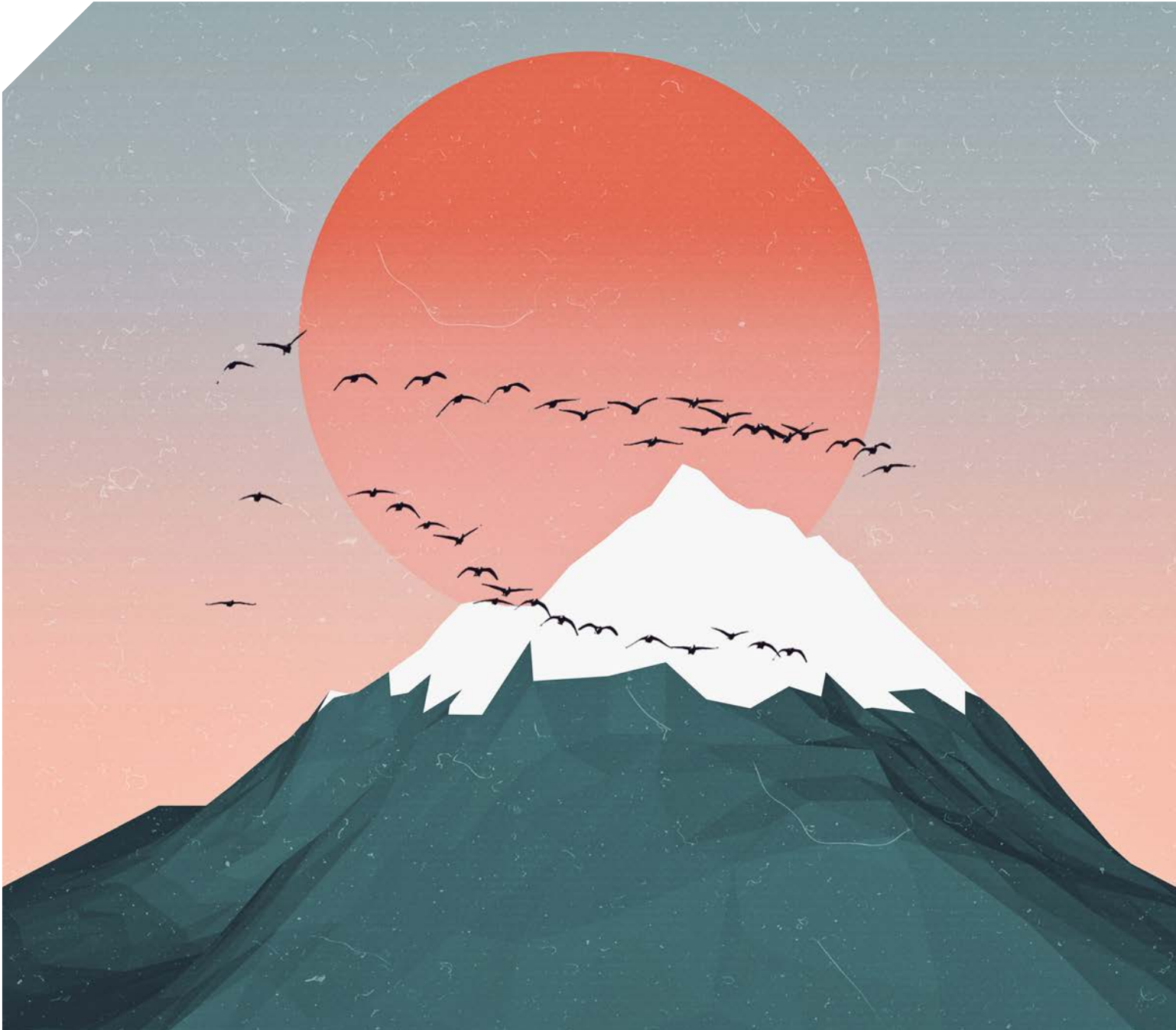


all about investment products

#07 |

payoff

Juli 2023
23. Jahrgang
CHF 12.50
www.payoff.ch



«ZWEI ALTE HERREN
LASSEN NIPPON
STRAHLEN»

