

all about investment products

#04 |

payoff

April 2023
20. Jahrgang
CHF 12.50
www.payoff.ch



**HEUSCHRECKEN
IM GEGENWIND**

INTERVIEW | Seite 10

**Andreas Bezner,
Stableton**

LEARNING CURVE | Seite 16

AT1-Anleihen: Risikofaktor Totalverlust

'23 FINANZ

3. – 4. Mai 2023
Zürich Oerlikon
Halle 550

DIE 24. FINANZMESSE FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Mi./Do., 3.–4. Mai 2023

Zürich Oerlikon

Halle 550

HIGHLIGHTS DER FINANZ'23

Die FINANZ'23 bietet rund 100 Vorträge. Darunter Roundtables, Fachpanels, Keynote-Speeches und Ausstellervorträge mit Top-Referenten.

www.finanzmesse.ch

Mehr Infos zum
Programm finden
Sie hier



ROUNDTABLE

Fireplace Talk: Zukunft Finanzplatz Schweiz

Mittwoch, 3. Mai 2023
10:30 - 11:30



Sergio Ermotti
Verwaltungsratspräsident
von Swiss Re



Dirk Schütz
Chefredaktor BILANZ

Hauptsponsor

Vanguard

Medienpartner

awp
Finanznachrichten

finews.ch
Zeitschrift der ETH Zürich

**FINANZ und
WIRTSCHAFT**

Co-Sponsoren

21Shares | Abrdn | Petiole Asset Management AG | RBC Bluebay Asset Management |
SIX | T. Rowe Price

MESE-MOTTO 2023

«ZEITENWENDE»
finanzmesse.ch



Serge Nussbaumer
Chefredaktor payoff

Bankenkrise?

Der Sonntag, 19. März 2023 wird nach dem Montag, 15. September 2008 (Sonntag, 14. September 2008) in die Geschichte eingehen. Bei Ersterem eine Shotgun-Wedding und bei Lehmann die Insolvenz (Chapter 11). Das Insolvenzverfahren bei Lehman wurde nach gut 14 Jahren abgeschlossen. Mit einem Honorar von CHF USD 424 Millionen für den Treuhänder und seine Anwaltskanzlei. Die Credit Suisse geht für CHF 3 Milliarden plus Garantien an die UBS. Nebst dem Wie und dem Warum, geben vor allem die Handhabe der Additional-Tier-1-Anleihen zu reden. Wir richten die Lupe auf dieses Segment.

Lange Haltefristen, Illiquid, hohe Ausfallrate, kein Zugang - um nur ein paar Vorurteile von Investments in Private Equity oder Private Markets zu nennen. Gerechtfertigt? Ein vertiefter Blick auf das Anlagesegment, interessante Produkte im Vergleich und ein spannendes Interview mit jemanden der es wissen muss, bilden den Fokus dieser Ausgabe.

Gestern Mittwoch, 5. April 2023, fanden im Aura die 18. Swiss Derivative Awards statt. Rund 250 Gäste nahmen am Anlass teil. Alle Details zum Anlass folgen am Freitag, 14. April 2023 im payoff special. Freuen Sie sich darauf.

Wir wünschen Ihnen eine inspirierende Lektüre.

P.S. Bleiben Sie erstklassig informiert: folgen Sie [@payoff.ch](#) auf LinkedIn und [@payoff_ch](#) auf Twitter.

Wir «senden» laufend!

IMPRESSUM

HERAUSGEBERIN
payoff Media AG
c/o Treforma AG
Schiffbaustrasse 2
8005 Zürich
www.payoff.ch

CHEFREDAKTION
Serge Nussbaumer
serge.nussbaumer@payoff.ch

REDAKTIONSLEITUNG
Dieter Haas
dieter.haas@payoff.ch

AUTORENTEAM
redaktion@payoff.ch

DESIGN UND LAYOUT
Claudia Rohr
design@payoff.ch

ABOS UND ADRESSÄNDERUNGEN
info@payoff.ch

ERSCHEINUNGSWEISE/ABO
Das payoff magazine erscheint monatlich

AUFLAGE
Das payoff magazine wird als PDF an knapp 18'000 Anleger verschickt

BILDRECHTE
www.payoff.ch

RISIKOHINWEIS/ DISCLAIMER

Für die Richtigkeit der über «payoff» verbreiteten Informationen und Ansichten, einschliesslich Informationen und Ansichten von Dritten, wird keine Gewähr geleistet, weder ausdrücklich noch implizit. «payoff» unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Informationen zu gewährleisten, doch macht sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der enthaltenen Informationen und Ansichten. Leser, die aufgrund der in diesem Magazin veröffentlichten Inhalte Anlageentscheide fällen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten Informationen begründen keinerlei Haftungsansprüche. Eine Haftung für eventuelle Vermögensschäden, die aufgrund von Hinweisen, Vorschlägen oder Empfehlungen des «payoff» aufgetreten sind, wird kategorisch ausgeschlossen.

10



INTERVIEW

16



LEARNING CURVE

FOCUS

05 Heuschrecken im Gegenwind

INTERVIEW

10 «Vor allem wegen ihrer robusten Geschäftsmodelle sind Wachstumsunternehmen resilient in Krisenzeiten.»

PRODUCT NEWS

12 Die Sonne geht auf
13 Anleihen – wieder Alternative zum Aktienmarkt?
14 Positive Signale

TRADING DESK

15 TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
18 Statistiken
19 Payoff Market Making Index

LEARNING CURVE

16 AT1-Anleihen: Risikofaktor Totalverlust

BLOCKCHAIN REPORT

20 Der Bitcoin-Bulle und das Binance-Beben

SHORT CUTS

22 Zitat des Monats
22 Chart des Monats
23 Aufgefallen
23 Hot News



FOCUS

Heuschrecken im Gegenwind

Die aggressive Erhöhung der Leitzinsen durch die US-Notenbank zwecks Bekämpfung der grassierenden Teuerung hat dem lange Zeit sehr erfolgreichen Segment Private Equity einen herben Dämpfer verursacht und dessen Zukunftsperspektiven eingetrübt. | Dieter Haas

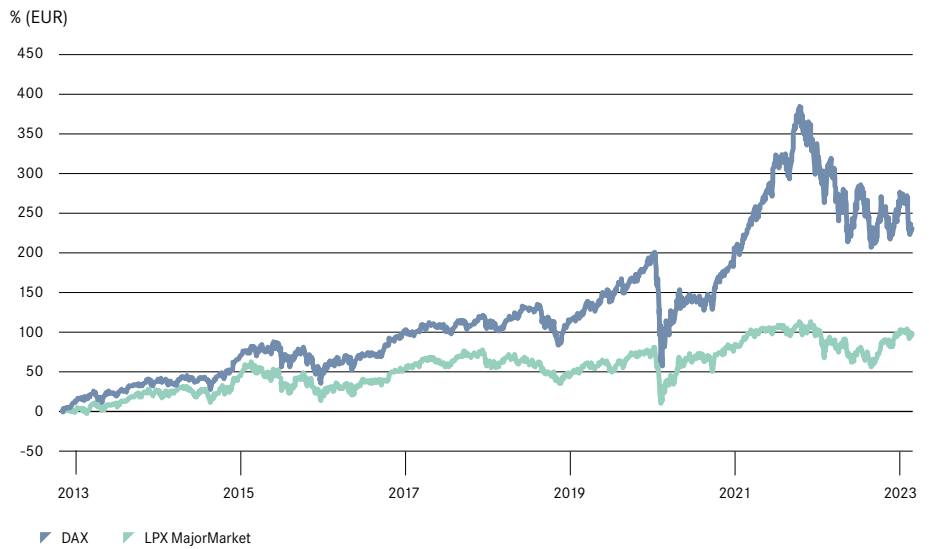
Die Pleite der US-amerikanischen Silicon Valley Bank, die sich auf Finanzierung von Start-ups fokussiert hatte, löste einen Flächenbrand im Bankensektor aus, der bis zum Redaktionsschluss anhält. Mittlerweile sind ihm bereits einige Dominosteine zum Opfer gefallen, darunter die US-Regionalbanken Silvergate und Signature. Andere wie First Republic benötigten massive Finanzhilfen grosser Banken. Der Notverkauf der Credit Suisse an die UBS und weitere heftige Kursrückschläge bedeutender börsenkotierter globaler Player verdeutlicht die aktuellen Risiken. Das Vertrauen in den Finanzsektor ist schwer angeschlagen und konnte bis dato noch nicht wieder vollständig hergestellt werden. Im Unterschied zur Finanzkrise 2008 sind die Ursachen der aktuellen Krise vielfältiger. Eine klare Adressierung fehlt bislang.

Anleger sollten daher wachsam bleiben und regelmässig mögliche Brandherde prüfen. Für einen Check der US-Regionalbanken ist die Kursentwicklung des ETF KRE von State Street Global Advisor von Nutzen, der auf dem S&P Regional Banks Select Industry Index basiert. Die hohe Verschuldung von Private-Equity-Unternehmen insbesondere im Technologiesektor (twitter.com/TaviCosta), die die aktuelle Krise mit verursachte, dürfte das Geschäft von Firmen, die sich auf dieses Business fokussieren, erschweren. Es weht ihnen gegenwärtig ein rauer Wind entgegen, ungeachtet ihres langfristigen Potentials. Private Equity Firmen wurden vom ehemaligen deutschen SPD-Chef Franz Müntefering einst despektierlich als Heuschrecken bezeichnet, da sie wie Heuschreckenschwärme über Unternehmen herfallen, sie abgrasen und anschliessend weiterziehen.

Was ist Private Equity?

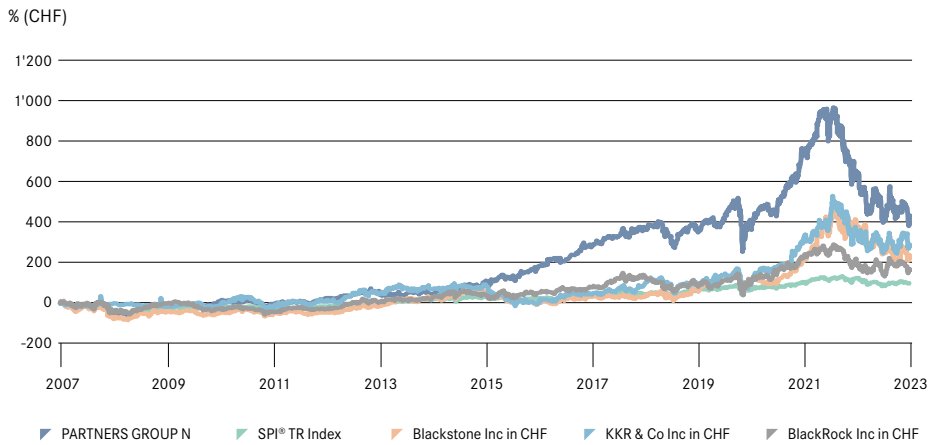
Private Equity ist ein Sammelbegriff, der sich auf Unternehmen bezieht, die die Mittel von Investoren bündeln, um in unterbewertete Unternehmen und Vermögenswerte zu investieren. Das Ziel von Private Equity ist es, den Anlegern eine hohe Rendite für diese Vermögenswerte zu bieten, indem fachkundige Managementteams mit der Verwaltung

