



STRATEGIE UPDATE

JULI 2026





RÜCKBLICK

DIE FINANZMÄRKTE IM JUNI

Der Juni verlief anders als erwartet. Nicht die Zuspitzung des Kriegs belastete die Börsen, sondern seine Beruhigung, die den Ölpreis einbrechen liess, und die zuvor führenden Technologieaktien.

Auslöser war der Iran-Krieg. Seit den amerikanischen und israelischen Angriffen Ende Februar war die Strasse von Hormus, Transitweg für einen Fünftel des weltweiten Öls, weitgehend blockiert. Im Juni entspannte sich der Konflikt zunächst durch ein Waffenstillstandsabkommen, eskalierte dann erneut und mündete zuletzt in eine Feuerpause mit direkten Gesprächen in Katar. Trotz dieses holprigen Verlaufs gab der Ölpreis deutlich nach, weil die Märkte die Wiederöffnung von Hormus vorwegnahmen: WTI verlor im Monat rund 20%, Brent gut 21% und notierte unter 74 US-Dollar, dem tiefsten Stand seit Kriegsbeginn. Über das Gesamtjahr bleibt Energie dennoch klar im Plus (WTI +21.6%, US-Benzin +75%). Der Preisschock ist nur von seinem Höhepunkt zurückgekommen, und er hat die Inflation bereits in die Realwirtschaft getragen.

Damit verband sich der zweite, marktentscheidende Strang: die Zinsen. Unter dem neuen Vorsitzenden Kevin Warsh, der Jerome Powell ablöste, hielt die Fed zum vierten Mal in Folge an einer Bandbreite von 3.50% bis 3.75% fest. Doch die Projektionen vollzogen eine Kehrtwende: Nahezu das gesamte Gremium rechnet nun mit gleichbleibenden oder höheren Zinsen, der Median signalisiert erstmals seit Jahren eine mögliche Erhöhung noch 2026. Hintergrund ist die kriegsbedingte Teuerung; die US-Konsumentenpreise stiegen im Mai auf 4.2%, den höchsten Wert seit drei Jahren.

Höhere reale Zinsen treffen zuerst das am höchsten Bewertete: Die Konzentration auf wenige KI- und Halbleitertitel kehrte sich abrupt um.

Im Zentrum standen die Speicherchip-Hersteller, Micron, Samsung, SK Hynix und SoftBank verloren an einzelnen Tagen 8 bis 12%. Auslöser waren nicht schwache Zahlen, sondern Bewertungssorgen, steigende Zinsen und die Kosten der KI-Infrastruktur. Der Nasdaq verlor rund 6%, der S&P 500 knapp 3%. Anleger rotierten in defensive Werte: Der Dow markierte neue Höchst, der EuroStoxx 50 gewann knapp 3%, der SMI rund 4.5%. Aus Schweizer Sicht war der Juni kein schlechter Monat. Am deutlichsten zeigte sich die Zinswende bei den Edelmetallen. Gold fiel erstmals seit November 2025 unter 4'000 US-Dollar und liegt rund 29% unter seinem Januar-Hoch; im Juni verlor es gut 11%, Silber über 23%. Treiber waren festerer Dollar, restriktivere Fed und schwindende Kriegsprämie. Die Notenbanknachfrage bleibt zwar intakt, doch der taktische Wind hat klar gedreht.

Die Geldpolitik driftet auseinander: Während die Fed eine Erhöhung andeutet, hält die SNB ihren Leitzins bei 0%. Entsprechend gab der Franken nach, der Dollar legte gegenüber dem CHF rund 3.5% zu, der Euro 1.3%. Über das Jahr ist das Bild gemischt: USD/CHF ca. 2% fester, EUR/CHF rund 1% schwächer.

Trotz aller Nervosität blieb die Risikobereitschaft am Primärmarkt hoch. SpaceX gelang am 12. Juni mit rund 75 Milliarden US-Dollar das grösste IPO der Geschichte, bei einer Bewertung nahe 1.8 Billionen. Am ersten Handelstag überschritt der Börsenwert kurzzeitig zwei Billionen, ehe er zurückkam. Mehr dazu in unserem Fokusthema. Unter dem Strich entlud sich die Fragilität des Juni nicht über die Geopolitik, sondern über die Abhängigkeit von wenigen grossen Technologieaktien und den Zinspfad.