INTERVIEW | SEITE 10

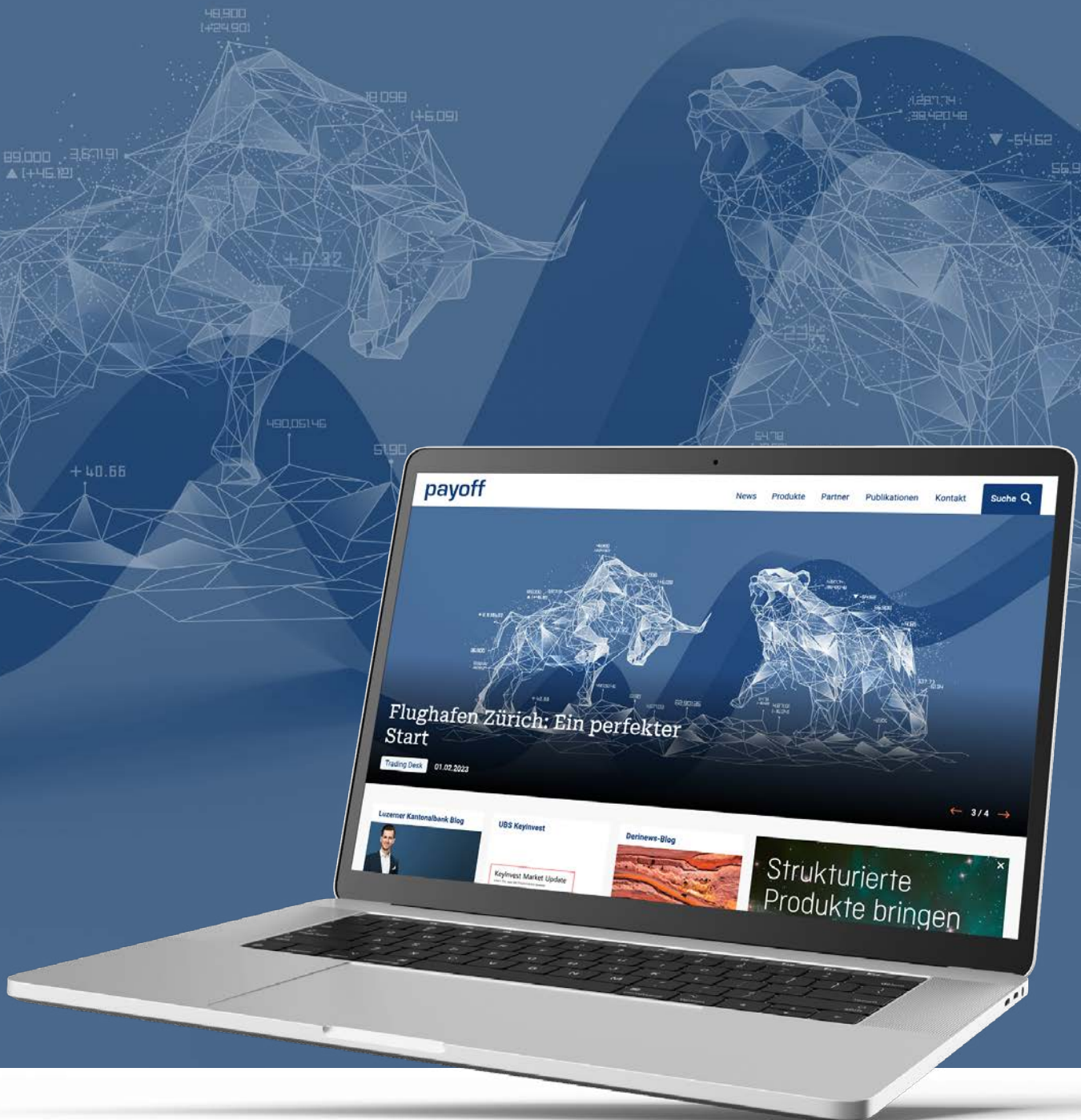
Daniel Hurley, T. Rowe Price

LEARNING CURVE | SEITE 15

«Inflation ist nicht gleich Inflation»

Bleiben Sie am Puls der Märkte!

«payoff» liefert börsentäglich die nötige Transparenz und Hintergrundinformationen, um sinnvolle Anlageentscheide zu treffen.



Kennen Sie unsere neue Webseite?