GRAFIK 1: LPX MAJOR MARKET INDEX VS. DAX



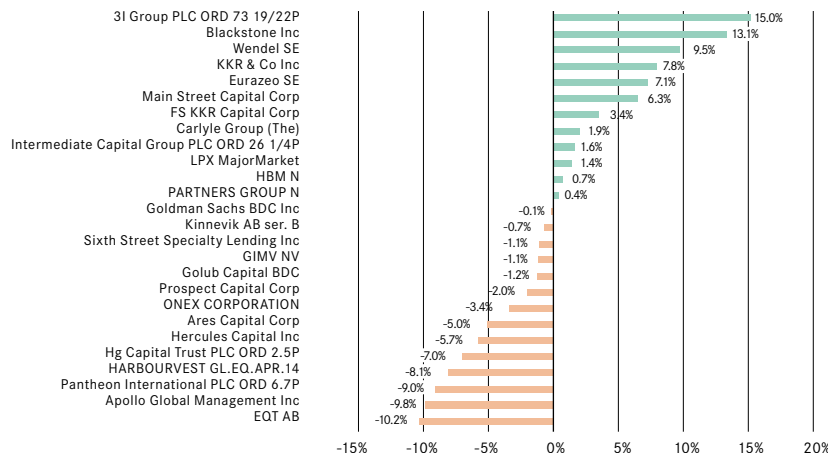
Quelle: Baha

GRAFIK 2: KURSENTWICKLUNG PARTNERS GROUP, BLACKSTONE, KKR UND BLACKROCK VS. SPI



Quelle: Baha

GRAFIK 3: TOP / FLOPS DER MITGLIEDER DES LPX MAJOR MARKET INDEX IN LOKALWÄHRUNG



Quelle: Baha

der Unternehmen und Vermögenswerte ausserhalb der öffentlichen Märkte beauftragt werden. Im Fokus der Heuschrecken stehen dabei Unternehmen, die in irgend-

«Es wird mehr Gewicht auf die Steigerung des Umsatzes gelegt.»

einer Weise unterbewertet sind. Entweder weil die derzeitigen Eigentümer das Potenzial des Unternehmens nicht erkannt haben, es schlecht geführt haben oder nicht in der Lage waren, das Kapital zu beschaffen, um das Unternehmen zu vergrössern. In Teilen der Bevölkerung haben sie ein negatives Image, das daher stammt, dass sich die Beteiligungsunternehmen des Sektors vor allem in der Vergangenheit bei den übernommenen Firmen sehr stark auf Kostensenkungen und den effizienteren Einsatz des Betriebskapitals fokussiert haben, um deren Wert zu steigern. Mittlerweile dürfte aber teilweise ein Umdenken stattgefunden haben. Es wird mehr Gewicht auf die Steigerung des Umsatzes gelegt.

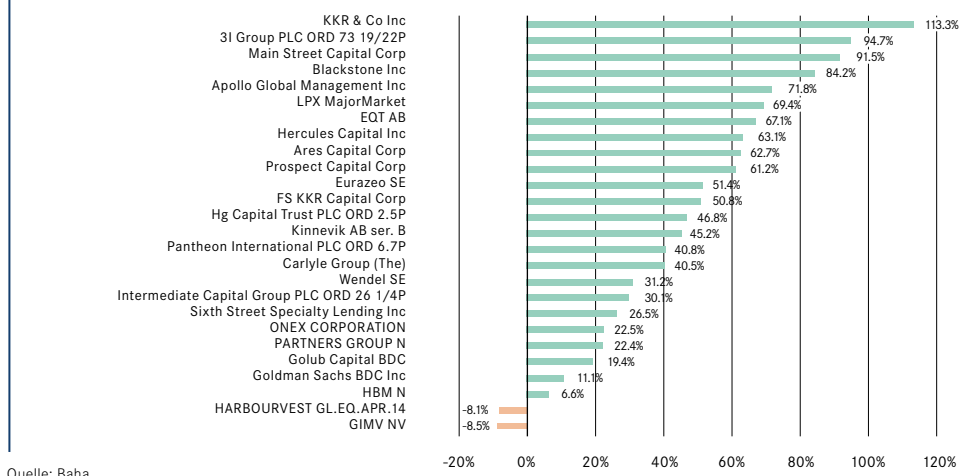
Wachstum und Trends

Gemäss Technavio wird der globale Private-Equity-Markt von 2022 bis 2027 jährlich um 9.32% wachsen. Warren Averett sieht im laufenden Jahr dabei die folgenden acht Trends: ein zunehmender Wettbewerb um Geschäfte, ein wachsendes Interesse an Nischensektoren, einen stärkeren Fokus auf ESG, mehr Direktinvestitionen in öffentliche Unternehmen, einen Ausbau des Einsatzes von Technologie, eine verstärkte Konzentration auf das Gesundheitswesen, steigende Aktivitäten in den Schwellenländern und ein Aufschwung der Direktkreditvergabe.

Benchmarks

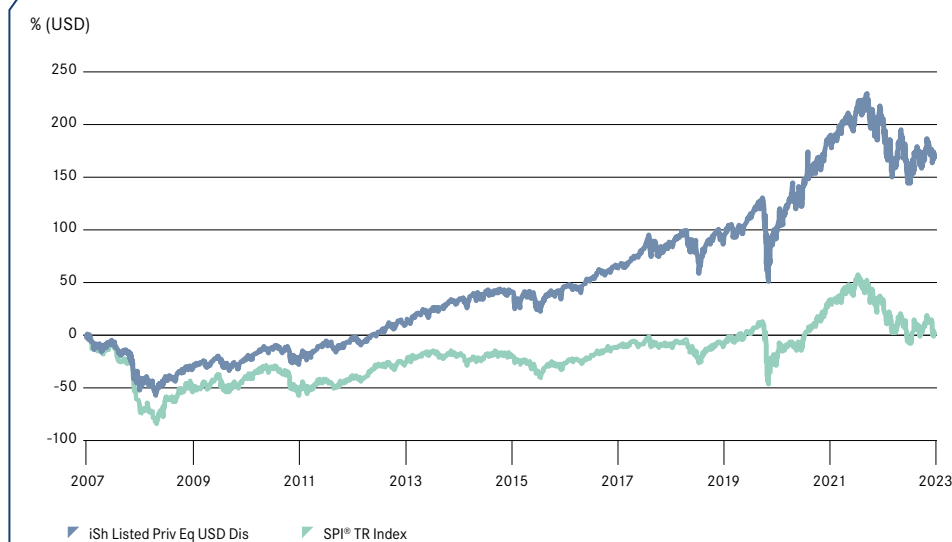
Die Indizes der schweizerischen LPX AG (www.lpx-group.com/de/) dienen als repräsentative Vergleichsgrössen für die Anlageklassen Private Equity, Infrastruktur und Private Debt. Für Private Equity wird dabei meist der LPX Major Market Index als Basiswert

GRAFIK 4: TOP / FLOPS DER MITGLIEDER DES LPX MAJOR MARKET INDEX IN DEN LETZTEN 3 JAHREN (IN LOKALWÄHRUNG)



Quelle: Baha

GRAFIK 5: VERGLEICH DER KURSENTWICKLUNG DES ETF IPRV VS. S&P 500



Quelle: Baha

eingesetzt. Dessen Ziel ist es, die weltweite Wertentwicklung der 25 am höchsten kapitalisierten und liquidesten börsennotierten Private-Equity-Unternehmen abzubilden. Eine weitere gängige Benchmark ist der von Standard & Poors entwickelte S&P Listed Private Equity Index (www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-listed-private-equity-index/#overview). Er umfasst 81 der führenden börsennotierten Private-Equity-Unternehmen, die bestimmte Anforderungen an Grösse, Liquidität, Engagement und Aktivität erfüllen. Der Index ist so konzipiert, dass er ein handelbares Engagement in den

führenden börsennotierten Unternehmen bietet, die im Bereich Private Equity tätig sind. Die beiden Benchmarks unterscheiden

«Der Index ist so konzipiert, dass er ein handelbares Engagement in den führenden börsennotierten Unternehmen bietet.»

sich im Wesentlichen durch ihre Anzahl sowie der vorgenommenen Gewichtung der

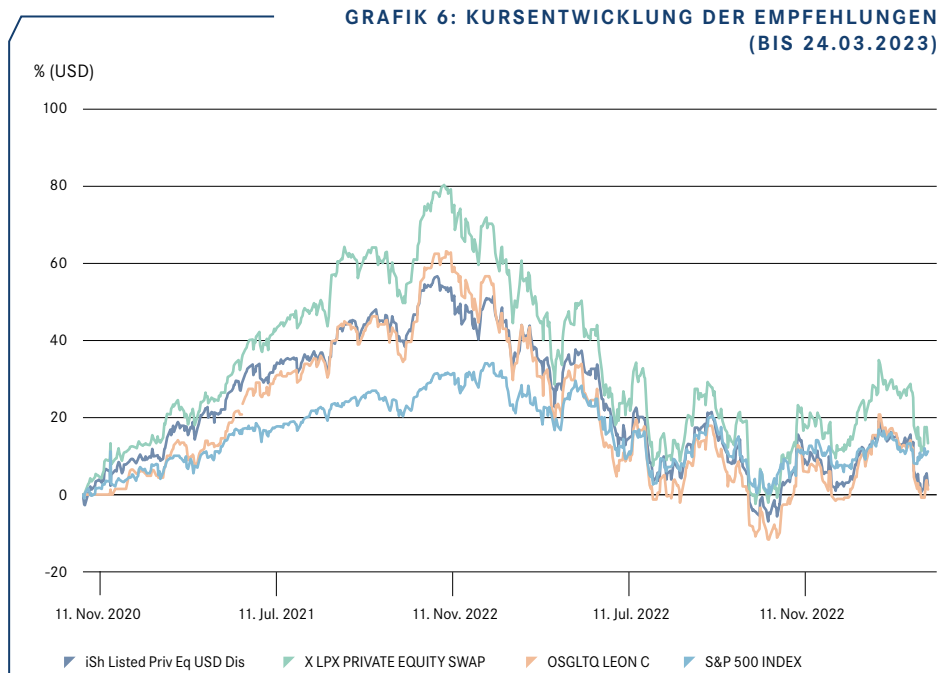
Mitglieder. Die Kursentwicklung des LPX Major Market Index (siehe Grafik 1) verdeutlicht exemplarisch den Boom des Segments bis Ende 2021. In der Hausse seit dem Ende der ersten Finanzkrise im Frühjahr 2009 schnitten Private-Equity-Indizes gegenüber den klassischen Aktienmarktindizes deutlich besser ab. Nach dem kurzen Taucher in Folge des Ausbruchs der Pandemie sorgten die massiven Liquiditätsspritzen der Notenbanken für eine massive Beschleunigung des positiven Trends im Markt für Private Equity bis Ende 2021. Im abgelaufenen Jahr kam es erstmals seit langem zu einer nennenswerten Korrektur. Diese setzte vor allem den Technologiewerten zu und färbte auch auf den Private-Equity-Sektor ab.

Wichtige Akteure

Bedeutende Private-Equity-Unternehmen wie Blackstone oder KKR und solche, bei denen Private Equity eine tragende Säule der al-

«Im abgelaufenen Jahr kam es erstmals seit langem zu einer nennenswerten Korrektur.»

ternativen Plattform bildet, wie BlackRock, zeigten eine ähnliche Entwicklung wie der LPX Major Market Index (siehe Grafik 2). Einer der Überflieger war die schweizerische Partners Group. Die Gruppe ist ein weltweit führender Manager von Privatmarktanlagen und hat nach eigenen Angaben seit 1996 im Auftrag ihrer Kunden weltweit über USD 195 Milliarden in Private Equity, Private Real Estate, Private Debt und Private Infrastructure investiert. Nach dem Allzeithoch im November 2021 geriet die Aktie in einen Abwärtsstrudel, der trotz leichter Erholung zu Jahresbeginn bis heute anhält. Eine mit der Partners Group vergleichbare Kursentwicklung zeigte die in der Grafik 2 nicht abgebildete HBM Healthcare Investment. Beim zweiten Schweizer Unternehmen im LPX Major Market Index handelt es sich um eine kotierte Investitionsgesellschaft (Ticker: HBMN) mit einem global diversifizierten



Portfolio von privaten und börsenkotierten Unternehmen aus dem Sektor Gesundheit. Im Unterschied zu vielen in Bezug auf die Transparenz doch ziemlich verschwiegenen Unternehmen aus dem Private Equity Sektor gibt HBM einen vertieften Einblick in seine wichtigsten Finanzanlagen (www.hbmhealthcare.com/de/portfolio/bedeutende-finanzanlagen).

