenwert von 1'010 CHF entsprechen. Für den BRC gilt analog zum Obligationenhandel: Bei Kursen von mehr als 100% steht das Produkt «über pari», bei tieferen Werten notiert es «unter pari». Bei einem Kurs von 100% kann der aktuelle Wert des BRC folgerichtig als «pari» bezeichnet werden. Beim Kauf eines BRCs, der unter pari notiert, ergibt sich eine zusätzliche Chance. Vorausgesetzt, es kommt zu keinem Barrierefereignis kann der Anleger hier neben dem Coupon einen Kursgewinn erzielen. Auf diese Weise erhöht sich die mögliche Maximalrendite.

### Stichwort Preisreferenz

Der BRC ähnelt also auch hinsichtlich der auf das Nominal referenzierten Preisstellung in Prozent einer Obligation. Dagegen grenzt sich das Strukturierte Produkt hier von anderen Anlageklassen ab: Während sich Aktienkurse immer auf ein Stück (Unit) des entsprechenden Papiers beziehen, ist bei Rohstoffen die Menge massgeblich. Zum Beispiel lautet der Ölpreis auf ein Barrel (Fass mit 159 Litern Füllmenge) des Energieträgers.

# Produktvarianten: Der Vielfalt sind fast keine Grenzen gesetzt

## Reverse Convertibles

Der Reverse Convertible ist eine Art Urahm der BRC-Familie. Wichtigstes Merkmal: Diese Produkte verfügen über **keine Barriere**. Die Rückzahlung hängt davon ab, ob der Basiswert am Laufzeitende **auf oder über dem Strike** notiert. Wenn ja, erhält der Anleger 100% des Nominals zurück. Wenn nicht, erfolgt eine Lieferung des Basiswertes oder eine Barabgeltung. Durch das Fehlen einer Barriere ist bei diesem Produkttyp das Risiko höher, dass der Anleger nicht das vollständige Nominal zurückerhält. Dafür gibt es in der Regel einen höheren Coupon als bei einem vergleichbaren Produkt mit Barriere. Die Couponzahlung erfolgt auch hier unabhängig von der Entwicklung des Basiswertes. Reverse Convertibles eignen sich für Anleger, die mindestens eine Seitwärtsentwicklung des Basiswertes erwarten. Sie verzichten auf einen Risikopuffer in Form der Barriere und wollen dafür mit einem höheren Coupon entschädigt werden.

## Multi BRC

Diese Produkte sind in der Schweiz besonders beliebt. Im Unterschied zum Barrier Reverse Convertible liegen ihnen **mehrere Basiswerte** zugrunde (beispielsweise drei verschiedene Aktien). Das ermöglicht die Auszahlung **eines höheren Coupons oder die Ausgestaltung mit einer tieferen Barriere**. Im Gegenzug sind die Rückzahlungsrisiken höher. Denn nur solange keiner der zugrundeliegenden Basiswerte während der Laufzeit die jeweilige Barriere nicht berührt oder unterschreitet, erhält der Anleger per Verfall das Nominal in jedem Fall zurück. Wird die Barriere auch nur von einem der Basiswerte verletzt, erlischt der Teilschutz. Dann müssen sämtliche Basiswerte zur Schlussfixierung auf oder über dem Anfangsniveau notieren, damit es bei der Maximalrendite bleibt. Gelingt dieses Unterfangen nicht, ist die Rückzahlung (bar oder physisch) an den Verlauf des Basiswertes mit der ungünstigsten Wertentwicklung gekoppelt. Der Fachjargon spricht hier vom Prinzip **«Worst of»**.