Von der Idee zum passenden Produkt – alles für Sie als Anleger. «payoff», die führende unabhängige Informationsquelle für smarte Anlagelösungen. Und mit unserem wöchentlichen Newsletter informieren wir unabhängig, verständlich und fundiert. Machen Sie sich jetzt Ihr eigenes Bild auf payoff.ch.

payoff
All about investment products



十人十色

Serge Nussbaumer
Chefredaktor payoff

Kennen Sie das Gefühl? Sie haben eine Idee, doch bis zu derer Umsetzung werden Sie links und rechts überholt? Genauso ist es uns mit dem Leadartikel für diese Ausgabe gegangen. Der fixe Termin der Veröffentlichung hat uns eingebremst. Getreu dem japanischen Sprichwort «十人十色» - Ten People Ten Colours, beleuchten wir das Thema und setzen leicht andere Schwerpunkte. Vor allem bieten wir Ihnen spannende Produkte für die Umsetzung.

Das erste Halbjahr 2023 ist auch schon wieder Geschichte. So holprig, wie es uns einige Analysten und Ökonomen prophezeiten, war es dann doch nicht. Im Gegenteil, die Technologietitel haben uns sehr schöne Renditen beschert. Dabei taucht die Frage der Kristallkugel wieder auf. Hätten Sie nicht auch gerne eine? Nur einmal? Nebst der Prognose kommt der Faktor Mensch, oder einfach formuliert die Psychologie, dazu. Genau diese beiden Faktoren schliesst ein spannendes «Start-up» rund um Stefan Buck aus und das gleich für Alle investierbar.

Ein grosser Vorteil Strukturierter Produkte ist, dass ich bei den Produkten bereits zu Beginn weiss, was ich in welchem Fall auch immer wieder zurückbekomme. Dadurch gibt es viele Renditeperlen auf dem Sekundärmarkt, die gefunden werden wollen. Kennen Sie unseren Renditefinder?

Wir wünschen Ihnen eine inspirierende Lektüre und jetzt schon schöne Sommerferien!

P.S. Bleiben Sie auch in Zukunft aktiv:

Wenn Ihnen die Zeit zwischen den monatlichen payoff magazines zu lang ist, dann schauen Sie doch mal hier vorbei ► www.znuni.rocks

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

Karin Beerli
karin.beerli@payoff.ch

ABO UND ADRESSÄNDERUNGEN

info@payoff.ch

ERSCHEINUNGSWEISE

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 «payoff» 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.



FOCUS

05 «Zwei alte Herren lassen Nippon strahlen»

INTERVIEW

- 10 **Daniel Hurley, T. Rowe Price**
«Die Abenomics haben 2015 den Grundstein gelegt.»
- 15 **Thomas Wicki, SSPA**
«Es ist Verbandsaufgabe, das Thema auf die Agenda zu bringen.»
- 18 **Stefan Buck, adaptiv**
«Die Kunst liegt darin, dass der Sensor in der Praxis schnell genug arbeitet.»

PRODUCT NEWS

- 12 Dritter Höhenflug?
- 13 Für optimistische Anleger
- 14 Die aktuell gefragteste Thematik

LEARNING CURVE

- 20 «Der Schlüssel zu mehr Rendite»
- 16 «Inflation ist nicht gleich Inflation»