Erhebliche Performance-Unterschiede

Die Kursentwicklung im laufenden Jahr 2023 schürte erste Hoffnungen auf eine baldige Trendwende. Die Streuung unter den im LPX Major Market Index enthaltenen 25 Unternehmen ist allerdings beträchtlich. Es gab sowohl Gewinner als auch Verlierer (siehe Grafik 3). Sehr viel freundlicher sieht das Bild aus, wenn man den Zeitraum der letzten drei Jahre betrachtet (siehe Grafik 4). Hier gab es fast nur Gewinner, wenn auch in unterschiedlichem Ausmass.

Anlageempfehlungen

Als Ergänzung für ein breit diversifiziertes Portfolio kommen die ETFs IPRV und XLPE als Private Equity Bausteine in Frage. Bei

den Tracker-Zertifikaten ist einzig das aktiv verwaltete OSGLTQ eine Option. LPXCH von BNP Paribas auf den LPX Major Index fällt ausser Betracht, da beim am 17. Mai 2006 liberierten Tracker-Zertifikat nur noch Geldkurse gestellt werden. Der ETF IPRV von iShares/BlackRock basiert auf dem S&P Listed Private Equity Index. Er vermochte seit der Kotierung an SIX Swiss Exchange allerdings nicht mit dem Performance-Index des S&P 500 mithalten (siehe Grafik 5). Als Handicap dürfte sich die breite Abdeckung des Marktes erwiesen haben. Der S&P 500 profitierte

«Der S&P 500 profitierte zudem in den letzten Jahren sehr stark von den Buy-Backs zahlreicher Unternehmen vor allem aus dem Technologiesektor.»

zudem in den letzten Jahren sehr stark von den Buy-Backs zahlreicher Unternehmen vor allem aus dem Technologiesektor.

Im Unterschied zum IPRV basiert der ETF XLPE von Xtrackers auf dem lediglich 25 Titel umfassenden LPX Major Market Index, der längerfristig betrachtet eine bessere Performance aufwies. Kostenmässig sind

«In Abwärtsphasen wie im vergangenen Jahr verlieren sie hingegen überdurchschnittlich.»

die Unterschiede der beiden ETFs gering. Die Kursentwicklung seit November 2020 verlief idealtypisch. In positiven Marktphasen schneiden beide jeweils deutlich besser ab als der Performance-Index des S&P 500. In Abwärtsphasen wie im vergangenen Jahr verlieren sie hingegen überdurchschnittlich. Die Konzentration auf die Top-25 macht sich zudem bei XLPE in der Regel positiv bemerkbar.

Im Vergleich zu den beiden ETFs liegen die jährlichen Gebühren beim Tracker-Zertifikat etwas höher. In Bezug auf die Transparenz weist OSGLTQ gegenüber den ETFs einen Nachholbedarf aus. Weder auf der Webseite des Emittenten noch auf der Seite des Indexsponsors Amergeris (www.amergeris.com/) finden sich Informationen zur Zusammensetzung des Basiswertes. Der Kursverlauf

deutet allerdings daraufhin, dass der Basiswert demjenigen von IPRV ähnelt.

Abschliessende Bemerkungen

Für die kommenden Wochen hängt vieles von den Notenbanken im Allgemeinen und der US-Notenbank im Speziellen ab. Ein Verzicht auf weitere Zinserhöhungen der Fed zur Stabilisierung des Finanzsystems würde letztlich den Dollar auf Talfahrt schicken und könnte die USA in eine unaufhaltsame Inflation bis zur Hyperinflation stürzen. Die andere Option, eine weitere Anhebung der Zinsen, würde wohl in einem Zusammenbruch des Finanzsystems, des Aktienmarktes und des Immobilienmarktes münden. Die seit dem Ausbruch der Bankenkrise getätigten Finanzhilfen deuten darauf hin, dass die erste Option die wahrscheinlichere

«Für die kommenden Wochen hängt vieles von der US-Notenbank ab.»




ist. Für den Private-Equity-Sektor bleibt das Marktumfeld bis auf Weiteres anspruchsvoll. Für eine Rückkehr auf den Erfolgspfad müssen zuerst die aktuellen Probleme gelöst werden. Die besten Chancen bieten in den kommenden Wochen aller Voraussicht

nach Unternehmen, die sich auf Sachwerte fokussieren oder auf Werte mit einem überdurchschnittlichen Wachstumspotential in Nischenmärkten. Für mutige Anleger, die von einer Wiederherstellung der Vertrau-

«Für mutige Anleger bieten die gesunkenen Kurse eine günstige Einstiegsmöglichkeit.»

enskrise im Bankensektor ausgehen, gefolgt von einem nachhaltigen Comeback der Börsen, bieten die gesunkenen Kurse der Private-Equity-Vehikel eine günstige Einstiegsmöglichkeit. Für Anleger, die dem Braten noch nicht trauen, empfiehlt es sich, vorerst abzuwarten bis sich die aktuellen Turbulenzen gelegt haben. ■

TABELLE 1: PAYOFF ANLAGEEMPFEHLUNG

Anlegertyp / Risikoklasse	Symbol ISIN	Basiswert	Emittent	Produkttyp	Merkmale	Kurs 29.11.2022
ERHÖHT 	IPRV IE00B1TXHL60	S&P Listed Private Equity Index	iShares	ETF	Laufzeit: Open End Partizipation: 100% Management Fee: 0,75%	USD 23.035 Handelsplatz: SIX Swiss Exchange
ERHÖHT 	XLPE LU0322250712	LPX Major Market® Index	Xtrackers	ETF	Laufzeit: Open End Partizipation: 100% Management Fee: 0,70%	USD 85.15 Handelsplatz: SIX Swiss Exchange
ERHÖHT 	OSGLTQ CH0562387818	AV Private Equity Diversified Index	Leonteq Securities	Tracker-Zertifikat	Laufzeit: Open End Partizipation: 100% Management Fee: 1,10%	USD 1'078.42 Handelsplatz: SIX Swiss Exchange



Andreas Bezner, CFA, ist der CEO, CIO und Mitbegründer von Stableton, Unternehmer und Finanzmanager in den Bereichen Investment Management und Fintech sowie aktiver Business Angel in Startup-Unternehmen.

2008 baute er Finest Funds AG auf, ein innovatives Investmentberatungsunternehmen, das Finanzexpertise über öffentliche und private Investitionen sowie betreffendes Research anbietet, aber auch strategisches Projektmanagement übernimmt. Im Jahr 2018 gründete er die Stableton Financial AG.

Vor der Gründung von Finest Funds verkaufte Herr Bezner erfolgreich seine Investment-Management-Firma, die er 2006 mitgegründet hatte und bei der er als Co-CEO, CIO und Co-Portfoliomanager tätig war. Herr Bezner hat einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften (MSc Economics) und ist CFA Charterholder.

INTERVIEW

«Vor allem wegen ihrer robusten Geschäftsmodelle sind Wachstumsunternehmen resilient in Krisenzeiten.»

| Serge Nussbaumer

Herr Bezner, erklären Sie bitte unseren Lesern in knappen Worten das Geschäftsmodell von Stableton.

Stableton ist eine preisgekrönte Fintech-Plattform und ein auf private Märkte spezialisiertes Investmentunternehmen. Unser Angebot richtet sich an institutionelle Investoren, Finanzintermediäre (Banken und Vermögensverwalter), Family Offices sowie qualifizierte Privatanleger. Stabletons Kunden profitieren von einzigartigen Investmentmöglichkeiten in aussichtsreichen, privat gehaltenen Wachstumsunternehmen der Spätphase (Growth Equity). Unser Fokus liegt insbesondere auf Opportunitäten im Sekundärmarkt. Wir kombinieren Technologie mit Finanzprodukt-Innovation, um unseren Kunden Anlageprodukte von institutioneller Qualität mit tiefen Minimum-Volumen und verbesserter Liquidität zu bieten.

Was unterscheidet Unternehmen der frühen Venture-Capital-Phase von solchen der späteren Growth-Equity-Phase?

Vor allem Letztere haben ihr Geschäftsmodell in der Regel schon unter Beweis gestellt und konzentrieren sich auf die Skalierung und Internationalisierung ihrer Aktivitäten. In der Regel verfügen sie bereits über einen grossen Kundenstamm und etablierte Vertriebskanäle.

Auf welche Privatmarkt-Segmente fokussiert sich Stableton?

Wir fokussieren uns auf die Segmente «Fintech», «Consumer», «Mobility» und «B2B Software-as-a-Service (SaaS)». Innerhalb dieser Sektoren decken wir weitere Unterthemen ab, zum Beispiel «Future of Finance», «Next-Generation Mobility», «Future of Work» und «Creator Economy». Bei der Selektion konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit

überdurchschnittlich steigenden und wiederkehrenden Umsätzen. Die Firmen sind kapitaleffizient, wachsen nachhaltig und erwirtschaften meist positive Grenzerträge oder sogar Gewinne. Aktuell bieten einige Wachstumsunternehmen der erwähnten Segmente attraktive Einstiegschancen. Vor allem wegen ihrer robusten Geschäftsmodelle sind sie resilient in Krisenzeiten. Die Aussichten für die operative Entwicklung vieler Unternehmen sind langfristig vielversprechend.

Können Sie konkrete Beispiele für vielversprechende, robuste Geschäftsmodelle nennen?

Coverflex agiert zum Beispiel im SaaS-Bereich. Es betreibt eine erfolgreiche Softwareplattform für die steueroptimierte und effiziente Verwaltung von «Employee Benefits», wie etwa Essenzuschüssen und Sozialleistungen. Ein

berühmter Vertreter der Konsumgüterbranche mit krisenfestem Geschäftsmodell ist Epic Games, Schöpfer des beliebten Computerspiels Fortnite, aber auch Software-Entwicklungsplattform für andere Spiele-Hersteller. Jüngst sind vor allem die Bewertungen mehrerer SaaS- und Fintech-Unternehmen mit robusten Wachstumsperspektiven signifikant zurückgekommen; sie bieten derzeit gute Einstiegschancen im Sekundärmarkt.

Was spricht ausserdem für Privatmarkt-Investments?

Im Vergleich zu ihren kotierten Pendanten bieten viele privat gehaltene Firmen attraktivere Renditechancen dank günstigerer Bewertungen und schnellerem Wachstum. Hinzu kommt, dass Unternehmen tendenziell länger in Privatbesitz bleiben. Ein grosser Teil der Wertsteigerungen findet somit schon vor der Publikumsöffnung statt.

Erklären Sie uns das Konzept der J-Curve.

Die J-Form entsteht durch negative Cashflows aufgrund von Investitionen in der Anfangsperiode. In späteren Phasen realisieren Wachstumsunternehmen mit florierendem Geschäftsmodell typischerweise steigende Mittelzuflüsse; die Einnahmen übersteigen die Ausgaben zunehmend. Je flacher zu Beginn und danach steiler die «J-Curve», desto lukrativer ist eine Investition.

In welcher Phase der J-Curve steigt Stableton bei seinen Investitionen im Normalfall ein?

Wir nehmen Wachstumsunternehmen ins Visier, wenn sie sich auf den Break-even zubewegen, also kurz davor sind, die Zone negativer Cashflows zu verlassen. So erreichen wir eine Verkürzung des Anlagehorizonts. Zusätzlich versuchen wir, Opportunitäten im Sekundärmarktbereich zu identifizieren. Dann kaufen wir Unternehmensanteile von bestehenden Aktionären ab – oft nach erfolgreichen Finanzierungsrunden durch führende Venture-Capital-Firmen. Diese Transaktionen verkürzen die Haltedauer nochmals. Es besteht ausserdem ein verringertes Risiko, weil die Finanzierung sichergestellt ist und Transaktionen meist zu einem Abschlag erfolgen.

Was gilt es zu beachten beim Aufbau eines Portfolios von Private-Market-Investitionen?