### Beispiel für das Worst of-Prinzip beim Multi Barrier Reverse Convertible

(physische Abwicklung)

| Basiswert  | Aktie A   | Aktie B | Aktie C                               |
|--|---|---------|---------------------------------------|
| <b>Referenzpreis des Basiswertes</b><br>(= Strike) | 50 CHF  | 80 CHF  | 60 CHF                                |
| <b>Barriere</b><br>(jeweils 60% vom Referenzpreis) | 30 CHF  | 48 CHF  | 36 CHF                                |
| <b>Barriereereignis</b>                            | Ja  | Nein    | Nein                                  |
| <b>Basiswertpreis am Laufzeitende</b>              | 40 CHF  | 92 CHF  | 45 CHF                                |
| <b>Wertentwicklung Basiswert</b>                   | -10%  | 15%     | <b>-25%</b><br><b>Worst Performer</b> |
| <b>Rückzahlung</b>                                 | Lieferung von <b>C-Aktien</b> entsprechend dem Conversion Ratio |         |                                       |

Wie anhand dieses Beispiels ersichtlich wird, ist es für die Rückzahlung am Laufzeitende irrelevant, welcher Basiswert die Barriere berührt oder unterschritten hat, da stets der Basiswert mit der schlechtesten Wertentwicklung (Worst Performer) massgebend ist. Obwohl die Aktie A das Barriereereignis ausgelöst hat, wird die C-Aktie geliefert, da diese am Laufzeitende mit -25% die schlechteste Wertentwicklung aufweist.

## Double Coupon BRC

Bei dieser BRC-Variante hat der Anleger die Chance auf eine Couonzahlung in doppelter Höhe. Voraussetzung ist, dass der bzw. die zugrunde liegenden Basiswerte am Laufzeitenende auf oder über ihrem jeweiligen Double Coupon Trigger Level notieren. In den meisten Fällen entspricht diese Marke dem bzw. den jeweiligen Strikes. Die Rückzahlungsmodalitäten entsprechen für gewöhnlich denen klassischer BRCs. Demzufolge ist dem Anleger eine Rückzahlung zu 100% des Nominalwertes sicher, sofern keiner der Basiswerte während der Laufzeit die Barriere verletzt. Die Chance auf eine doppelte Couonzahlung geht in der Regel zu Lasten der Sicherheit in Form von geringeren Barrierefestständen.

Beispiel für einen Double Coupon BRC, Coupon 5.00% p.a.

| Basiswert  | Aktie A   | Aktie B | Aktie C |
|--|---|---------|---------|
| <b>Referenzpreis des Basiswertes</b><br>(= Strike)               | 50 CHF  | 80 CHF  | 60 CHF  |
| <b>Barriere</b><br>(jeweils 80% vom Referenzpreis)               | 40 CHF  | 64 CHF  | 48 CHF  |
| <b>Double Coupon Trigger Level</b><br>(100% des Referenzpreises) | 50 CHF  | 80 CHF  | 60 CHF  |
| <b>Double Coupon Trigger Event</b>                               | <b>Ja</b> , d. h. alle Basiswerte notieren am Verfalldatum (Expiration Date) auf oder über ihrem Double Coupon Trigger Level. <b>Couonzahlung: 2 × 5% p.a.</b>    |         |         |
| <b>Double Coupon Trigger Event</b>                               | <b>Nein</b> , d. h. mindestens einer der Basiswerte notiert am Verfalldatum (Expiration Date) unter dem Double Coupon Trigger Level. <b>Couonzahlung: 5% p.a.</b> |         |         |



## Floating Coupon BRC

Bei einem Floating Coupon BRC setzt sich die Couponzahlung aus zwei Komponenten zusammen: Einem variablen Geldmarktzins sowie einem fixen Zinsaufschlag. Für den variablen Geldmarktzins werden in der Regel SARON (CHF), ESTER (EUR) und SOFR (USD) verwendet. Auf den variablen Zins zahlt der Emittent einen fixen Zuschlag, zum Beispiel 2% jährlich. Die Couponzahlungstage richten sich im Regelfall an die Auszahlungsfrequenz der variablen Geldmarktzinsen, zum Beispiel alle drei Monate. Die Rückzahlungsmodalitäten sind die gleichen wie bei klassischen BRCs. Floating Coupon BRCs sind für Anleger interessant, die steigende Zinsen erwarten und über die variable Zinskomponente davon profitieren wollen.