BLOCKCHAIN REPORT

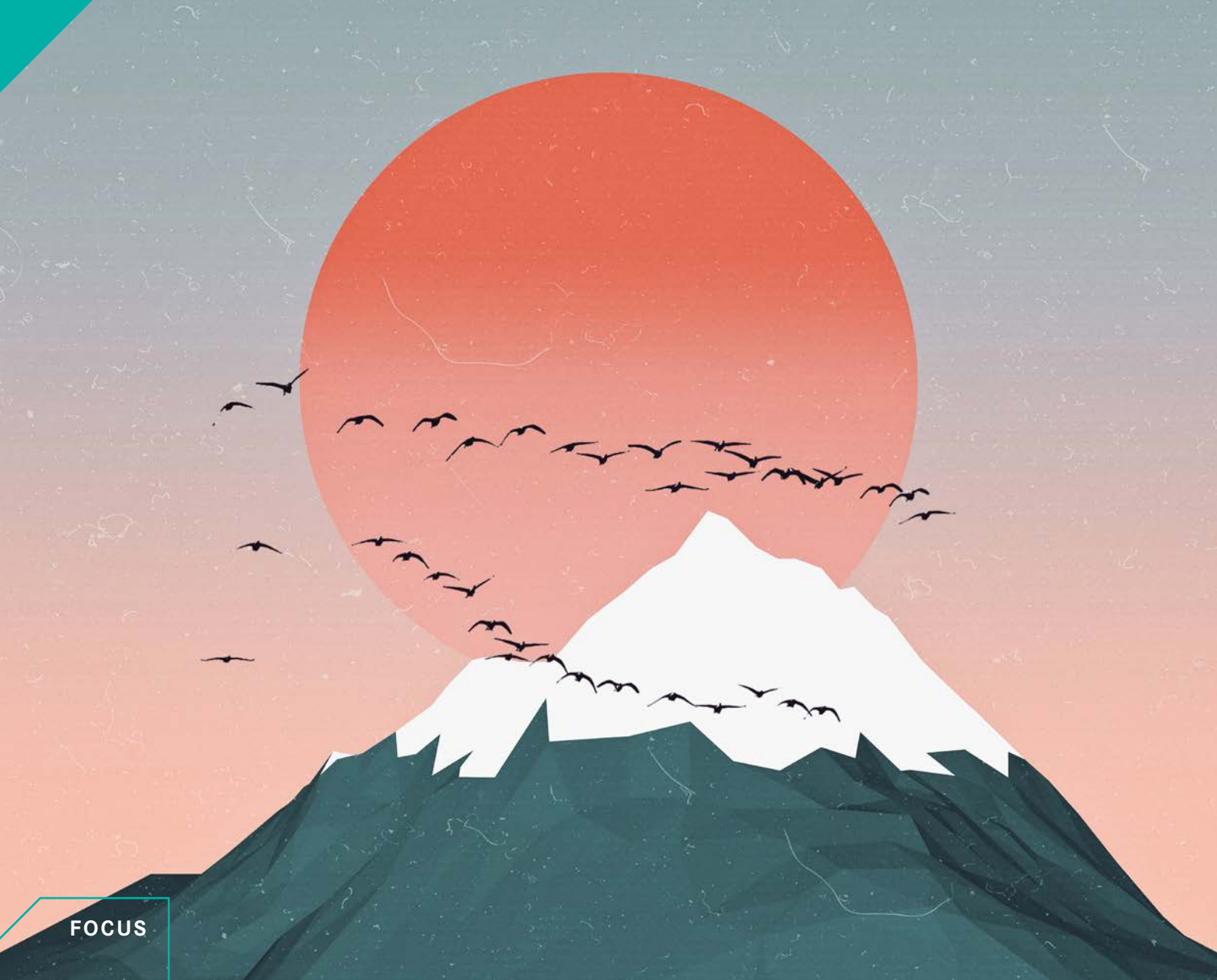
- 22 «Wettlauf um den Bitcoin-ETF»

TRADING DESK

- 24 TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
- 25 Statistiken
- 27 Payoff Market Making Index

SHORT CUTS

- 28 Chart des Monats
- 28 Zitat des Monats
- 29 Aufgefallen
- 29 Hot News
- 30 Grafik des Monats



FOCUS

«Zwei alte Herren lassen Nippon strahlen»

| Serge Nussbaumer

Der neue Gouverneur der Bank of Japan, Kazuo Ueda, setzt die expansive Geldpolitik seines Vorgängers fort, während Warren Buffett sein Engagement in dem asiatischen Land ausbaut – die jüngste Rallye an der Tokioter Börse ist eng mit diesen beiden Männern verbunden.

«Bei seinem Quintett rechnet er jedenfalls mit steigenden Dividendenrenditen.»

Ende August feiert Warren Buffett seinen 93. Geburtstag. Das hohe Alter hielt den legendären Investor nicht davon ab, eine mehr als zwölfstündige Flugreise über den Pazifik anzutreten. Im April machte er sich auf den Weg nach Japan. Auch der Anlass des Trips zeigt, dass bei Buffett von Ruhestand keine Rede sein kann. Dass «Orakel von Omaha» kam nach Japan, um seinem Faible für die drittgrösste Volkswirtschaft der Welt respektive die sich dort bietenden Anlagechancen einmal mehr Ausdruck zu verleihen. Mit seiner Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway war Buffett im August 2020 – zu seinem 90. Geburtstag – bei fünf japanischen Handelsunternehmen eingestiegen.