Marktüberblick 29.06.2026		Wertentwicklung		
		Aktueller Wert	Mai	YTD
Währungen Performance in %	EUR/CHF	0.92	1.32	-0.89
	USD/CHF	0.81	3.42	1.91
	EUR/USD	1.14	-2.03	-2.76
	USD/JPY	162.38	1.68	3.34
Geldmarkt - Zinsen Differenz Zinsen	CHF Saron 3M	0.0	0.02	0.04
	EUR Euribor 3M	2.3	0.02	0.27
	USD SOFR 3M	3.7	0.07	0.08
Staatsanleihen - Zinsen Differenz Zinsen	CH Govt 10Y	0.3	-0.12	-0.03
	DE Govt 10Y	2.8	-0.08	0.00
	US Govt 10Y	4.4	-0.06	0.21
Unternehmensanleihen - Zinsen Differenz Zinsen	EU Corp	3.5	-0.02	0.23
	US Corp	5.1	0.01	0.33
Spreads	US Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.27	-0.16	-0.42
	EU Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.32	-0.09	-0.42
	CH Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.23	-0.08	-0.14
	Kreditaufschlag Italien (zu DE)	0.73	0.01	0.03
Aktien Performance in %	SMI	14'240	5.03	10.36
	SPI Extra	6'577	3.18	8.76
	EuroStoxx 50	6'270	3.04	9.94
	DAX	24'831	-1.90	0.56
	S&P 500	7'440	-1.74	9.31
	NASDAQ 100	29'775	-1.78	18.31
	TOPIX	3'995	0.72	18.21
Rohstoffe Performance in %	MSCI EM	1'707	-2.31	22.82
	GOLD	4'014.6	-11.55	-7.03
Gehandelte Volatilität	Erdöl WTI	70.8	-19.01	23.21
	VIX (Volatilitätsindex S&P 500)	17.6	15.21	18.06





AUSBLICK

DIVERGENZ, WOHN MAN BLICKT

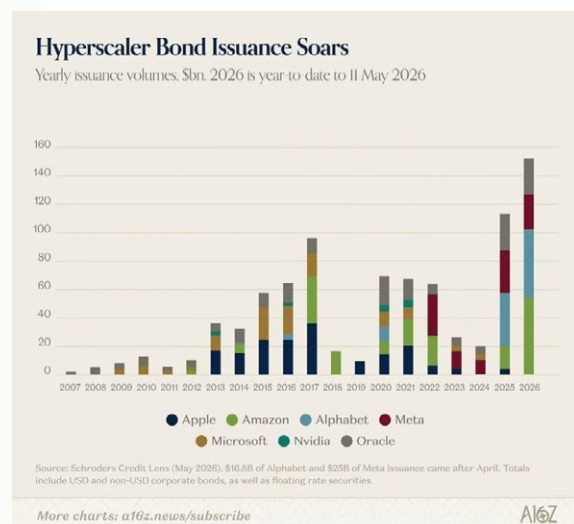
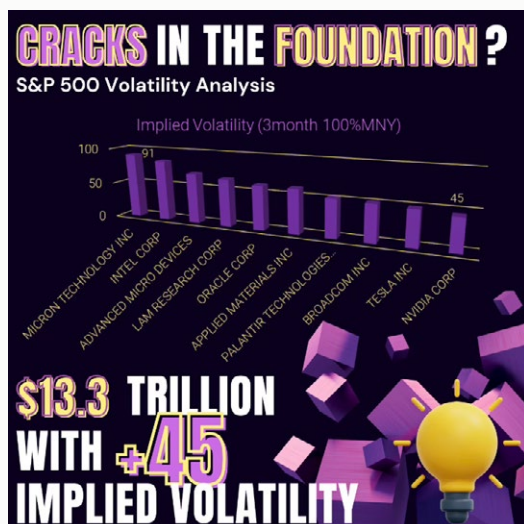
Sucht man nach einem Begriff, der die Finanzmärkte im Jahr 2026 treffend beschreibt, dann ist es „Divergenz“. Einerseits entwickeln sich die Aktienmärkte erstaunlich robust — weitgehend entkoppelt von geopolitischen Spannungen und wirtschaftlichen Unsicherheiten. Andererseits nehmen die Unterschiede unter der Oberfläche massiv zu: Die Spannweite zwischen Gewinnern und Verlierern ist so gross wie seit Jahren nicht mehr.