## Autocallable / Callable / Trigger BRC

Bei einigen BRC-Varianten verfügt der Emittent über die Möglichkeit der frühzeitigen Kündigung. Sie löst die vorzeitige Rückzahlung des vollständigen Nominals sowie eines von der bereits verstrichenen Laufzeit abhängigen Coupons aus. Das Kündigungsrecht kann einerseits an die Performance der Basiswerte gekoppelt sein. Alternativ dazu gibt es für die Emittenten die Möglichkeit, ein Produkt zu bestimmten Terminen von sich aus zu kündigen. Beim Autocallable oder Early Redemption BRC kommt der Basiswert an vorab fixierten Beobachtungstagen auf den Prüfstand. Notiert der Basiswert auf oder über einem bestimmten Kursniveau, in der Regel dem Ausgangswert, kommt es zur frühzeitigen Kündigung. Der BRC wird dann innert weniger Tage

zurückbezahlt. Bei Multi Produkten gilt dieselbe Massgabe – hier müssen jedoch sämtliche Basiswerte auf oder über der vordefinierten Kursschwelle notieren, um die Autocallable-Funktion auszulösen. Dagegen liegt es beim Callable BRC im freien Ermessen des Emittenten, das Kündigungsrecht zu den jeweiligen Beobachtungstagen auszuüben, um anschliessend Nominal und anteiligen Coupon an die Produktinhaber zu überweisen.

Eine weitere Sondervariante stellen Trigger BRCs dar. Bei dieser Variante gibt es keine festen Beobachtungstage. Stattdessen wird börsentäglich geprüft, ob der oder die Basiswerte auf oder über einem bestimmten Kursniveau, dem Trigger Level, stehen. Ist das der Fall, erhält der Anleger wenige Tage nach dem Trigger-Event sein investiertes Kapital samt anteiligem Coupon gutgeschrieben. Der bzw. die Trigger-Level werden vom Emittenten in der Regel wenige Prozent über dem Strike fixiert. Das heisst, die Basiswerte müssen für eine vorzeitige Rückzahlung an Wert gewinnen.

Mit dem Kündigungsrecht geht eine Ungewissheit über den Verfallzeitpunkt einher. Das daraus resultierende Wiederanlagerisiko wird über die Konditionen abgegolten. Im Klar-Text: Produkte mit Kündigungsrecht bieten bei ansonsten gleichen Parametern höhere Coupons und / oder tiefere Barrieren als klassische BRCs.

**Keine vorzeitige Rückzahlung:** Kommt es nicht zur vorzeitigen Rückzahlung, laufen Early Redemption BRCs, Callable BRCs und Trigger BRCs bis zum ordentlichen Verfall. Dann greifen die herkömmlichen Rückzahlungsmechanismen.

### Arten der vorzeitigen Rückzahlung

#### Autocallable BRCs

#### Callable BRCs

#### Trigger BRCs

#### Vorzeitige Rückzahlung zum Nominal, wenn ...

... alle Basiswerte an einem der Beobachtungstage auf oder über dem Autocallable Level liegen.

... der Emittent an einem der Beobachtungstage sein Recht auf vorzeitige Kündigung wahrnimmt.

... alle Basiswerte auf oder über dem Trigger Level liegen, egal an welchem Tag.