Jetzt hat er das Engagement in die, auch als «sogo shosha» bekannten, Gesellschaften ausgebaut. Berkshire Hathaway hält nun jeweils 7.4% an Itochu, Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo und Marubeni. «Ich verstehe prinzipiell, was diese Unternehmen machen», sagte der Börsenstar in einem Interview mit CNBC. Dieses Urteil ist genauso typisch für Buffett, wie sein Faible für Aktien mit einer attraktiven Ausschüttungspolitik. Bei seinem Quintett rechnet er jedenfalls mit steigenden Dividendenrenditen. Buffett kündigte zudem die Ausgabe von Yen-Anleihen an und kann sich auch weitere Beteiligungen in Nippon vorstellen. «Es gibt da immer ein paar Unternehmen, über die ich nachdenke», sagte er im Gespräch mit der Finanzpublikation «Nikkei».

Eine imposante Rallye

Praktisch zeitgleich mit dem prominenten Besuch setzte die Börse in Tokyo zum Ausbruch nach oben an. Seit der legendäre Value-Investor vor Ort war, steht für den Nikkei 225 ein Plus von knapp einem Fünftel zu Buche. Japans Leitindex hat damit in diesem Zeitraum sogar besser abgeschnitten, als die vom KI-Fieber gepackte US-Technologiebörse Nasdaq. Aus

charttechnischer Sicht konnte der Nikkei 225 eine mehrjährige Seitwärtsbewegung nach oben auflösen (siehe Grafik 1). Der Ausbruch führte die Benchmark auf das höchste Niveau seit dem März 1990.

Es gibt einen zweiten älteren Mann, der beim Comeback des japanischen Aktienmarktes seine Hände im Spiel hatte – Kazuo Ueda. Anfang April hat der 71-jährige den Posten als Gouverneur der Bank of Japan (BoJ) übernommen. Zwei geldpolitische Sitzungen fanden unter seiner Leitung bereits statt. Dabei wurde klar: Ueda bleibt auf dem Kurs seines Vorgängers, Haruhiko Kuroda. Während andere Notenbanken im Kampf gegen die Inflation längst vehement an der Zinsschraube drehen, agiert die BoJ expansiv. Hierfür greift sie zum Instrument der Zinskurven-Steuerung, im Fachjargon Yield-Curve-Control (YCC). Die Währungshüter peilen Zielmarken von minus 0.1% für die kurzfristigen Zinsen und 0% für die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen an. Flankiert wird diese Politik vom Erwerb von Staatsanleihen sowie riskanterer Vermögenswerte wie ETFs.

Weder die Kritik – Gegner halten der BoJ unter anderem eine Aushöhlung der Marktliquidität vor – noch die erhöhte Inflation scheinen Ueda und seine Kollegen vom Kurs abbringen zu können. Seit immerhin 13 Monaten steigen die

Konsumentenpreise in Japan um jeweils mehr als 2%, dem von der Notenbank angestrebten Wert. Nach Ansicht der Zentralbank hat sich die lange Zeit auf einem extrem niedrigen oder gar negativen Niveau dahinsiechende Teuerung noch nicht nachhaltig stabilisiert. Sie dürfte daher abwarten, bis die Löhne kräftig steigen. In Stein gemesselt ist diese Strategie allerdings nicht. «Wir entscheiden über die Politik, indem wir die Vorteile und Kosten jeder Massnahme sorgfältig abwägen», sagte Kazuo Ueda nach der jüngsten Sitzung. Ungeachtet dessen hat der Gouverneur einen Prüfungsprozess für die notorisch ultralockere Geldpolitik in Japan in die Wege geleitet. Dieses Verfahren könnte bis zu anderthalb Jahre in Anspruch nehmen.