Zunächst einmal gilt es, aussichtsreiche Unternehmen zu identifizieren. Hierbei ist natürlich Expertise gefragt. Da es sich um eine grundsätzlich risikoreichere Anlageklasse handelt, sollte man zudem von Anfang an ein Augenmerk auf Diversifizierung legen. Strukturierte Produkte und die mit ihnen verbundenen tiefen Mindestvolumen machen es möglich. Dank Letzteren lässt sich ein breit gestreutes Venture-Portfolio heute effektiv aufbauen. Für einen Einstieg in Privatmärkte eignen sich insbesondere Growth-Equity-Investments, weil das Ausfallrisiko gegenüber frühphasigen Investitionen deutlich tiefer ist.

Ist derzeit ein guter Zeitpunkt, um zu investieren?

Definitiv. Blickt man auf die Renditen der ersten beiden Jahrzehnte unseres Jahrtausends, lässt sich feststellen, dass privat gehaltene Wachstumsunternehmen ihre stärkste relative Outperformance erzielten, als die globale Finanzkrise ihren Höhepunkt erreichte. Nur in ausgesprochenen Bullenjahren schnitten sie etwas schlechter ab als kotierte Werte. Investitionen in Wachstumsunternehmen können den klassischen Anlagen in Krisenzeiten somit überlegen sein. Hinzu kommt, dass Turbulenzen insbesondere auf dem Sekundärmarkt derzeit gute Chancen bieten, da der Einstieg günstig erfolgen kann und die Unternehmen oft deutlich stärker wachsen als ihre kotierten Pendanten.

Welche Trends stellen Sie auf der Anbieterseite, welche auf der Nachfragerseite fest?

Auf der Anbieterseite beobachten wir den zunehmenden Trend der Demokratisierung, was bedeutet: Die vormals nicht oder nur kaum investierbaren Privatmärkte werden für einen immer grösseren Anlegerkreis zugänglich. Auf der Nachfragerseite waren in letzter Zeit Investitionen in bekannte Brands mit exzellenter Marktpositionierung beliebt. Der starke Zufluss von Kapital in Wachstumsunternehmen in den letzten Jahren eröffnet nun grosse Marktchancen für die «Secondaries». Anleger kommen dabei in den Genuss von gleich mehreren Vorteilen. Sie

profitieren von einer im Vergleich zur Primärmarkttransaktion kürzeren Haltedauer, einem schnelleren Erreichen der Zielallokation und einer flacheren «J-Curve».

Der Begriff «Dry Powder» ist in der letzten Zeit oft gefallen. Was hat es damit auf sich?

Mit «trockenem Pulver» bezeichnet man das bereits zugesagte, jedoch noch nicht investierte Kapital von Investoren. Der aktuell hohe Bestand an «Dry Powder» sollte dafür sorgen, dass sich das derzeitige «Window of Opportunity» bei Sekundärmarkttransaktionen in den nächsten 18-36 Monaten schliesst. Die teils hohen Abschläge auf die Bewertungen aussichtsreicher Wachstumsunternehmen im Sekundärmarkt dürften dann zurückgehen, die Preise werden also vermutlich wieder steigen.

Welche Rolle spielen Strukturierte Produkte in der Strategie von Stableton?

Privatmarktanlagen waren bis vor nicht allzu langer Zeit einem exklusiven institutionellen Anlegerkreis vorbehalten. Einlagen starteten oft ab einem Mindestbetrag von USD 250'000 und waren mit einem grossen administrativen Aufwand verbunden. Heute erlauben Strukturierte Produkte einem viel grösseren Anlegerkreis, Privatmarktanlagen in konventionelle Depots einzubinden. Gleichzeitig machen sie die wenig liquide Anlageklasse problemlos transferierbar. Stableton ermöglicht die Investition in Tracker-Zertifikate und aktiv gemanagte Zertifikate (AMC) bereits ab einem Mindestvolumen von CHF 10'000 und macht die Investition in die immer beliebter werdenden Privatmärkte für viele Investoren überhaupt erst möglich. Strukturierte Produkte ermöglichen aber auch den öffentlichen Vertrieb an Retail-Anleger. In diesem Zusammenhang wird Stableton in naher Zukunft eine weltweite Innovation bekanntgeben

Vielen Dank! ■

RAYZ – ETF VON GLOBAL X AUF SOLACTIVE SOLAR INDEX

Die Sonne geht auf

Unternehmen, die sich der Solarenergie verschrieben haben, befinden sich seit einiger Zeit im Aufwind. Gepoolte Anlageinstrumente wie der ETF RAYZ erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. | Dieter Haas

Die weltweite Energiekrise hat einen beispiellosen Aufschwung für erneuerbare Energien ausgelöst. In den nächsten fünf Jahren sollen weltweit so viel neue Anlagen für Strom aus erneuerbaren Energien gebaut werden wie in den vergangenen 20 Jahren. Die durch den Einmarsch Russlands in die Ukraine ausgelöste Sorge um die Energiesicherheit hat die Länder dazu veranlasst, sich verstärkt erneuerbaren Energien, wie Solar- und Windenergie, zuzuwenden, um die Abhängigkeit von importierten fossilen Brennstoffen zu verringern, deren Preise dramatisch angestiegen sind. Laut Renewables 2022, der neuesten Ausgabe des IEA-Jahresberichts über den Sektor, wird für den Zeitraum von 2022 bis 2027 ein Anstieg der weltweiten Stromerzeugungskapazität aus erneuerbaren Energien um 2'400 Gigawatt (GW) erwartet, was der gesamten heutigen Stromerzeugungskapazität von China entspricht. Kein Wunder also, dass die Marktnische zu den Megatrends zählt. Ihr enormes Wachstumspotential hat einige Anbieter dazu veranlasst, spezifische Produkte zu kreieren. Dazu gehört auch Global X, dessen ETF-Palette sich fast ausschliesslich aus fokussierten Themen zusammensetzt. Der Solarenergie-ETF RAYZ wurde erstmals am 17. Februar 2022 an den Börsen London, Deutschlands und Italien eingeführt. Seit dem 27. April 2022 kann er in CHF auch an SIX Swiss Exchange gehandelt werden.

Wichtige Informationen

Der ETF basiert dabei auf dem Solactive Solar v2 Index (www.solactive.com). Dieser bietet Zugang zu Unternehmen aus aller Welt, die sich mit der Bereitstellung von Solarenergie beschäftigen. Dazu gehören Unternehmen, die sich mit der Erzeugung von Solarstrom, der Integration von Solarenergie

in Energiesysteme und der Entwicklung/Herstellung von solarbetriebenen Generatoren, Motoren, Batterien und anderen Technologien im Zusammenhang mit der Nutzung von Solarenergie als Energiequelle beschäftigen. Die Gesamtkostenquote liegt bei 0.50% per annum. Die Wertentwicklung des Index wird im Fonds durch Erwerb der Indexbestandteile nachgebildet (Vollständige Replikation). Am 23. März umfasste der ETF 47 Positionen, die insgesamt ein Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2023 von 15.48 und ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 2.59 aufwiesen. Geografisch betrachtet liegt das Schwergewicht mit 58.8% bei chinesischen Firmen, die seit Jahren den Markt beherrschen, gefolgt von den USA mit 28.7%. Europas Anteil ist mit knapp 5% vergleichsweise mager. Mit der Aktie von Meyer Burger findet sich auch ein Wert aus der Schweiz im Anlageuniversum. Die bisherige Entwicklung verlief den Erwartungen entsprechend. Der ETF RAYZ bedarf diesbezüglich vermehrter Marketing Anstrengungen von Seiten seines Anbieters. Im Vergleich zum deutlich stärker nachgefragten, in den USA kotierten ETF TAN von Invesco, der auf dem MAC Global Solar Energy Index basiert, dürfte bei RAYZ nebst der noch kurzen Zeit seit der Liberierung auch die betont stärkere Fokussierung auf China sich als Malus erwiesen haben. Für Anleger, die einen spezifisch China orientierten Solar-Themenfonds suchen, dürfte sich der ETF RAYZ auf lange Sicht als eine lohnenswerte Investition erweisen. ■

Partizipation

★★★

Preis/Leistung: **Sehr gut**

dp rating

Chancen/Risiko: **Hoch**

Details: www.payoff.ch

Symbol	RAYZ
ISIN	IE000XD7KCJ7
Produkttyp	ETF
Basiswert	Solactive Solar Index
Emittent	Global X
Rating (S&P)	-
Ausstattung	
Kotierung SIX	27.04.2022
Handelswährung	CHF
TER p.a.	0.50%
Replikation	physisch
Kennzahlen	
Ø Spread	0.8765%
Spread Availability	96.93%
Kurs	
Brief (24.03.2023)	CHF 14.746
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

% (USD)

Quelle: baha

payoff-Einschätzung

- + Megatrend
- Wechselkursrisiko

CHESG – ETF DER UBS AUF SBI ESG SCREENED AAABBB TOTAL RETURN

Anleihen – wieder Alternative zum Aktienmarkt?

Mit CHF-Anleihen konnten Anleger in den letzten Jahren keinen Blumentopf gewinnen. Der Trend zeigte seit der Liberierung des ETF CHESG fast durchwegs nach unten. | Dieter Haas

Die niedrigen Zinssätze der vergangenen Jahre bescherten Inhabern von CHF-Obligationen wenig Freude. Während sie sich zu Beginn der Lancierung des ETF CHESG zumindest in Baisen an den Börsen als stabilisierendes Element in einem diversifizierten Portfolio erwiesen, fehlte dieser positive Aspekt im vergangenen Jahr völlig. Aktien und Anleihen verloren 2022 in einem ähnlichen Ausmass. Der seit Jahren sinkende Zinstrend, der die Renditen von sicheren CHF-Obligationen stetig abschmelzen liess, hat wohl seinen Zenit überschritten. Die von den Notenbanken durch ihre extrem expansive Geldpolitik angefachete Teuerung, die durch geopolitische Ereignisse wie dem Ukrainekrieg und den damit verbundenen Preissteigerungen im Energiemarkt noch zusätzlich beschleunigt wurde, schlug dem Anleihemarkt schwer auf den Magen. Es bleibt abzuwarten, ob der aktuelle Versuch vor allem der US-Notenbank durch das kräftige Anheben ihres Leitzinssatzes die Teuerung wieder in den Griff zu bekommen von Erfolg gekrönt sein wird. Im Moment gibt es zwar Anzeichen für eine gewisse Entspannung an der Teuerungsfrent, ob der Erfolg nachhaltig sein wird und die Zinsen auf breiter Front wieder auf ihre Tiefkurse des Sommers 2021 zurückgehen, erscheint jedoch fraglich. In den 70er-Jahren des vergangenen Jahrhunderts, als die Inflationshexe das letzte Mal grassierte, gelang es den Notenbanken in den Jahren 1975 und 1976 die Teuerung wieder allmählich zu senken. Zweitrundeneffekte und der zweite Ölpreisschock 1979/80 führten aber zu einer zweiten noch viel heftigeren Teuerungswelle. Träte ein vergleichbares Szenarium in den nächsten Jahren ein, dann müsste mit einer Fortsetzung der Talfahrt auch bei qualitativ guten Anleihen ausgegangen werden. Man sollte den Teufel bekanntlich nicht an die Wand malen, aber

Vorsicht ist bekanntlich die Mutter der Porzellankiste. So gesehen, werden Anleihen auf lange Sicht wohl bis auf Weiteres einen schweren Stand haben, auch wenn sie jüngst wegen der Verwerfungen im globalen Bankensektor Auftrieb erhalten haben.