## BRCs with Participation

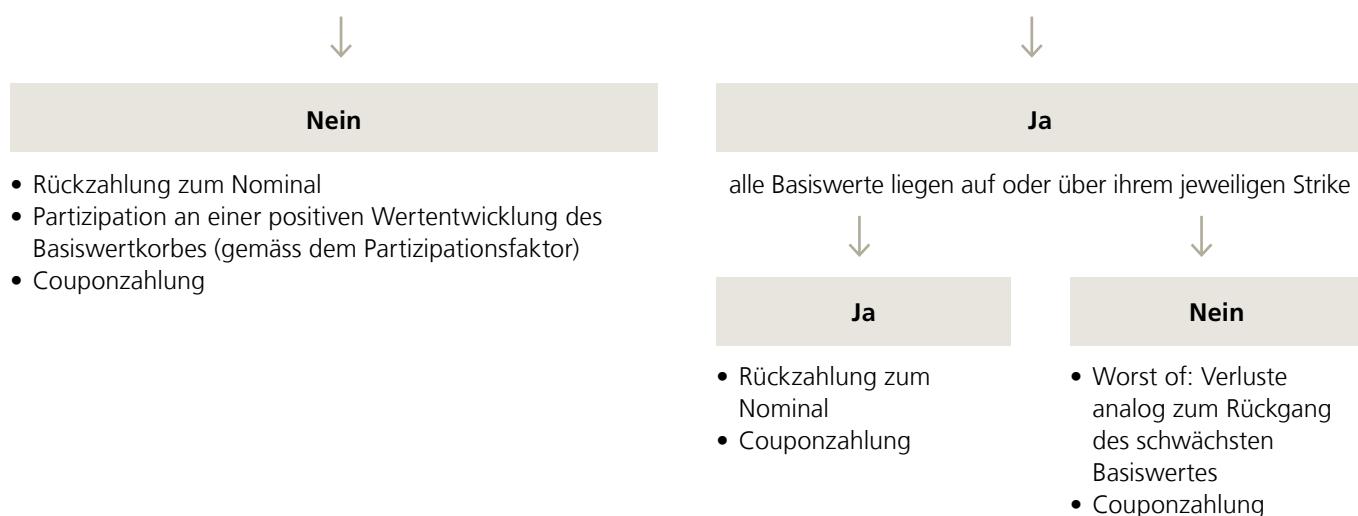
Bei einem BRC with Participation hat der Anleger neben der fixen Couponzahlung die Chance, an einer positiven Wertentwicklung eines Basiswertkorbes teilzunehmen. Voraussetzung dafür ist, dass keiner der in dem Korb befindlichen Basiswerte während der Laufzeit seine jeweilige Barriere berührt oder unterschritten hat. Angenommen, Aktie A hat in der Zeit von der Emission bis zum Verfall um 8% zugelegt, Aktie B um 4% und Aktie C um 12%: Dann würde sich die durchschnittliche Wertentwicklung des Korbes auf 8% belaufen ( $(8\% + 4\% + 12\%) / 3$ ). Bei einem Nominal von 1'000 CHF, einem unterstellten Coupon von 4% und einer Partizipationsrate von 100% würde der BRC zu 1'120 CHF zurückgezahlt. Diese Summe setzte sich aus dem Nominal, 80 CHF für die positive Basiswertkorbentwicklung sowie dem Coupon von 40 CHF zusammen. Bei einer negativen Entwicklung des Basiswertkorbes ohne Barriereberührung erhält der Anleger den Nominalwert, also 1'000 CHF zuzüglich des Coupons in Höhe von 40 CHF gutgeschrieben.

Anders verhält es sich, sobald ein Basiswert während der Laufzeit die Barriere berührt oder unterschreitet, also ein Barriereeignis eintritt. Dann geht die Möglichkeit einer Partizipation verloren. Auf der Ertragsseite erhält der Anleger nur noch die Couponzahlung. Die Rückzahlung ist wie bei einem klassischen BRC davon abhängig, wo die Basiswerte zur Schlussfixierung zu finden sind.