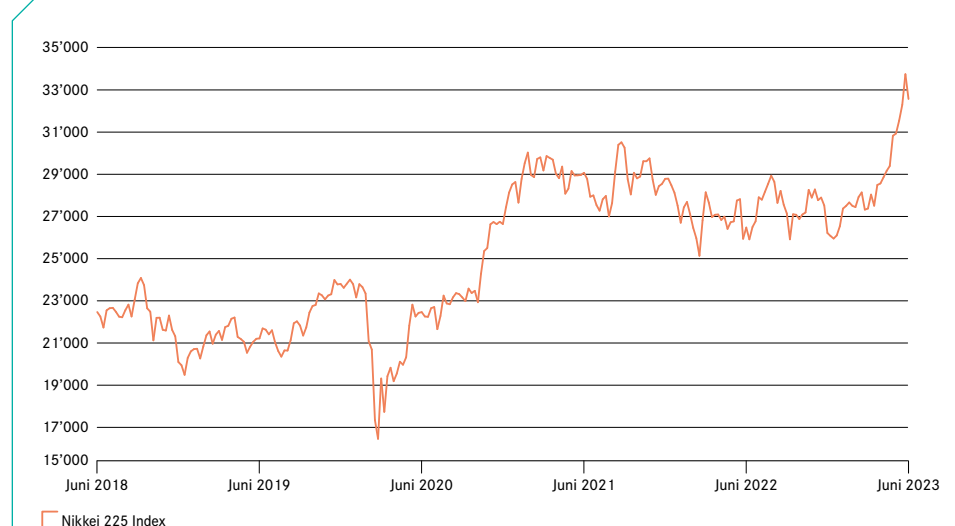
Yen unter Druck

Nach Ansicht von NordLB-Analyst Tobias Basse sind höhere Leitzinsen in Japan erst nach dem

«Seit immerhin 13 Monaten steigen die Konsumentenpreise in Japan.»

Ende der Prüfungsphase zu erwarten. Aktuell spielt die BoJ seiner Meinung nach auf Zeit. «Ein Ende der Massnahmen zur Yield-Curve-Control bleibt angesichts der aktuellen Preisdaten allerdings möglich», meint Basse. Sein

GRAFIK 1: NIKKEI 225 INDEX



Stand: 23.06.2023; Quelle: baha

«Am meisten Beachtung findet an den Devisenmärkten das Gespann USD/JPY.»

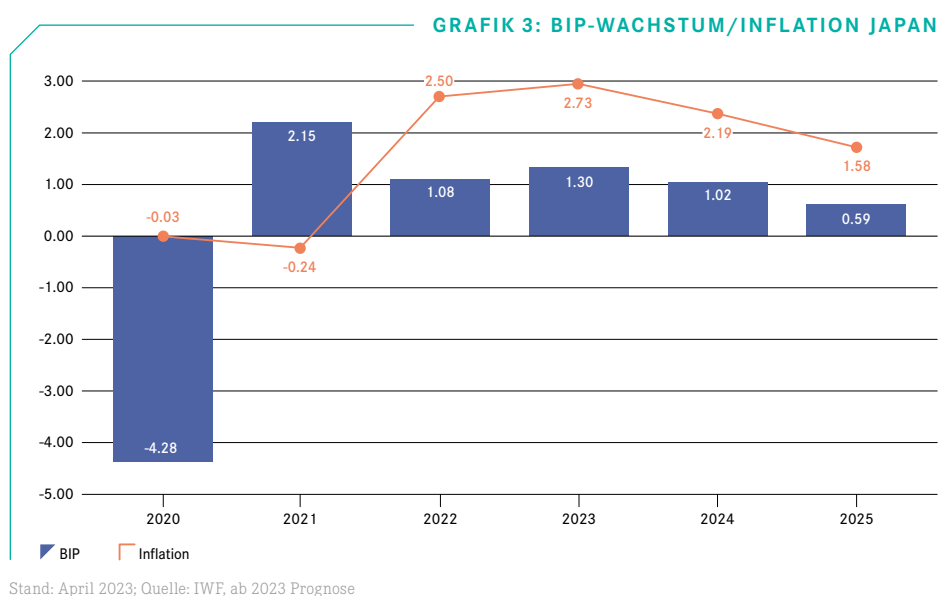
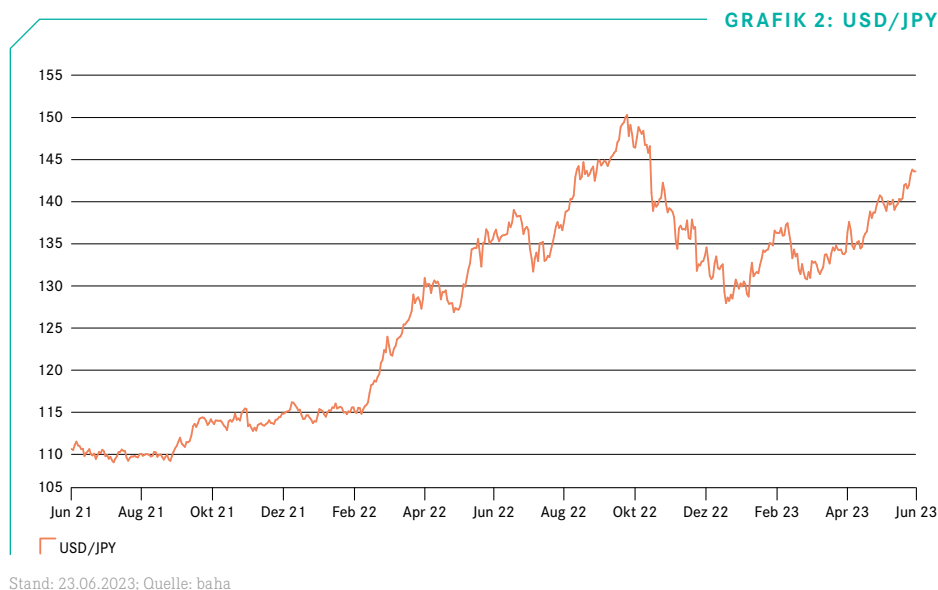
Haus rechnet damit frühestens im 4. Quartal 2023. Dass die Norddeutschen mit dieser Einschätzung nicht allein sind, zeigt die Wertentwicklung des Japanischen Yen. Egal, ob US-Dollar, Euro, Schweizer Franken oder Britisches Pfund: Relativ zu anderen wichtigen Währungen steht die Valuta des asiatischen Landes massiv unter Druck. Am meisten Beachtung findet an den Devisenmärkten das Gespann USD/JPY. Im vergangenen Oktober war der Dollar zum ersten Mal seit dem Sommer 1990 über die Marke von JPY 150 geklettert. Zwar kam das FX-Duo im Zuge einer allgemeinen Greenback-Schwäche anschließend etwas zurück. Mittlerweile zeigt der Kurs jedoch wieder deutlich nach oben. Seit dem Jahreswechsel büsste der Yen relativ zum Dollar mehr als 9% ein (siehe Grafik 2).