Ein Blick auf die Zahlen macht diese Entwicklung greifbar. Der MSCI All Country World Index liegt seit Jahresbeginn mit etwas mehr als 10 Prozent im Plus. Doch über die Hälfte dieser Performance — rund 5.5 Prozent — stammt von lediglich zehn Unternehmen, bei insgesamt 2'397 Indexmitgliedern. Diese konzentrieren sich fast ausschliesslich auf den Halbleiter- und AI-Sektor. Gleichzeitig verzeichnet nahezu die Hälfte aller Unternehmen im Index eine negative Performance seit Jahresbeginn. Ihr Gewicht im Index liegt bei rund 31 Prozent, doch die Aussage ist klar: Die scheinbar breite Marktrally wird in Wirklichkeit von wenigen Schwergewichten getragen. Das erhöht die Abhängigkeit — und damit das Konzentrationsrisiko — erheblich. Diese Divergenz bleibt nicht ohne Folgen für die Marktstruktur. Besonders sichtbar wird dies im Optionsmarkt. Strategien, die auf passiven Indizes basieren und über den Verkauf von Optionen zusätzliche Erträge generieren, wachsen stark. Allein im S&P 500 wird das Volumen solcher Ansätze auf rund 100 bis 150 Milliarden USD geschätzt. Der Mechanismus dahinter ist entscheidend: Wenn ein kleiner Kreis von Aktien einen immer grösseren Anteil der Indexperformance ausmacht, konzentriert sich auch die Nachfrage nach Absicherungs- und Einkommensstrategien auf genau diese Titel.

Das treibt die implizite Volatilität dieser Schwergewichte nach oben und schafft ein fragiles Gleichgewicht. Steigt die Volatilität bei den dominierenden Indexkomponenten, überträgt sich dieses Risiko zunehmend auf den gesamten Markt.

Weitere Divergenz zeigt sich zunehmend auch an den Rohstoffmärkten, insbesondere beim Öl. Während die US-Regierung unter Trump einen geopolitischen Durchbruch signalisiert, bleibt die Lage im Nahen Osten angespannt und zentrale Lieferketten sind weiterhin gestört. Dennoch preisen die Märkte bereits eine Normalisierung ein — die Ölpreise sind auf Vorkrisenniveaus gefallen. Aus unserer Sicht unterschätzen Investoren die strukturellen Folgen: Strategische Reserven müssen wieder aufgebaut werden, Versicherungsprämien steigen und Infrastruktur braucht Zeit, um wieder vollständig integriert zu werden. Darüber hinaus erwarten wir einen nachhaltigen Risikoaufschlag auf den globalen Ölmärkten.

Howard Marks argumentierte lange, dass ein entscheidendes Element für eine echte Blasenbildung noch fehlte: hoch verschuldete Bilanzen bei den Hyperscalern. Genau dieses Element beginnt sich nun herauszubilden. Die grossen Tech-Unternehmen investieren mittlerweile einen Grossteil ihrer operativen Cashflows in Capex, insbesondere in AI-Infrastruktur, während die Verschuldung über Anleiheemissionen steigt. Damit verschiebt sich das Fundament des Booms — von bislang soliden, wenig verschuldeten Bilanzen hin zu zunehmend fremdfinanzierter Expansion. Ein Muster, das in früheren Zyklen häufig den Übergang in eine späte Phase markiert hat.





FOKUS

IPO-WAHNSINN: WARUM DER GRÖSSTE HYPE SELTEN DIE BESTE RENDITE BRINGT

Die Schlagzeilen rund um SpaceX, OpenAI und Co. lassen IPOs aktuell wie eine sichere Gewinnmaschine erscheinen. Milliardenbewertungen, enorme Nachfrage und mediale Dauerpräsenz verstärken diesen Eindruck. Doch ein Blick hinter die Kulissen zeigt: Für Investoren beginnt das eigentliche Spiel oft erst nach dem Börsengang.