Schweres Gewässer

Indexfonds, wie der qualitativ einwandfreie und zudem auf Nachhaltigkeit bedachte ETF CHESG, stehen ungeachtet ihrer Güte daher vermutlich vor anhaltend schwierigen Zeiten. Der Indexfonds investiert in sämtliche Anleihen, die im SBI ESG Screened AAA-BBB Total Return enthalten sind. Die relative Gewichtung der Anleihen entspricht dabei der jeweiligen Indexgewichtung. Anlageziel ist, die Kurs- und Renditeentwicklung des SBI ESG Screened AAA-BBB Total Return nachzubilden. Der ETF steht im Einklang mit Artikel 8 der Verordnung (EU) 2019/2088. Mit anderen Worten, er kann in puncto Nachhaltigkeit als hellgrün tituliert werden. Im Vergleich zum Artikel 9 sind die in Artikel 8 vorgeschriebenen Bedingungen noch relativ weich. Die für die Selektion der Nachhaltigkeitskriterien massgeblichen ESG-Faktoren werden dabei von Inrate AG (www.inrate.com), einer unabhängigen Schweizer Nachhaltigkeits-Rating-Agentur, bereitgestellt. Dank seiner breiten Auswahl schützt er Investoren vor einem Fehlgriff, eine Gefahr, die bei Einzelanlagen ungleich grösser ist. Zudem hat ein Anleger mit dem Erwerb des ETF CHESG die Gewähr einer qualitativ einwandfreien Auswahl mit einem willkommenen Nachhaltigkeitsbezug. Als defensiver Stabilitätsanker besitzen Obligationen erster Güte somit durchaus ihre Berechtigung, was sich in den letzten Wochen eindrücklich manifestiert hat. ■

Partizipation

★★★

Preis/Leistung: **Sehr gut**

dp rating

4

Chancen/Risiko: **Mittel**

Details: www.payoff.ch

Symbol	CHESG
Valor	CH0118923892
Produkttyp	ETF
Basiswert	SBI ESG Screened AAABBB Total Return
Emittent	UBS
Rating	-
Ausstattung	
Kotierung SIX	03.12.2010
Handelswährung	CHF
TER p.a.	0.15%
Replikation	physisch
Kennzahlen	
Ø Spread	1.3796%
Spread Availability	99.85%
Kurs	
Brief (24.02.2023)	CHF 92.75
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

% (CHF)

Quelle: baha

payoff-Einschätzung

- + Nachhaltige Bonds
- Negative Realzinsen

PACKTQ - TRACKER-ZERTIFIKAT VON LEONTEQ AUF
SWISSQUOTE LOGISTICS INDEX

Positive Signale

Logistikunternehmen benötigen für eine optimale Entfaltung ihrer Potenziale ein intaktes wirtschaftliches Umfeld. Dann glänzen sie jeweils mit überdurchschnittlichen Kursavancen und zählen zu den Börsenlieblingen. | Dieter Haas

Swissquote, der Index Sponsor des von Leonteq Securities emittierten Tracker-Zertifikates PACKTQ bewirbt das Themenzertifikat auf seiner Webseite u.a. wie folgt: «Von den Rohstoffen bis zu den Endprodukten, die an Ihre Haustür geliefert werden, sind Logistikunternehmen unverzichtbar. Seetransport, Schienengüterverkehr, Lkw-Transport, Luftfracht, Strasseninfrastruktur, Lagerautomatisierung und viele weitere Teilsegmente der Logistik sind betroffen. Die Logistik ist für das Funktionieren der meisten Geschäftstätigkeiten von zentraler Bedeutung und für viele Unternehmen sogar für ihre Wettbewerbsfähigkeit entscheidend. Führende Logistikunternehmen profitieren von Grössenvorteilen und sind gegen die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer geschützt, da es hohe Markteintrittsbarrieren gibt. Logistik ist ein kostspieliges Geschäft mit hohen Eintrittsbarrieren. Die Kapazitätserweiterung in der Logistik umfasst häufig den Erwerb oder die Herstellung von Containerschiffen, Eisenbahnwaggons, Lagerhallen, Flugzeugen oder einer Lkw-Flotte. Auch der technologische Fortschritt wird umfangreiche Investitionen erfordern. Man sagt ja bekanntlich, dass man Geld ausgeben muss, um Geld zu verdienen. Daher sind Unternehmen, die über Grösse und Stärke verfügen, am besten in der Lage, Innovationen zu schaffen und die erforderlichen Änderungen vorzunehmen, um den sich entwickelnden Anforderungen der globalen Lieferkette gerecht zu werden.» Mit dem am 28. Juni 2022 liberierten Tracker-Zertifikat PACKTQ besteht für Anleger die Möglichkeit, gezielt in diesen attraktiven Sektor zu investieren. Bei der Auswahl wurde auf ein hohes Mass an Diversifikation innerhalb des Sektors geachtet. Die selektierten 33 Aktien gehören zu den führenden Logistik-Unternehmen.

Herausragende Performance

Etliche Unternehmen im Tracker-Zertifikat glänzten in der jüngsten Vergangenheit mit eindrucklichen Gewinnzunahmen. Dreistellige prozentuale Kurssteigerungen in Schweizer Franken verzeichneten in den letzten drei Jahren unter anderem die Aktien der taiwanesischen Evergreen Marine, der japanischen Nippon Yusen und der US-amerikanischen Old Dominion Freight Line. Die Schweiz ist in der Auswahl des Themenzertifikates mit Kardex, Interroll und Kühne & Nagel gleich dreifach vertreten. Diese gehörten in den letzten zehn Jahren mit dreistelligen prozentualen Kurssteigerungen zu den Überfliegern im heimischen Aktienmarkt. Nichtsdestotrotz bleibt der Sektor auf lange Sicht attraktiv, vorausgesetzt, das Weltwirtschaftswachstum hält an. Der Sektor Logistik ist so gesehen, abhängig von einem vorteilhaften konjunkturellen Umfeld und gilt daher als zyklisch. Das lässt sich sehr schön am Kursverlauf seit der Emission aufzeigen. In der Baisse an den Finanzmärkten von Mitte August bis Ende September 2022 verlor PACKTQ im Vergleich zum defensiven Schweizer Aktienmarkt überdurchschnittlich an Boden. Danach ging es eine Zeitlang im Gleichschritt leicht aufwärts. Der zu Jahresbeginn aufkeimende Optimismus verlieh dem Tracker-Zertifikat erneut Rückenwind, bevor die Skepsis an den Märkten ab Mitte Februar dem AMC einen leichten Dämpfer bescherte. Für Anleger mit einer positiven Markterwartung bietet der jüngste Kursrückgang eine günstige Gelegenheit, um in diesen überdurchschnittlich wachsenden Industriezweig einzusteigen. ■

Partizipation



Preis/Leistung: **Sehr gut**

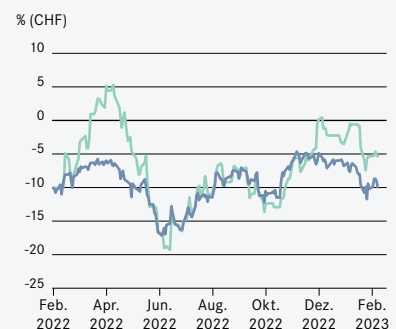
dp rating



Chancen/Risiko: **Hoch**

Details: www.payoff.ch

Symbol Valor	PACKTQ CH1194698945
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	Swissquote Logistics Index
Emittent Rating (Fitch)	Leonteq Securities BBB-
Ausstattung	
Laufzeit	Open End
Partizipation	100%
Erster Handelstag	28.06.2022
Mgt. Fee p.a.	1.10 %
Kennzahlen	
Ø Spread	0.99%
Spread Availability	100%
Kurs	
Brief (24.03.2023)	CHF 26.10
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange



▲ Tracker-Zertifikat auf Swissquote Logistics Index (PACKTQ)
■ SPI® TR Index

Quelle: baha

payoff-Einschätzung

- + Megatrend
- Wechselkursrisiko USD/CHF

TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

TOP-10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)	Anzahl Abschlüsse (Summe)
DAX Index	69'724'736	5738
SMI	22'267'089	2890
S&P 500 Index	22'062'625	945
UBS Group AG	16'969'054	2353
Nasdaq 100 Index	16'558'003	934
Credit Suisse Group AG	14'994'760	3022
ICE Cocoa Front Month Future	10'064'160	256
Silver (USD)	9'455'492	290
EURO STOXX 50 Index	8'504'129	316
ICE Sugar No. 11 Front Month Future	8'454'283	189

TOP-10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)	Anzahl Abschlüsse (Summe)
Bloomberg Brent Crude Oil TR Subindex	124'609'287	13
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	40'494'813	494
EURO STOXX 50 PR Index / S&P 500 Index / SMI Index	34'539'124	730
Credit Suisse EU Equity Enhanced Call Writing Index	25'395'925	187
Nestlé / Novartis / Roche GS	21'596'619	451
UBS Bloomberg CMCI Industrial Metals TR Index (USD)	21'132'472	9
ZKB SMI Call-Schreiber Index	21'039'679	111
Bloomberg Commodity Copper Subindex EUR Monthly Hedged TR Index	15'180'214	1
UBS Bloomberg CMCI Aluminium TR Index (USD)	10'945'241	9
EURO STOXX 50 / Nikkei 225 / S&P 500	10'152'447	35

MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
ICE Sugar No. 11 Front Month Future	SOSBL	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT		0.23	0.20	CHF	8'449'869
ICE Cocoa Front Month Future	OCCAIV	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT		3101.60	0.46	CHF	7'353'159
Palladium (USD)	OPAAIV	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT		1633.97	4.12	CHF	6'147'270
DAX Index	MDABNV	Mini-Future	BEAR	VT		16529.82	2.65	CHF	5'706'169
Silver (USD)	OSIALV	Warrant with Knock-Out	BULL	VT		17.60	2.31	CHF	5'629'593
ICE Cotton No. 2 Front Month Future	OCTAMV	Warrant with Knock-Out	BULL	VT		0.64	1.52	CHF	5'519'200
NYMEX Henry Hub Natural Gas Front Month Future	ONGAAV	Warrant with Knock-Out	BULL	VT	03.04.2023	2.23	0.23	CHF	4'565'691
S&P 500 Index	OSPBBV	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT		4631.27	6.65	CHF	4'357'752
COMEX Copper Front Month Future	OHGAIV	Warrant with Knock-Out	BULL	VT		3.64	1.45	CHF	3'924'750
CBOT Soybean Front Month Future	OS1AKV	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT		16.24	1.72	CHF	3'869'750

MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Bloomberg Brent Crude Oil TR Subindex	BCBRUU	Tracker Certificate	BEAR	UBS		798.50	USD	124'609'287
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	CSSWCS	Tracker Certificate	BEAR	CS		920.84	CHF	40'494'813
Credit Suisse EU Equity Enhanced Call Writing Index	CSEDCS	Tracker Certificate	BEAR	CS		825.52	EUR	24'627'292
ZKB SMI Call-Schreiber Index	ZSMIAZ	Tracker Certificate	BEAR	ZKB		860.12	CHF	21'039'679
UBS Bloomberg CMCI Industrial Metals TR Index (USD)	TIMCI	Tracker Certificate	BEAR	UBS		1245.00	USD	20'498'215
Bloomberg Commodity Copper Subindex EUR Monthly Hedged TR Index	BCCOEU	Tracker Certificate	BEAR	UBS		97.32	EUR	15'180'214
UBS Bloomberg CMCI Aluminium TR Index (USD)	TLACI	Tracker Certificate	BEAR	UBS		706.75	USD	10'699'110
Nestlé / Novartis / Roche GS	Z02NGZ	Barrier Reverse Convertible	BEAR	ZKB	08.23.2023	83.67	CHF	9'546'405
S&P 500 TR Index	ETSPX	Tracker Certificate	BEAR	UBS		854.00	USD	8'141'578
EURO STOXX 50 / Nikkei 225 / S&P 500	ADSUCS	Barrier Reverse Convertible	BEAR	CS	06.05.2023	95.36	USD	8'081'648

Quelle: Avaloq. Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen.



LEARNING CURVE

AT1-Anleihen: Risikofaktor Totalverlust

Die Schweizer Aufsicht hat bestimmte Credit-Suisse-Investoren entmachtet und CHF 16 Milliarden für wertlos erklärt. Am Kapitalmarkt ist der Ärger gross, dass die Inhaber von AT1-Anleihen schlechter gestellt wurden als die Aktionäre.