Geht es nach dem Internationalen Währungsfonds, dann wird sich die Inflation in Japan auch im kommenden Jahr über der Marke von 2% halten. Erst für 2025 rechnen die IWF-Ökonomen mit einem Rückfall unter das BoJ-Ziel. Beim Wirtschaftswachstum gehen sie dann ebenfalls von einer deutlichen Abschwächung aus (siehe Grafik 3). Während Japan damit im Ranking der G7-Staaten wieder abrutschen würde, braucht das Land den Vergleich mit den anderen Wirtschaftsmächten im laufenden Jahr nicht zu scheuen. Der IWF erwartet eine Steigerung des Bruttoinlandsprodukts um 1.3%. Damit bildet Japan zusammen mit den USA und Kanada die Spitze unter den G7-Ökonomien.

Unterschiedliche Stärken

Laut Nicola Takada Wood profitiert Japan von

«Der IWF erwartet eine Steigerung des Bruttoinlandsprodukts um 1.3%.»



der im vergangenen Herbst erfolgten Wiederaufnahme des Reiseverkehrs mit dem Ausland. Das habe vor allem den Austausch mit China, dem wichtigsten Handelspartner, geholfen. In einem Gastbeitrag auf payoff.ch nennt die Portfolio Managerin des Redwheel Nissay Japan Stewardship Fonds den Besuch und die Aussagen Warren Buffetts als «Marketing-Meisterstück für Japan». Ausserdem bezeichnet sie die fein choreografierte Zusammenarbeit zwischen der Regierung, der Zentralbank, den Finanzinstituten und den Regulierungsbehörden als eine charakteristische Stärke dieser

Volkswirtschaft. Als weitere Pro-Argumente nennt sie die laufende Reform zur Unternehmensführung und die Bewertung.

An dieser Stelle gibt ihr ein Blick in das aktuelle Factsheet für den MSCI Japan Index Recht. Mit 237 enthaltenen Unternehmen deckt diese Benchmark rund 85% der streubesitzangepassten Kapitalisierung des japanischen Aktienmarktes ab. Per Ende Mai 2023 belief sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV (forward) für die Landesauswahl auf weniger als 14. Zum Vergleich: Beim MSCI World Index

betrug diese viel beachtete Kennziffer mehr als 16. Auch beim Kurs-Buchwert-Verhältnis zeigt Japan eine günstigere Quote als der globale Aktiengradmesser. Gleiches gilt für die Dividendenrendite (siehe Tabelle 1).