IPO WAHNSINN

2026 entwickelt sich immer mehr zum Jahr der Blockbuster-IPOs. Den Auftakt machte diesen Monat Elon Musks SpaceX. Und das dürfte erst der Anfang sein: Mit Anthropic, der Firma hinter Claude, und OpenAI, dem Schöpfer von ChatGPT, stehen bereits die nächsten Schwergewichte in den Startlöchern. Zusammen könnten diese drei Unternehmen bis zu USD 4 Billionen wert sein. Zum Vergleich: Die 20 grössten Schweizer Unternehmen im SMI kommen zusammen gerade einmal auf rund CHF 1.46 Billionen. Die Dimensionen sind also absurd. Und genau deshalb wurde über SpaceX schon alles geschrieben, analysiert und kommentiert. Uns interessiert deshalb nicht der Hype selbst, sondern die eigentliche Frage: Was passiert nach dem IPO — und was sind die Treiber nach einem Börsengang?

IPO

Ein Börsengang ist für eine Firma zweifellos ein grosser Schritt: Er bringt frisches Eigenkapital, erhöht die

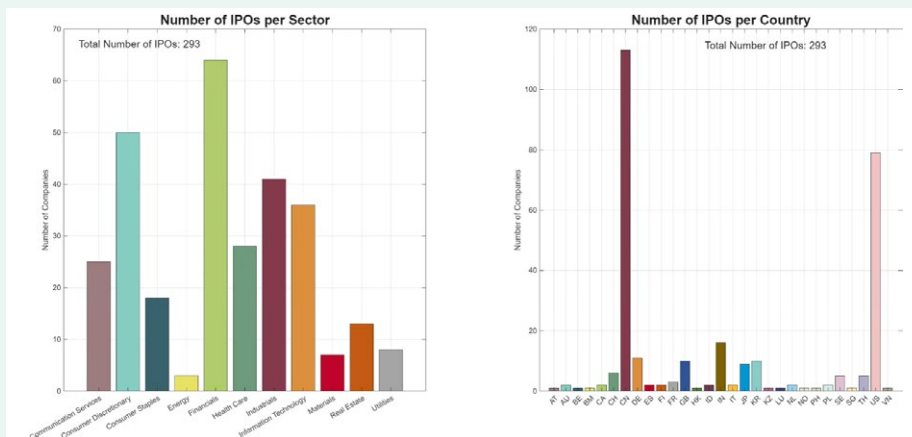
Sichtbarkeit und schafft im besten Fall einen Zugang zu einem breiteren Investorenkreis. Gleichzeitig ist ein IPO aber auch teuer, aufwendig und mit einem klaren Preis verbunden: mehr Transparenz, mehr regulatorische Pflichten und deutlich mehr öffentlicher Druck. Wer an die Börse geht, verkauft nicht nur Aktien, sondern auch ein Stück Flexibilität — und genau deshalb ist der Schritt für viele Unternehmen so anspruchsvoll.

Die Alternativen zum klassischen IPO sind vielfältig. Je nach Ausgangslage kommen ein Direct Listing, neue Private-Equity- oder Venture-Capital-Runden, ein SPAC-Deal oder auch ein Verkauf an einen strategischen Käufer infrage. Diese Wege können schneller, weniger verwässernd oder administrativ einfacher sein — dafür fehlt oft der grosse Kapitalzufluss, den ein klassischer Börsengang ermöglicht.

Eine zentrale Rolle spielen dabei die Investmentbanken. Sie strukturieren den Prozess, formulieren die Equity Story, begleiten die Bewertung, suchen die passenden Investoren und sorgen dafür, dass Angebot, Nachfrage und Preisfindung möglichst sauber zusammenlaufen. Kurz: Ohne Investmentbanken läuft ein IPO selten geordnet ab — mit ihnen wird er erst marktfähig.

INDEX AUFNAHME

Der Marktanteil passiver Indexfonds (ETFs) liegt in vielen grossen Indizes inzwischen bei über 50 Prozent.





Damit ist die Indexaufnahme für neue Börsenkandidaten fast so wichtig geworden, wie der IPO selbst: Erst wenn ein Titel in einen Index aufgenommen wird, müssen ETFs und andere passive Mandate ihn überhaupt kaufen. Wie schnell das passiert, hängt stark vom jeweiligen Index ab. In der Schweiz kann ein Unternehmen nach dem IPO relativ rasch im breiten SPI auftauchen — Voraussetzung ist ein Free Float von mindestens 20 Prozent. Der Free Float bezeichnet den Anteil einer Aktie, der frei an der Börse handelbar ist. Nicht dazu zählen Anteile von Gründern, Management, strategischen Grossaktionären oder dem Staat — die liegen fest und kommen in der Regel nicht auf den Markt. Für den SMI braucht es mehr: Die 20 Titel müssen nicht nur gross, sondern auch zu den liquiden der Schweiz gehören, gemessen am Handelsvolumen — mit einer Gewichtungsobergrenze von 18 Prozent pro Titel.