Wir klären auf, was hinter den Spezialpapieren steckt. | Serge Nussbaumer

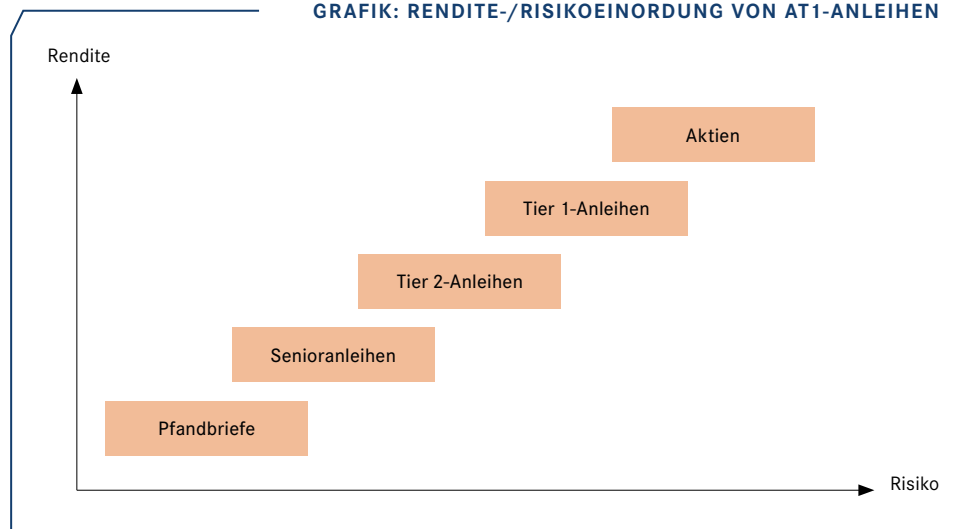
Des einen Freud, des anderen Leid: Die Notrettung der Credit Suisse durch die UBS mit Hilfe staatlicher Unterstützung sorgte für ein kräftiges Durchatmen an den Finanzmärkten und gleichzeitig auch für eine grosse Erleichterung unter den Aktionären. Nicht aber so bei den Haltern der AT1-Bankenanleihen. Während die CS-Aktie nach dem Deal vor Freude um 60% nach oben sprang, waren die Besitzer der AT1-Bonds mit Trauerflor unterwegs. Die eigenkapitalähnlichen Obligationen werden nämlich per Anweisung der Schweizer Aufsichtsbehörde Finma auf null abgeschrieben. Mit anderen Worten: Die Anleger verlieren ihren gesamten Kapitaleinsatz.

Spezialanleihen mit Trigger

Was aber steckt hinter den Additional-Tier-1-Anleihen? In der Regel ist eine Obligation mit dem Versprechen verbunden, dem Gläubiger zu einem bestimmten Zeitpunkt den Nennwert der Obligation wieder zurückzuzahlen. Bei AT1-Anleihen, die auch «CoCos» (Contingent Convertible Bonds) genannt werden, ist das ein wenig anders. Grundsätzlich handelt es sich bei den Spezialanleihen um Papiere, die zwar fest verzinst werden, aber für die Banken fast so gut wie Eigenkapital sind und deshalb auch als «zusätzliches Kernkapital» gelten. Als nachrangige Schuldverschreibungen sind sie in der allgemeinen Rendite-/ Risikobetrachtung hinter den Aktien angesiedelt. (siehe Grafik) Das Rückzahlungsversprechen ist jedoch mit einer Beschränkung verbunden. So haben diese Anleihen gewöhnlich einen Auslöser, den sogenannten «Trigger». Fällt die harte Kernkapitalquote (CET1) unter diese Schwelle, werden die Instrumente entweder in Eigenkapital umgewandelt oder - wie im Falle der Credit Suisse - einfach wertlos. Das Geld der Investoren ist dann verloren. Laut Fachmann Neil Wilson von markets.com haben seit der Erfindung der «CoCo-Bonds» vor knapp zehn Jahren nur die Anleger der spanischen Banco Popular bei der Übernahme durch die Bank Santander ihre Papiere abschreiben müssen.

Nun aber macht der Schweizer Finanzplatz mit dem gleichen Szenario Schlagzeilen. Die von Behörden angeordnete Komplettabschreibung auf AT1-Anleihen der Credit Suisse möchten aber nicht alle Anleger einfach hinnehmen und denken über mögliche rechtliche Schritte nach.

GRAFIK: RENDITE-/RISIKOEINORDUNG VON AT1-ANLEIHEN



Eigene Darstellung

Die Erfolgsaussichten dürften sich allerdings in Grenzen halten. «Die von der Credit Suisse ausgegebenen AT1-Instrumente sehen vertraglich vor, dass sie im Falle eines Trigger-Ereignisses (Viability Event), insbesondere bei der Gewährung ausserordentlicher staatlicher Unterstützung, vollständig abgeschrieben werden», erklärt die Finma. Nach Ansicht der Behörde ist die Voraussetzung dafür mit der Inanspruchnahme ausserordentlicher Liquiditätshilfe-Darlehen mit einer Ausfallgarantie des Bundes am 19. März erfüllt worden. Darüber hinaus ist die Finma durch die Notverordnung der Regierung über Bundesgarantien für Liquiditätshilfe-Darlehen ermächtigt, die Abschreibung von Kernkapital anzuordnen.

Baustein der Kapitalstruktur

Die Instrumente waren nach der Finanzkrise 2007/08 erfunden worden, um in einer Krise als Puffer zu dienen und zu verhindern, dass Banken rasch in die Knie gehen. Die Idee war folgende: Im Krisenfall - also wenn die Kennzahlen einer Bank unter bestimmte Schwellen fallen - würden sich die AT1-Anleihen einfacher abschreiben respektive in Aktien umwandeln lassen. Die Papiere waren in den vergangenen Jahren nicht nur für die Banken attraktiv, sondern auch für die Anleger. Denn damit konnten in der langen Niedrigzinsphase ansprechende Renditen erzielt werden. Beispielsweise hatte eine in US-Dollar begebene AT1-Anleihe der Credit Suisse einen Cupon von 4.5%. An den Spezialanleihen halten die EU-Länder auch

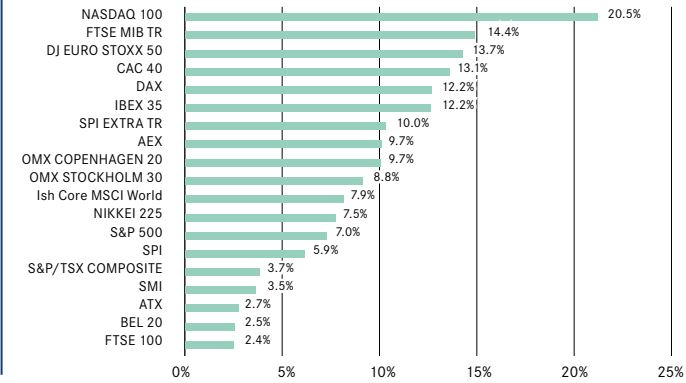
weiterhin fest, denn laut den Bankenaufsichtsbehörden werden bei Bankenrettungen in der EU AT1-Inhaber weiterhin erst nach den Aktionären zur Kasse gebeten. So haben die Bankenaufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die Banken-Abwicklungsbehörde der EU und die EU-Bankenaufsicht EBA ein gemeinsames Statement abgegeben, dass im Normalfall zunächst echtes Eigenkapital als erstes zum Ausgleich von Verlusten verwendet wird. Erst wenn dieses aufgezehrt ist, sind die AT1-Anleihen dran. «Additional-Tier-1 ist und bleibt ein wichtiger Baustein der Kapitalstruktur europäischer Banken», heisst es in einer gemeinsamen Mitteilung.

Ungewisse Zukunft

Selbst wenn es sich bei den CHF 16 Milliarden Abschreibung bei CS nur um einen Bruchteil des gesamten Tier1-Markts im Wert von rund EUR 250 Milliarden handelt, bedeutet die Massnahme für Investoren eine Neubewertung der Risiken. «Die Hierarchie des Kapitals unverfroren einfach umzudrehen, wird Folgen haben», bekräftigt Wilson von markets.com. Es dürfte also spannend werden, wie einfach respektive schwer die Banken in Zukunft ihre Tier-1-Anleihen an den Mann bringen können. ■

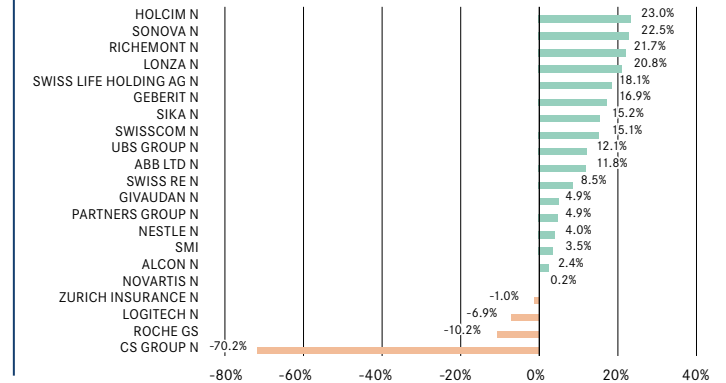
Statistiken

**BÖRSEN TOP / FLOPS 2023 (31. MÄRZ 2023)
IN LOKALWÄHRUNG**



Quelle: Infront

SMI TOP / FLOPS 2023 (31. MÄRZ 2023)

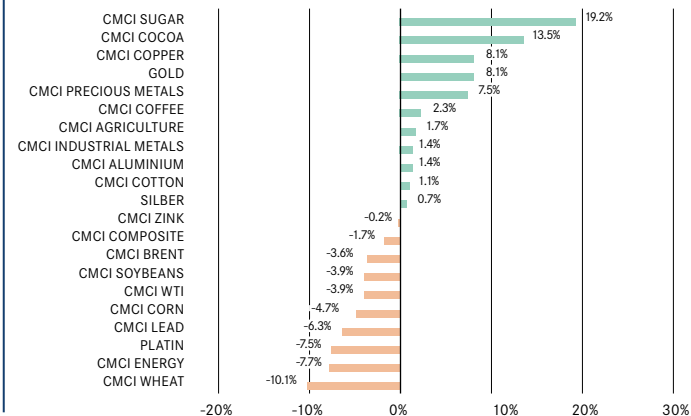


Quelle: Infront

Die Bankenkrise, die in den USA den Anfang nahm, schürte Ängste und sorgte in der ersten Monatshälfte an den meisten Börsen für leichte Verluste. Nach den Iden des März setzte sich der Optimismus wieder durch. Zyklische Börsen entwickelten sich generell etwas besser als sogenannte defensive Aktienmärkte. An der Ranglistenspitze löste die Technologiebörse Nasdaq Italien ab. Nach wie vor nicht auf Touren kommt der Dow Jones Industrial. Der SMI vermochte zwei Plätze gutzumachen, der SPI verharrte auf Position 14. ■

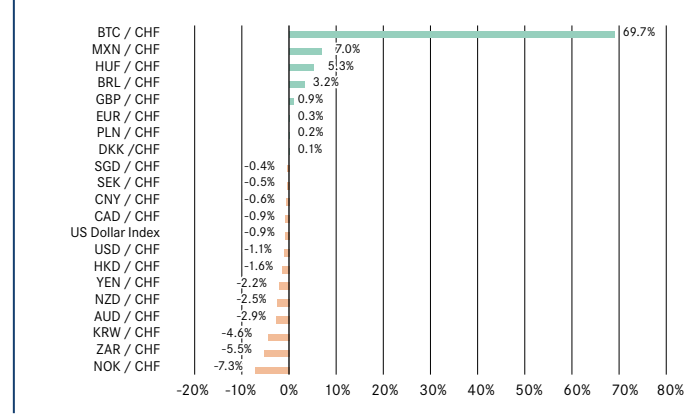
Nach einem zähen Start konnte das Schweizer Blue Chip Börsenbarometer SMI gegen Monatsende etwas zulegen. Die notfallmässige Veräusserung der Credit Suisse an die UBS war das beherrschende Thema. Nach wie vor nicht im Strumpf waren ferner Logitech sowie die beiden Pharmamultis Novartis und Roche. Angeführt wurde die Rangliste am Ende des ersten Quartals neu von Holcim, dicht gefolgt von Sonova, dem Gewinner des Monats, sowie Richemont. Die Aktie des Nahrungsmittelmulti Nestlé wies Ende März erstmals im Jahr 2023 eine Outperformance zum Swiss Market Index auf. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2023 (31. MÄRZ 2023)