## Funktionsweise Barrier Reverse Convertible with Participation

**Barriereeignis** (Basiswert berührt oder unterschreitet während der Laufzeit seine jeweilige Barriere)





## Quanto Feature

Nicht selten werden die Basiswerte eines BRCs in Währungen gehandelt, die von der Produktwährung abweichen. Daher sind diese Produkte grundsätzlich einem Wechselkursrisiko ausgesetzt. BRCs mit integriertem Quanto-Mechanismus klammern diesen Einfluss aus. Solche Produkte eignen sich für Investoren, die Anlage- und Währungsrisiko trennen möchten. Allerdings ist zu beachten, dass die Währungsabsicherung nicht kostenlos ist. Quanto BRCs weisen in der Regel weniger gute Konditionen auf als vergleichbare BRCs ohne Währungsschutz.

## European Barrier Feature

Über den Einsatz einer europäischen Option können die Emittenten die Funktionsweise eines BRC drastisch verändern. Bei dieser Bauart ist die Barriere nur zur Schlussfixierung aktiviert – Kursveränderungen der Basiswerte während der Laufzeit spielen keine Rolle. Diese Produktvariante kann für Anleger interessant sein, die kurzfristig mit einer Korrektur rechnen. Per Laufzeitende trauen sie dem Basiswert jedoch eine Stabilisierung respektive Erholung zu.

# Wichtige Kennzahlen

## Barrierefeststand (in %)

Diese Kennzahl gibt die Differenz zwischen dem aktuellen Basiswertkurs und der Barriere an. Je näher sich der Basiswert an dieser Marke bewegt, umso höher das Risiko eines Barriereereignisses. Folgerichtig nimmt die Sensibilität des BRCs hinsichtlich Kursveränderungen des Basiswertes zu, wenn der Barrierefeststand schmilzt.

$$\text{Abstand Basiswert zur Barriere in \%} = \frac{\text{Kurs Basiswert} - \text{Barriere}}{\text{Kurs Basiswert}} \times 100$$

## Seitwärtsrendite

Die Seitwärtsrendite gibt den Ertrag an, der mit dem BRC erzielt wird, wenn der Einzel-Basiswert oder (beim Multi-Produkt) sämtliche Basiswerte am Laufzeitende auf dem gleichen Niveau notiert (notieren), wie zum Beobachtungszeitpunkt. Sofern bis zum Stichtag kein Barriereereignis eingetreten ist, entspricht der mit der folgenden Formel errechnete Ertrag der Seitwärtsrendite.

$$\text{Rückzahlungsbetrag (RZ)} = N \times (100\% + C \times G \times \frac{CZ_v}{CZ_t})$$

$$\text{Aktueller Kaufpreis (KP)} = N \times (\text{Ask} + \text{MZ})$$

$$\text{Bestimmung der Seitwärtsrendite} = \frac{\text{RZ}}{\text{KP}} - 1$$



### Legende

|                 |                                      |
|-----------------|--------------------------------------|
| N               | Nominal                              |
| C               | Coupon in % p.a.                     |
| G               | Gesamtauflaufzeit in Jahren          |
| CZ <sub>v</sub> | Anzahl verbleibender Couponzahlungen |
| CZ <sub>t</sub> | Anzahl Couponzahlungen total         |
| Ask             | Aktueller Briefkurs in %             |
| MZ              | Aktueller Marchzins in %             |

## Seitwärtsrendite Zahlenbeispiel

|                                      |            |
|--------------------------------------|------------|
| Nominal                              | CHF 1'000  |
| Coupon                               | 8.00% p.a. |
| Gesamtauflaufzeit                    | 1.5 Jahre  |
| Anzahl Couponzahlungen total         | 6          |
| Anzahl verbleibender Couponzahlungen | 4          |
| Aktueller Briefkurs                  | 95.00%     |
| Aktueller Marchzins                  | 1.50%      |

### Bestimmung des Rückzahlungsbetrages:

$$\text{CHF } 1'000 \times (100\% + 8.00\% \times 1.5 \times \frac{4}{6}) = \text{CHF } 1'080$$