In Europa ist die Logik ähnlich: Der STOXX Europe 600 ist für Neulinge realistisch erreichbar, der EuroStoxx 50 bleibt ein exklusiver Kreis, in den man nur mit der richtigen Kombination aus Grösse, Liquidität und Länderzuordnung gelangt.

Den grössten Hebel hat der S&P 500. Da die USA mehr als 70% des MSCI World ausmachen und es die meisten passiven Produkte auf den S&P 500 gibt, löst eine Aufnahme dort typischerweise den stärksten mechanischen Kaufdruck unter den grossen Benchmarks aus. Indexanbieter betrachten nicht die gesamte Marktkapitalisierung, sondern die Free-Float-Marktkapitalisierung, also nur die tatsächlich frei handelbaren Aktien. Wer mit 2 Billionen Dollar kotiert, aber nur 5 Prozent Free-Float mitbringt, zählt für den Index zunächst nur 100 Milliar-

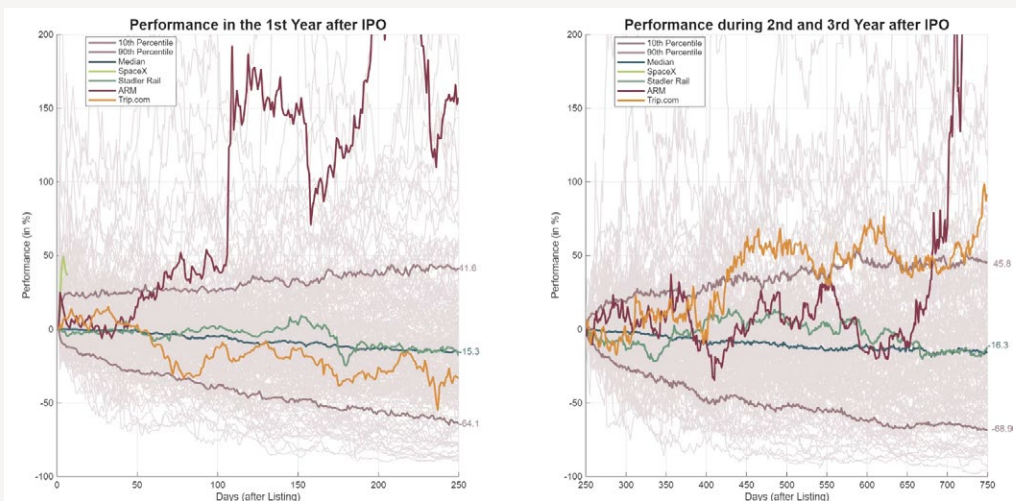
den. Beim S&P 500 gibt es keine starre Wartefrist oder eine reine Fast-Entry-Regel wie beim Nasdaq-100. Die Aufnahme erfolgt nach qualitativen und quantitativen Kriterien des Indexkomitees, typischerweise erst wenn ein Unternehmen ausreichend etabliert ist, in den USA notiert, profitabel ist und eine hohe, investierbare Free-Float-Marktkapitalisierung aufweist. In der Praxis ist das eher eine Frage von Monaten bis Jahren nach dem Börsengang als von wenigen Handelstagen.

Somit ist eine Indexaufnahme direkt nach dem IPO aufgrund der meist noch geringen investierbaren Grösse kein unmittelbarer Kurstreiber. Der Effekt entfaltet sich oft erst zeitverzögert: Mit wachsendem Free Float, steigender Liquidität und zunehmender Marktreife kann die Aufnahme in einen der grossen Indizes wie ein zweiter Börsengang wirken. In diesem Moment fliesst zusätzliches, strukturell getriebenes Kapital in die Aktie — und schafft eine neue Nachfragebasis, die den Kurs nachhaltig beeinflussen kann.

Die entscheidende Frage lautet deshalb: Sollte man ein Unternehmen bereits im IPO oder unmittelbar danach kaufen — oder lohnt es sich, auf diesen zweiten Effekt zu warten? Ein Blick auf die Daten gibt darauf eine überraschend klare Antwort.