Quelle: Infront

WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2023 (31. MÄRZ 2023)



Quelle: Infront

Bei den Rohstoffen zeigte sich ein gemischtes Bild. Es gab sowohl Gewinner als auch Verlierer. Einen grossen Sprung nach vorne gelang Gold. Das Edelmetall verbesserte sich in der Rangliste um sechs Positionen. Das führte dazu, dass der Sektor der Edelmetalle mittlerweile unter den Rohstoffklassen die beste Performance seit Jahresbeginn aufweist, gefolgt von den Agrarrohstoffen und den Industriemetallen. Angeführt wurde die Rangliste neu von Zucker, welches im Vormonat noch den zweiten Platz belegt hatte. Die Energieträger Rohöl und Erdgas lagen weiterhin hinter dem alle Sektoren umfassenden CMCI Composite. ■

Der Schweizer Franken legte in den vergangenen vier Wochen gegenüber den meisten Währungen zu. Angeführt wurde die Rangliste weiterhin von Bitcoin, dem grossen Verlierer des Vorjahres, gefolgt vom mexikanischen Peso und dem ungarischen Forint. Nach der Zwischenerholung im Februar gab dagegen der US Dollar wieder etwas nach. Die Krise bei den US-Regionalbanken hat dazu geführt, dass die US-Notenbank den Markt wieder verstärkt mit Liquidität versorgt. Der US Dollar Index verlor in der Rangliste sieben Plätze. Am Ranglistenende tauschten die norwegische Krone und der südafrikanische Rand die Plätze. ■

PMMI payoff market making index

Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 23. März sowohl bei den Hebelprodukten wie auch den Anlageprodukten leicht tiefer als der Stand von vor vier Wochen.

Serge Nussbaumer

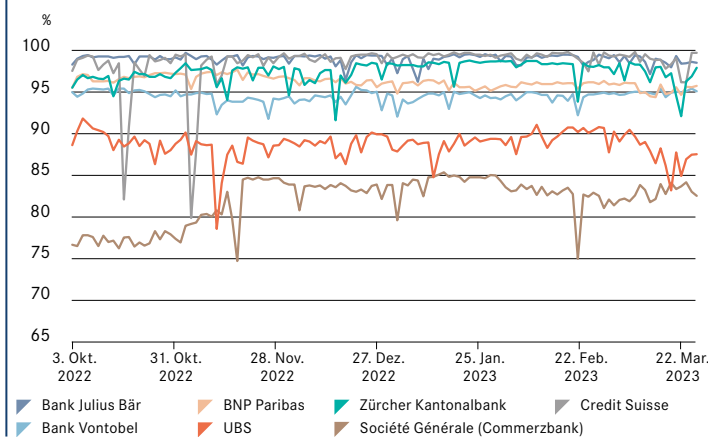
Der PMMI gibt einen groben Überblick über die Market-Making-Qualität der verschiedenen Emittenten im Bereich der Strukturierten Produkte. Die unsichere Lage an den Märkten spiegelt sich praktisch eins zu eins im PMMI der jeweiligen Produkte wider.

Die Turbulenzen haben bei der Credit Suisse ihre Spuren hinterlassen. Neu belegt die Bank Julius Bär das oberste Treppchen. Die weiteren Plätze belegen die Zürcher Kantonalbank, gefolgt von der BNP und

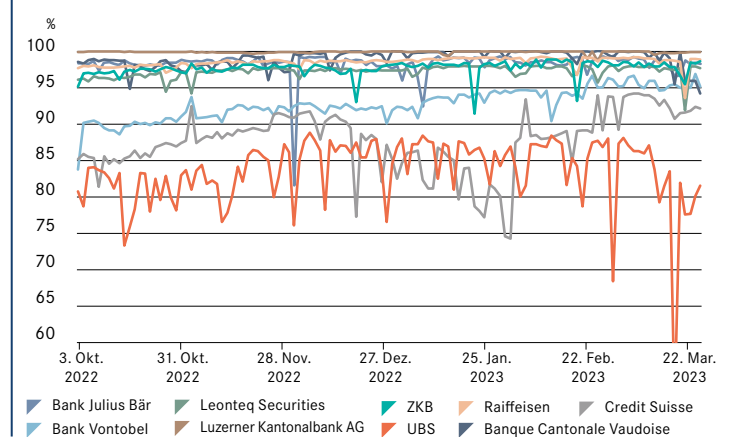
Vontobel. Alle Genannten liegen über dem Durchschnitt von 93.71 Punkten. Dann folgen die CS, UBS und SocGen.

Bei den Anlageprodukten grüsst die Luzerner Kantonalbank weiterhin vom obersten Podestplatz. Auf den Plätzen folgen die Banque Cantonale Vaudoise und neu die Raiffeisen. Der durchschnittliche PMMI-Wert aller Emittenten bei den Anlageprodukten sank in den vergangenen vier Wochen von 94.58 auf neu 94.99. ■

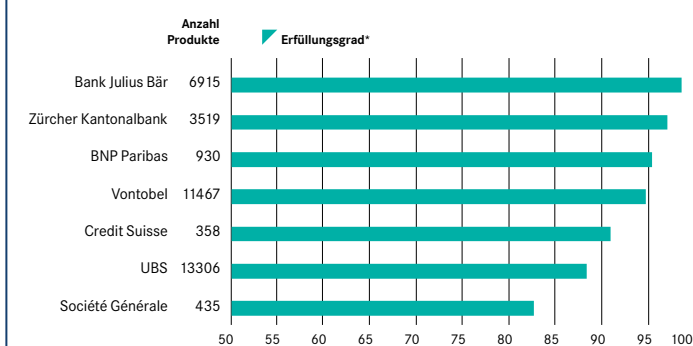
ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 01.10.2022 BIS 23.03.2023



ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR ANLAGEPRODUKTE VOM 01.10.2022 BIS 23.03.2023

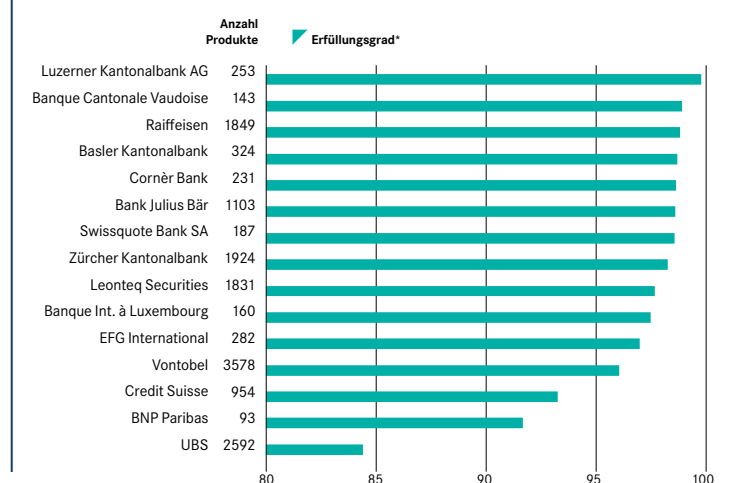


PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 21.02.2023 BIS 24.03.2023



* PMMI-Werte über 80 Punkten gelten als genügend. Werte unter 80 Punkten sind ungenügend. Die Bonität des jeweiligen Emittenten wird nicht berücksichtigt.

PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 21.02.2023 BIS 24.03.2023



Quelle aller Grafiken: Avaloq



BLOCKCHAIN
REPORT

Der Bitcoin-Bulle und das Binance-Beben

| Pascal Hügli

In den letzten Wochen haben sich die Erwartungen der Marktteilnehmer bezüglich der Zinssätze drastisch geändert. So kam es am Anleihenmarkt zu einer Neupreisung der Renditen und es scheint als würde das Gros am Markt noch in diesem Jahr mit Zinssenkungen rechnen.

Einer der Gründe dafür ist die anhaltende Disinflation. Der Core PCE Index, der von der Fed als bevorzugter Indikator für die Inflationsrate betrachtet wird, ist weniger stark gestiegen als erwartet. Bitcoin hat diese Entwicklung antizipiert, weshalb der Kurs seit Jahresbeginn um über 60% angezogen hat. Besonders

stark hat die Kryptowährung dann aber reagiert, als sich in den vergangenen Wochen eine mögliche, neu anbahnende Bankenkrise abgezeichnet hat. So sind denn auch einige Regionalbanken in den USA bereits kollabierten und andere standen kurz vor dem Zusammenbruch. In der Schweiz musste mit der Credit Suisse ebenfalls eine systemrelevante Bank mit einer anderen durch eine von der Schweizerischen Nationalbank gesponsorte Übernahme zwangsverheiratet und damit gerettet werden.

Kreditwachstum kommt unter Druck

In Anbetracht dieser Ereignisse stellt sich für

Anleger nun die Frage: Was ist beim Übergang von Q1 zu Q2 für die nahe Zukunft zu erwarten?

Die Disinflation dürfte in diesem Jahr weiter anhalten. Wenn auch eine sich ausbreitende Bankenkrise in den vergangenen Tagen dank der Notfallprogramme durch die Zentralbanken – allen voran durch das «Bank Term Funding Program (BTFP)» der US-Notenbank – abgewendet werden konnte, so muss sich in den nächsten Wochen noch weisen, ob die Ansteckungsgefahr unter den Banken ganz gebannt ist.

So sicher wie das Amen in der Kirche dürfte sein, dass wir aufgrund der anhaltenden Finanzierungsproblemen bei den Banken einen weiteren Rückgang der Kreditvergabe erleben werden. Je mehr der Repo-Markt wächst, desto höher ist die Belastung des Bankensystems und der Kreditbedingungen, was wiederum die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erhöht. Sollte dies geschehen, könnte sich die spätzyklische Verlangsamung der Wirtschaft beschleunigen, weshalb sich die US-Notenbank schliesslich doch gezwungen sehen könnte, die Zinsen zu senken und den viel zitierten Pivot einzuschlagen.

Obwohl sich eine derartiges Szenario nicht gleich in den nächsten zwei Monaten realisieren sollte, so scheint es der Base-Case für dieses Jahr zu sein. Nicht zuletzt deshalb sind die Zinsen bei den zweijährigen Staatsanleihen so stark heruntergekommen. Wie immer handeln diese Staatspapiere in Antizipation auf die unmittelbare Zukunft – Märkte sind immer vorausschauend. Da spielt es keine Rolle, wenn sich die US-Notenbank zurzeit noch stoisch gibt und keine «dovischen» Anstalten macht, denn es gilt: Der Markt wird das letzte Wort haben, nicht die Notenbank.

Chart-bullischer Setup bei Bitcoin

Und Bitcoin? Natürlich hängt der weitere Kurverlauf der Kryptowährung von der Makro-Marktsituation ab – und jener der anderen Kryptoassets wiederum von Bitcoin. Chart-technisch gesprochen hatte Bitcoin 2022 ein brutales Jahr, das von wiederkehrenden «Lower Highs» geprägt war. Rückwirkend lässt sich schliessen: BTC befand sich in einem Abwärtstrend, der das ganze letzte Jahr über anhielt.

Seit Jahresbeginn scheint dieser Trend allerdings gebrochen und es könnte eine Trendwende eingesetzt haben – so jedenfalls lassen sich die technischen Charts deuten. In den ersten Monaten dieses Jahres verzeichnet Bitcoin sogenannte «Higher Highs», der Preis stabilisiert in der kurzen Frist jeweils auch einem höheren Plateau. Derartige «Higher Highs» werden von Händlern und Investoren in der Regel für ein positives Signal gewertet.