### Bestimmung des aktuellen Kaufpreises:

$$\text{CHF } 1'000 \times (95.00\% + 1.50\%) = \text{CHF } 965$$

### Bestimmung der Seitwärtsrendite:

$$\frac{\text{CHF } 1'080}{\text{CHF } 965} - 1 = 11.92\%$$

# Tipps für den Einsatz von BRCs

## 1

### Welcher Anlegertyp sind Sie?

Bevor Anleger eine Anlageentscheidung treffen, sollten sie sich zunächst über die eigene Risikonatur sowie die Renditeerwartungen im Klaren werden. Gut möglich, dass Sie festverzinsliche Wertpapiere bevorzugen. Zwar wirft diese Anlageklasse im aktuellen Tiefzinsumfeld häufig nur noch sehr magere Renditen ab. Dafür gelten Obligationen aber als hochgradig sicher. Eine Möglichkeit, dem Ertragspotenzial auf die Sprünge zu helfen, bieten Aktien. Allerdings kann es hier in schwachen Börsenphasen mit den Kursen sehr schnell nach unten gehen. Barrier Reverse Convertibles können einen Mittelweg in dem skizzierten Spannungsfeld aus Sicherheit und Gewinnpotenzial ebnen. Sie bieten zum einen regelmässige und attraktive Ausschüttungen. Zum anderen schützen sie den Anleger bis zu einem gewissen Grad vor fallenden Kursen. Der erste Aspekt spiegelt sich in der Couponzahlung wider, der zweite kommt über die Barriere zum Tragen.

## 3

### Welche Markterwartung haben Sie?

Was den Basiswert betrifft, sollten Anleger nur solche Aktien oder Aktienindizes in Erwägung ziehen, von denen sie erwarten, dass es innerhalb der Laufzeit zu keinen zu starken Kursbewegungen nach oben oder unten kommen wird. Wer zum Beispiel von einem starken Kursanstieg des Basiswertes ausgeht, fährt mit der Direktanlage womöglich besser. Denn bei einem BRC ist die Renditechance nach oben begrenzt. Zu bedenken ist in diesem Zusammenhang auch, dass Anleger bei BRCs im Gegensatz zu einer Aktienanlage auf etwaige Dividendenzahlungen verzichten müssen. BRCs eignen sich daher für Anleger, die seitwärts tendierende bis moderat steigende Basiswertkurse erwarten. Rückschläge werden zwar einkalkuliert, das Risiko, dass der Basiswert bis in unmittelbare Nähe der Barriere zurückfällt, wird jedoch als vergleichsweise gering eingestuft.

## 2

### Was hat für Sie Priorität, Chance oder Risiko?

Kommt ein Anleger zum Schluss, dass Barrier Reverse Convertibles eine adäquate Anlagermöglichkeit darstellen, gilt es im nächsten Schritt, das passende Produkt zu finden. Stehen hohe Coupons im Vordergrund? Oder haben tiefe Barrieren Priorität? Der Anleger könnte dabei so vorgehen, dass zunächst eine Zielrendite definiert wird (zum Beispiel 5% p.a.). Im Anschluss wählt er aus diesem Coupon-Topf nur die Produkte aus, die mit einer im Rahmen seiner Risikotoleranz liegenden Barriere ausgestattet sind (zum Beispiel mindestens 30% Barrierefeststand).

## 4

### Warum Sie bei Multi BRCs auf die Korrelation achten sollten

BRCs mit mehreren Basiswerten stellen vergleichsweise höhere Renditen in Aussicht als Single-Varianten. Allerdings ist dabei auch das Verlustrisiko grösser, da schon der Barrierefeststand eines einzelnen Titels ausreicht, damit der Teilschutz verloren geht. Das Risiko eines Barrierefeststandes lässt sich bei Multi BRCs etwas abmildern, wenn der Anleger darauf achtet, dass die zugrunde liegenden Basiswerte eine möglichst hohe Korrelation (Gleichlauf) zueinander aufweisen. Denn je stärker die Basiswerte miteinander korrelieren – zum Beispiel, weil sie aus dem gleichen Sektor stammen, umso unwahrscheinlicher ist es, dass ein einzelner Titel nach unten ausreisst und das ganze Anlageszenario zum Kippen bringt.