IPOS: ERFOLGREICH AN DER BÖRSE?

Die hohe Nachfrage nach SpaceX-Aktien vermittelt schnell den Eindruck, dass sich mit IPOs quasi automatisch Geld verdienen lässt. Ein Blick auf die Daten der letzten zehn Jahre zeichnet jedoch ein deutlich nüchterneres Bild.





Wir haben weltweit alle Börsengänge seit 2016 analysiert, deren Emissionsvolumen über USD 1 Milliarde lag – insgesamt rund 293 Transaktionen. Darunter finden sich bekannte Namen wie Stadler Rail, Baidu, Airbnb, EQT, Adyen oder Galenica. Auffällig ist die geografische Verteilung: Die meisten dieser IPOs stammen aus China, gefolgt von den USA, Indien, Deutschland, Grossbritannien und Südkorea. In der Schweiz waren es lediglich sechs Transaktionen. Sektorseitig dominieren Finanzunternehmen mit über 20 Prozent, gefolgt von Konsumgütern, Industrie und IT.

Die Performance nach dem Börsengang fällt ernüchternd aus. Im ersten Jahr liegt die mediane Rendite bei -15.3 Prozent. Die Spannweite ist dabei enorm: Die schwächsten 10 Prozent verlieren mehr als -64 Prozent, während die besten um über +41 Prozent zulegen. Diese hohe Streuung zeigt, wie stark Einzeltitelrisiken bei IPOs ins Gewicht fallen.

Auch in den darauffolgenden zwei Jahren bleibt das Umfeld herausfordernd. Im Median verlieren die Unternehmen weitere -16.3 Prozent. Wieder ist die Bandbreite gross: Die schlechtesten 10 Prozent büssen zusätzlich über -68 Prozent ein, während die besten mehr als +45 Prozent gewinnen. Insgesamt ergibt sich damit für die ersten drei Jahre nach dem IPO ein klar negatives Bild. Regional zeigen sich Unterschiede, aber kein grundsätzlich anderes Muster.

In China verlieren neu kotierte Unternehmen im ersten Jahr im Median rund -25 Prozent, in den USA -23 Prozent und in Indien -5 Prozent. Die wenigen Schweizer IPOs schneiden mit einem Median von +5 Prozent im ersten Jahr zwar besser ab, können den globalen Trend jedoch nicht nachhaltig durchbrechen – über drei Jahre verschlechtert sich auch hier die Entwicklung.

Ein Blick auf die Sektoren relativiert gängige Narrative zusätzlich. Energieunternehmen sind die einzigen, die in den ersten drei Jahren im Median Wert schaffen konnten – allerdings basiert dieses Ergebnis auf einer sehr kleinen Stichprobe und ist entsprechend wenig belastbar. Der oft gefeierte IT-Sektor überzeugt hingegen nicht: Hier verlieren IPOs im Median rund -31 Prozent über drei Jahre. Selbst defensive Bereiche wie Basis Konsumgüter schneiden überraschend schwach ab, mit einem medianen Rückgang von rund -75 Prozent – nicht zuletzt getrieben durch überbewertete Hype-Themen wie Hafermilch oder vegane Burger einzelner Emissionen.

IPOS - HÄNDE WEG

Die Daten zeichnen ein klares Bild: Mit IPOs lässt sich Geld verdienen – aber vor allem dann, wenn es gelingt, die wenigen langfristigen Gewinner früh zu identifizieren. In der Breite ist ein Investment zum Börsengang jedoch häufig mit enttäuschender Performance verbunden.