Aufgrund der gegenwärtigen Konsolidierungsphase, in der sich Bitcoin in einer Preisspanne zwischen \$25k und \$30k befindet, kombiniert mit dem möglichen Trendwandel sieht es für längerfristige Investoren und erfahrene Anleger wieder etwas besser aus, um erneut in den Bitcoin-Markt einzusteigen. Immerhin erinnert die gegenwärtige Situation an frühere Markterholungen, in denen der Bitcoin aus seinem Abwärtstrend ausbrach und sich dann deutlich von seinen Tiefstständen erholte, um schliesslich vor dem nächsten Bitcoin-Halving – voraussichtlich im April oder Mai 2024 – in eine längere Konsolidierungsphase einzutreten.

Markteigenes Risiko: Binance

Die Ausgangslage bei Bitcoin ist somit eher als bullisch zu werten. Wo aber liegen die Risiken? Wie bereits erwähnt, ist Bitcoins weitere Kursverlauf stark mit der aktuellen Makro-Situation verflochten. Als ultimatives Liquiditätsbarometer wird der Bitcoin-Preis nach wie vor von der Liquiditätssituation am Gesamtmarkt abhängig sein. Fliesst mehr Finanzliquidität in den Markt, wird Bitcoin davon profitieren. Versiegt diese jedoch eher, wird der Bitcoin-Preis und damit der gesamte Kryptomarkt unter Druck kommen.

Mit sogenannt idiosynkratischen, also markteigenen Risiken hat die Kryptowelt auch immer noch zu kämpfen. Ende März reichte die CFTC, der US-Regulierungsbehörde, welcher die Terminmärkte für Rohstoffe unterstellt sind, eine Klage gegen Changpeng Zhao (CEO), den Chief Compliance Officer (CCO) von Binance, Samuel Lim, und mehrere mit Binance verbundene Unternehmen ein. Der Haupteinwand: Das Binance-Imperium würde gegen den Commodity Exchange Act und die zahlreiche CFTC-Vorschriften verstossen.

Als Beweisstücke werden von der Regulierungsbehörde gar private Unternehmenscharts aufgeführt, welche die Vorwürfe an die Kryptobörse bestätigen würden. Die Einwände zielen vor allem darauf ab, dass der nicht-amerikanische Teil von Binance US-Kunden unrechtmässig hat auf der Börse handeln lassen und die global tätige Krypto-Handelsbörse

damit erst noch viel Geld verdient hat.

Ist das alles nun FUD – «fear, uncertainty and doubt», das Kritiker zu säen versuchen – oder doch ernstzunehmende Gefahr für das Binance-Imperium und damit die gesamte Krypto-Industrie? Natürlich wird der Regulator nicht lockerlassen. In der Vergangenheit liessen sich derartige Vorwürfe und Auseinandersetzungen zwischen Regulator und Marktteilnehmer über das Bezahlen von Bussen immer mal wieder lösen. Ob das Binance auch gelingen wird und die Kryptobörse mit einem blauen Auge davonkommen wird, ist zum heutigen Zeitpunkt noch unklar. Es ist vor allem die Gerüchteküche, die brodeln: So soll Interpol bereits nach dem Binance CEO fahnden.

Sollten sich diese Gerüchte und Anklagen erhärten und Binance tatsächlich in die Knie gezwungen werden, dann würde das den Krypto-Markt einmal mehr erschüttern, wovon auch die Preise der einzelnen Kryptoassets nicht unberührt blieben. Insbesondere die Liquidität innerhalb des Kryptomarktes würde wohl noch stärker schrumpfen. Bereits heute ist die Bitcoin-Liquidität geringer als noch vor einem Jahr, was schnelle und drastische Preis-Bewegungen begünstigt – gegen unten wie auch gegen oben versteht sich. ■

ZITAT DES MONATS

« It is, I think, actually a bigger risk to society than cars or planes or medicine. »



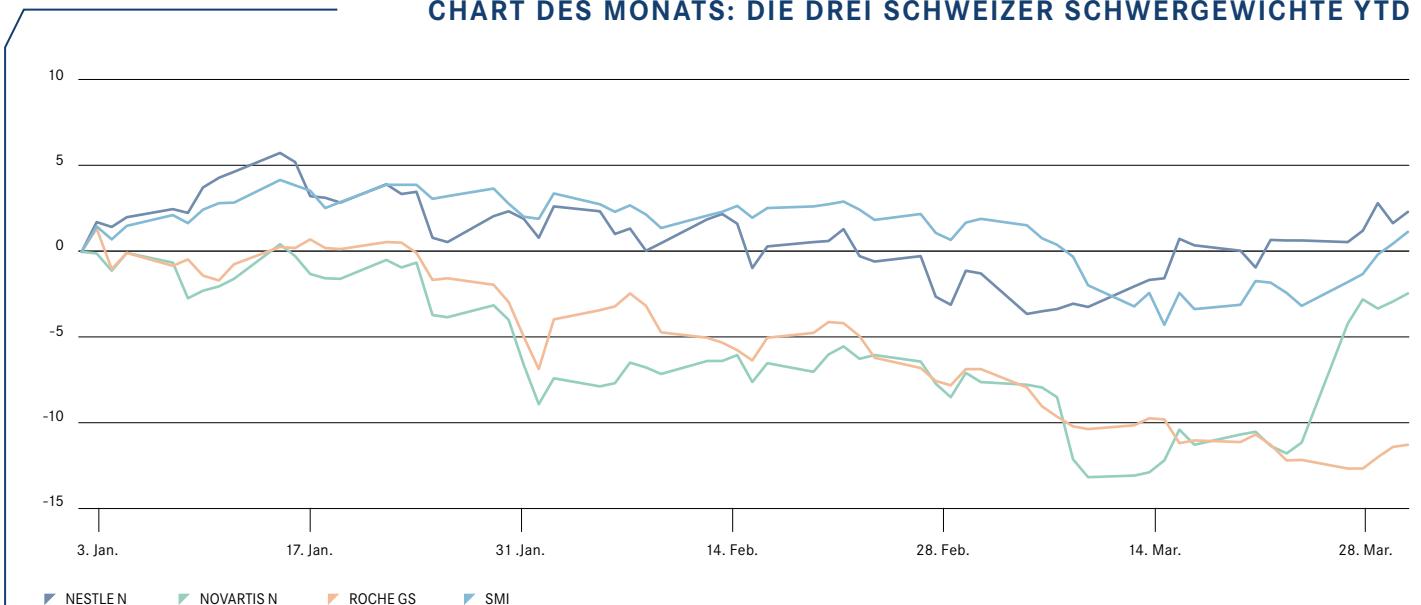
Elon Musk
CEO at Twitter and
cofounder of OpenAI

DIE BESTEN UND SCHLECHTESTEN 20 TITEL YTD 2023



Quelle: SECO

CHART DES MONATS: DIE DREI SCHWEIZER SCHWERGEWICHTE YTD



Quelle: FactSet

AUFGEFALLEN

Martin Raab
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches
aus der Finanzwelt.



Millionen-Buffer à discrétion

Die unwiederbringliche Vernichtung von CHF 105 Milliarden Aktienkapitalisierung in 16 Jahren, bei gleichzeitiger «Entnahme» von mehr als 250 Millionen für CEOs und Verwaltungsratsmitglieder ist die vorläufig letzte toxische Kombination in der entgleisten Corporate Governance der Credit Suisse. Netto für alle ein Totalverlust. Ausgenommen natürlich die Teppichetage, die sich bis zuletzt vehement gegen den Untergang gestemmt hat. Doch Vorsicht an all jene, welche jetzt auf der Generalversammlung lauthals gegen das bisherige Management wettern und drohen: Keiner der Aktionäre:innen war gezwungen Aktien der Grossbank zu kaufen und hoffentlich jeder der Aktionäre:innen ist in der Lage Berichte zu lesen.

Ein Beispiel hierzu: Von Jahr 2019 auf Ultimo 2020 sind die Erträge des Unternehmens um ein Drittel (-27%) zurückgegangen. Die Corona-Pandemie nagte hart. Eher soft nahm das die Belle Etage, Immunsierung der Saläre war angesagt. Die Vorstandsbezüge aka Executive Compensation gingen lediglich um 12% in dieser Periode zurück. Gleiches Spiel ein Jahr später - nur noch wesentlich smarter. Der Milliardenverlust durch Archipelago wurde hübsch im Vergütungs-Report visuell ausgekehrt, so dass ein Plus von 51% beim «Adjusted income before taxes» abgedruckt werden konnte. Eine der Folgen dieses genial kalibrierten Ergebnisses war die Anhebung der «CEO realized compensation» um +22%. Der Eindruck: Millionen à discrétion? Das hierfür zuständige Compensation Committee wurde durch Kai S. Nargolwala seit 2017 präsiert, welcher für seine enormen Aufwände mit angemessenen CHF 775'000 allein im Geschäftsjahr 2021 auf 2022 vergütet wurde. Jüngst hat ihn und seinen Mitstreiter namens Severin Schwan allerdings die Lust Vergütungs-Pakete abzusegnen verlassen - Rücktritt aus persönlichen Gründen. Beide Top-Leute wurden vom VR-Präsident Axel Lehmann für ihre «unschätzbare Verdienste» mit Glanz und Gloria verabschiedet.

Glänzend legendär bleiben in Sachen Governance u.a. Ex-CEO Brady Dougan mit seinen knapp USD 100 Millionen Compensation Package, im Detail im Vergütungsbericht des Jahres 2010 nachzulesen, und die Ikonen für robuste und konstante Neuausrichtung der Bank: Ulrich Körner, Thomy Gottstein und Tidjane Thiam. Doch keine Sorge: Alle warmen Regenströme der Multi-Millionen wurden stets sorgfältig vom CS-Verwaltungsratspräsident, Hans-Ulrich Doerig und dann Urs Rohner, verifiziert und abgesegnet. Offengelegt allen Aktionär:innen jeweils zur Generalversammlung. ■

HOT NEWS

CAT FINANCIAL PRODUCTS

Neuer Emittent

Mitte März hat die FINMA der CAT FP die Bewilligung als Wertpapierhaus erteilt. Damit ist der Weg frei als unabhängiges Wertpapierhaus neue Dienstleistungen und erste Anlageprodukte anzubieten. Wir sind gespannt und bleiben dran.

► www.catfp.ch

FINANCE 2.0 - CRYPTO ASSETS 2023

Erstmals wurden die Swiss Crypto Awards vergeben

Im Rahmen der Finance 2.0 - Crypto Assets 23, organisiert von Rino Borini, wurden in vier Kategorien je ein Award vergeben. Die Awards wird für ausgezeichnete Leistungen im Schweizer Markt verliehen und soll Vertrauen schaffen. Die Gewinner in den vier Kategorien sind: Swissborg, als bestes Crypto Start-up - 21 Shares, für das beste Crypto Product - Swissquote, für den besten Crypto-/Digital-Asset Service - Luzius Meisser, als Crypto Shaper 2023. Zusätzlich wurde von der Jury noch Mona El Isa mit dem Sonderpreis «Jury Excellence» ausgezeichnet. Herzliche Gratulation von unserer Seite.

► www.finance20.ch

ZNÜNI - DER BÖRSENTALK

Neue Webseite ist live

In eigener Sache, die neue Webseite für den Börsen Podcast «znüni» ist unter payoff.ch/znueni abrufbar. Alle Episoden können direkt auf der Webseite angehört werden oder sind verlinkt auf die gängigen Anbieter. Neu werden alle Produkte der Woche tabellarisch aufgeführt und allenfalls mit Bemerkungen versehen. Neu wird es auch zwischen den Podcast-Episoden Newsbeiträge geben. Vorallem dann, wenn sich wichtige Veränderungen an den Märkten zeigen. Schauen Sie es sich an.

► www.payoff.ch/znueni

 Bleiben Sie aktuell @payoff_ch

Leichte Börsenkost für mehr Rendite

Der Börsen Podcast mit Roman Przibylla
und Serge Nussbaumer

Der Börsentalk

znüni
Erst reden, dann handeln!



Jeden Mittwoch mit Anlageidee

Kein «bla, bla» sondern konkrete Lösungen: Wir ordnen in jeder Episode die Entwicklungen der Märkte ein, besprechen wichtige Ereignisse, laden interessante Experten ein und blicken unabhängig und transparent auf das Angebot der Finanzprodukte.



payoff.ch/znueni