# 5

## Warum Sie die Volatilität immer im Blick haben sollten

Die erwartete Schwankungsbreite (implizite Volatilität) des Basiswertes ist ein enorm wichtiger Einflussfaktor auf den Preis eines BRCs. Für Primärmarktprodukte, also BRCs, die sich in der Zeichnungsphase befinden, gilt: Je höher die Volatilität, umso attraktivere Produktkonditionen kann der Emittent darstellen (siehe «Ein Blick hinter die Kulissen»). Dies kommt in einem höheren Coupon (und damit höheren Renditechancen) zum Ausdruck und / oder in einer tieferen Barriere (und damit einem geringeren Verlustrisiko). Aber aufgepasst: Je höher die erwartete Schwankungsbreite, umso grösser die Gefahr, dass ein Basiswert nach der Emision nach unten ausschlägt und dabei möglicherweise die Barriere verletzt. Bei BRCs, die bereits im Sekundärmarkt gehandelt werden, kann sich ebenfalls ein Einstieg in Zeiten hoher Volatilität lohnen. Zum einen gilt das wegen der Preisvorteile, die ein BRC in einem schwankungsfreudigen Marktumfeld bieten kann. Zum anderen sind (unter ansonsten gleichen Bedingungen) Kursgewinne möglich, falls die Volatilität wieder abnimmt. Umgekehrt gilt: Erfolgt der Einstieg in ruhigen, also schwankungsarmen Marktphasen, führt eine Zunahme der Volatilität zu Kursverlusten beim Barrier Reverse Convertible.

# 6

## Die Laufzeit sollte zu Ihrem Anlagehorizont passen

Die Laufzeit eines BRCs sollte zum Anlagehorizont und zur Markterwartung des Anlegers passen. Denn bis zum Verfall unterliegt der Preis von BRCs verschiedenen Einflussfaktoren, die sich positiv oder negativ auf dessen Kurs auswirken können. Trotzdem kann es in bestimmten Fällen sinnvoll sein, das Produkt bereits vor dem Laufzeitende zu verkaufen. Bei gestiegenen Kursen können Anleger Gewinne realisieren. Sollte es sich dagegen abzeichnen, dass die eigene Markterwartung nicht aufgeht und eine Lieferung des Basiswertes droht, kann der frühzeitige Ausstieg für den Produktinhaber vorteilhaft sein, um Verluste zu begrenzen und eine Aktienlieferung zu vermeiden.

# Zusammenfassung

## Ihr Anlegerprofil

- Fokus auf regelmässige, vorab bekannte Erträge
- Wunsch nach bedingtem Kapitalschutz
- Alternative zu Direktinvestments in Aktien

## Die wichtigsten Vorteile auf einen Blick

- Fixe Couponzahlungen, i. d. R. über dem Marktzins
- Keine Bedingungen für Couponzahlung
- Bedingter Kapitalschutz durch Barriere
- Geringeres Verlustrisiko als bei einer Direktanlage

## Markterwartung

- Seitwärts bis moderat steigend
- Keine starken Auf- und Abwärtsbewegungen

## Zeithorizont

- Mittel- bis langfristig

## Welche Risiken Sie beachten müssen

- Verlustrisiko bei einem Barrierefälligkeitsereignis
- Begrenzte Ertragschancen
- Kein Anspruch auf Dividende
- Emittentenrisiko

## Unser Angebot

UBS ist einer der führenden Anbieter von Anlageprodukten aus der Familie der Barrier Reverse Convertibles. Die Palette umfasst Hunderte von Produkten auf zahlreiche Basiswerte.