	1 Year Returns			3 Year Returns			Number of Companies
	10th Perc	Median	90th Perc	10th Perc	Median	90th Perc	
Total	-64.1%	-15.3%	41.6%	-85.4%	-29.5%	26.3%	293
Countries							
China	-66.6%	-24.7%	38.9%	-86.8%	-36.2%	22.1%	113
USA	-72.3%	-22.8%	114.7%	-91.4%	-39.5%	21.8%	79
India	-20.4%	-4.9%	14.8%	-59.5%	6.0%	29.3%	16
Germany	-57.1%	-3.0%	17.9%	-81.4%	-38.1%	47.0%	11
UK	-53.0%	-29.8%	37.1%	-25.0%	-8.3%	137.6%	10
Korea	-49.8%	24.4%	77.7%	-65.9%	-50.0%	143.8%	10
Japan	-37.3%	6.4%	355.5%	-16.6%	4.9%	26.2%	9
Switzerland	-17.9%	4.7%	26.2%	-29.0%	-15.2%	27.7%	6
Sectors							
Communication Services	-44.7%	-10.4%	56.1%	-83.2%	-20.9%	43.8%	25
Consumer Discretionary	-56.9%	-19.3%	48.3%	-81.4%	-39.0%	26.0%	50
Consumer Staples	-79.5%	-36.1%	19.9%	-93.2%	-75.0%	23.2%	18
Energy	-72.7%	4.5%	31.0%	79.1%	79.1%	79.1%	3
Financials	-64.0%	-14.0%	14.1%	-71.2%	-31.4%	22.9%	64
Health Care	-58.6%	-5.1%	44.2%	-91.6%	-29.4%	25.3%	28
Industrials	-68.3%	-17.8%	12.5%	-81.5%	-32.1%	-1.6%	41
Information Technology	-59.3%	-26.6%	148.2%	-81.5%	-31.4%	110.3%	36
Materials	-48.2%	26.2%	392.5%	-15.2%	-10.4%	10.7%	7
Real Estate	-89.0%	-24.9%	23.0%	-95.2%	-25.5%	-4.0%	13
Utilities	-31.3%	2.0%	56.2%	-30.4%	-20.9%	23.6%	8



Wer den strukturellen Rückenwind passiver Kapitalströme nutzen will, fährt deshalb oft besser mit Geduld. Nicht der erste Handelstag ist entscheidend, sondern der Moment, in dem ein Unternehmen gross und liquide genug wird, um in relevante Indizes aufgenommen zu werden. Erst dann entsteht jener mechanische Nachfrageeffekt, der Kurse nachhaltig stützen kann. Um erfolgreich zu sein, muss aber selbst dieser antizipiert werden und nicht bereits bekannt sein.

Hinzu kommt ein struktureller Wandel bei jüngeren IPOs. Viele der jüngsten Börsengänge kamen mit sehr ambitionierten Bewertungen an den Markt — häufig getrieben von Zukunftserwartungen statt von bereits etablierten Umsätzen und Gewinnen. Für einzelne Gewinner kann dieses Modell aufgehen. Für viele andere bedeutet es jedoch: Wenn die Wachstumsfantasie nachlässt, fehlt das Fundament — und die Kurse reagieren entsprechend empfindlich.

Vor diesem Hintergrund lässt sich kein belastbarer, systematischer Rückenwind für IPO-Investoren erkennen. Im Gegenteil: Die Kombination aus hoher Bewertung, unsicherer Fundamentaldynamik und fehlender struktureller Nachfrage spricht dafür, Neuemissionen mit Zurückhaltung zu begegnen — und den Fokus auf die Phase nach dem IPO zu legen.

KONTAKT



Eriya AG
Schifflande 22, CH-8001 Zurich
info@eriya.ch
+41 43 544 11 90
www.eriya.ch

Disclaimer

Diese E-Mail kann vertrauliche und/oder schützenswerte Informationen enthalten. Sie ist ausschliesslich für die Aufmerksamkeit und den Gebrauch des vorgesehenen Empfängers bestimmt. Sollten Sie diese Nachricht irrtümlich erhalten haben, benachrichtigen Sie bitte den Absender per E-Mail und löschen Sie diese Nachricht sofort von Ihrem System. Jegliche unbefugte Vervielfältigung, Verteilung oder Weitergabe dieser E-Mail oder der darin enthaltenen Informationen ist strengstens untersagt. Die Datenschutzerklärung der Eriya AG finden Sie unter www.eriya.ch. Diese E-Mail stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für eine Investition oder Anlage dar. Es handelt sich hierbei weder um ein Angebot noch um Anlageberatung. Diese Nachricht wie auch die darin enthaltenen Informationen werden einzig zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Sie stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von dar. Die in dieser E-Mail enthaltenen Informationen ergeben aus allgemein zugänglichen Informationen aus als verlässlich erachteten Quellen oder wurden von diesen abgeleitet. Die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen können weder zugesichert noch garantiert werden. Die in dieser Nachricht angeführten Produkte qualifizieren als strukturierte Produkte und der Anleger sollte sich der mit diesen Produkten verbundenen Risiken, insbesondere Solvenz- und Kursrisiken bewusst sein.