Der Renditemonitor ermöglicht das Filtern nach eigenen Kriterien und die Suche nach attraktiven BRCs im Sekundärmarkt **ubs.com/renditemonitor**

Hier finden Sie unser Angebot  
**keyinvest-ch.ubs.com**

Dieses Material wurde von UBS AG oder einem ihrer verbundenen Unternehmen («UBS») erstellt. Dieses Material ist nur für die nach geltendem Recht zulässige Verbreitung bestimmt. Es wurde nicht für den Bedarf eines bestimmten Empfängers erstellt. Es wird nur zu Informationszwecken veröffentlicht und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder verbundenen Finanzinstrumenten («Instrumenten») dar. UBS haftet weder ausdrücklich noch stillschweigend für die Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, ausgenommen die Informationen zu UBS AG und ihren verbundenen Unternehmen. Die Informationen sollten von den Empfängern nicht als Ersatz für ihre eigene Beurteilung betrachtet werden. Alle hierin enthaltenen Meinungen können sich ohne Ankündigung ändern und aufgrund der Anwendung verschiedener Annahmen und Kriterien den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS widersprechen. UBS ist nicht verpflichtet, die Informationen auf dem aktuellen Stand zu halten. UBS, ihre leitenden Angestellten, Mitarbeitenden oder Kunden können eine Beteiligung an den Instrumenten haben oder gehabt haben und können jederzeit Transaktionen mit ihnen durchführen. UBS kann eine Beziehung zu den in diesen Informationen genannten Rechtseinheiten unterhalten bzw. unterhalten haben. Weder UBS noch ihre verbundenen Unternehmen, leitenden Angestellten oder Mitarbeitenden sind für Verluste haftbar, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben.

**Strukturierte Derivate stellen keine Beteiligungen an kollektiven Kapitalanlagen dar und bedürfen daher keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Der spezifische Anlegerschutz nach dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) steht den Anlegern daher nicht zu.** Strukturierte Produkte sind komplex und mit einem hohen Risiko behaftet. Die Werthaltigkeit der Anlageinstrumente hängt nicht nur von der Entwicklung des Wertes des Basiswertes ab, sondern auch von der Bonität des Emittenten (Kreditrisiko), die sich über die Laufzeit des Produkts verändern kann. In Bezug auf Wertpapiere, Währungen, Finanzinstrumente oder andere Vermögenswerte, die einer Transaktion zugrunde liegen, und auf die sich dieses Material bezieht, können die Werte sowohl fallen als auch steigen und die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Vor Abschluss einer Transaktion sollten Sie sich mit Ihren eigenen Rechts-, Aufsichts-, Steuer-, Finanz- und Rechnungslegungsberatern beraten, soweit Sie es für notwendig halten, und Ihre eigenen Anlage-, Absicherungs- und Handelsentscheidungen (einschließlich Entscheidungen über die Eignung dieser Transaktion) nach Ihrem eigenen Ermessen und der Beratung durch die Berater treffen, die Sie für notwendig halten. Sofern nicht ausdrücklich schriftlich anders vereinbart, tritt UBS nicht als Finanzberater oder Treuhänder bei einer Transaktion auf.

UBS gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf die hierin enthaltenen Informationen, die aus unabhängigen Quellen stammen. Dieses Dokument darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder reproduziert noch vervielfältigt werden.

Nicht zur Verbreitung in den Vereinigten Staaten oder zur Weitergabe an US-Personen bestimmt.

© UBS 2023. Alle Rechte vorbehalten. UBS untersagt die Weitergabe dieser Informationen ohne die Genehmigung von UBS.

Falls Sie weitere Fragen zu dieser Broschüre oder UBS Produkten haben,  
zögern Sie nicht uns auf **+41 44 239 76 76\*** anzurufen.  
Wir sind von Montag – Freitag zwischen 08.00 und 18.00 Uhr für Sie da.

\*Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass Gespräche auf dem mit \* bezeichneten Anschluss aufgezeichnet werden können. Bei Ihrem Anruf auf diese Linie gehen wir davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

UBS AG  
Postfach  
8098 Zürich

keyinvest@ubs.com  
ubs.com/keyinvest



Folgen Sie uns  
auf LinkedIn