Natürlich ist die Tokioter Börse nicht vor Rückschlägen gefeit. Ausbremsen könnte die Rallye zum einen eine stärkere Abkühlung der Weltkonjunktur. Hier müssen die Japan-Bullen vor allem die fragile Entwicklung in China im Blick behalten. Hinzu kommt die Gefahr, dass die BoJ den Ausstieg aus ihrem expansiven Kurs tatsächlich nicht schafft. Dann droht das Land mit seiner alternden und zugleich schrumpfenden Bevölkerung in eine wirtschaftliche Lethargie zurückzufallen. Auf der anderen Seite darf es die Notenbank mit den Zinserhöhungen nicht übertreiben. Denn allein seit der Jahrtausendwende hat sich die Staatsverschuldung mehr als verdoppelt. Sie übertrifft das BIP in Japan mittlerweile um rund den Faktor 2.6.

Anlagelösungen

Noch überwiegen die Pro-Argumente und das positive Momentum und verdecken den Blick auf diese latenten Gefahren. Insofern könnte es für Anleger Sinn machen, in die Nippon-Rallye einzusteigen. Möglichkeiten hierfür gibt es viele. Roman Przibylla, Partner bei CAT Financial Products, hat in unserem gemeinsamen [Podcast «znüni»](#) vor kurzem einen Mini-Future long (Valor 58074279) vorgestellt. «Tiefer Hebel und tiefe Kosten», so bringt der erfahrene Börsenprofi die Stärken dieses Produkts auf den Punkt. Das von der Société Générale auf Swiss DOTS und an der BX Swiss gehandelte Derivat partizipiert mit einem Hebel von aktuell 3.6 an steigenden Kursen beim Nikkei 225. Die Stoppschwelle liegt bei 24'540 Punkten und damit knapp ein Viertel unter dem Stand des Basiswertes. «Ein spannendes Play mit Risikopuffer» meint Przibylla.

Und doch drohen beim Mini-Future überproportionale Verluste, falls der japanische Leitindex nach unten dreht. Dagegen bildet ein ETF (Valor 21967323) den Verlauf des MSCI Japan möglichst genau ab. Mitte Juli 2017 hat

die UBS diesen passiven Fonds lanciert. Heute verwaltet sie darin rund CHF 2.6 Milliarden. Auf den Spuren von Warren Buffett bewegt

«Dagegen bildet ein ETF den Verlauf des MSCI Japan möglichst genau ab.»

sich Leonteq mit einer aktuellen Neuemission. Die Zürcher Emittentin hat einen Callable Barriere Reverse Convertible (Valor 117179587)

auf die fünf genannten Positionen im Berkshire-Portfolio lanciert. Das Quintett machte einen üppigen Coupon von 18% p.a. möglich. Die Barrieren liegen bei 65% der Anfangskurse. Für eine weitere Neuemission (Valor 117179588) spannt Leonteq mit Hitachi, Sony und Toyota drei Schwergewichte der Börse in Tokio zusammen. Bei diesem – ebenfalls vorab kündbaren – BRC beträgt der Coupon 14% jährlich. Der Risikopuffer beträgt wie beim Pendant 35%. Die beiden, jeweils auf CHF (Quanto) lautenden, Produkte können ab dem 4. Juli an der BX Swiss gehandelt werden. ■

TABELLE 1: BEWERTUNGS- UND PERFORMANCEVERGLEICH

	Kurs-Gewinn-Verhältnis (forward)	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite	Performance 3 Monate	Performance 12 Monate
MSCI Japan	13.95	1.34	2.41%	18.2%	24.2%
MSCI World	16.20	2.82	2.11%	7.8%	10.7%

Stand: Mai 2023 (Performanceangaben: 27.06.2023); Quelle: MSCI, baha

TABELLE 2: PAYOFF ANLAGEEMPFEHLUNG

Valor	ISIN	Produkt	Emittent	Merkmale
58074279	DE000SD1CWV8	Mini-Future long auf Nikkei 225	SocGen	Laufzeit open-end Hebel 3.6 Knock-out-Abstand 24.7%
21967323	LU0950671825	ETF auf MSCI Japan	UBS	TER p.a. 0.19% Replikation physisch Handelswährung JPY
117179587	CH1171795870	BRC auf Itochu, Marubeni, Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo	Leonteq	Laufzeit 27.09.2024 Coupon 18.00% p.a. Barriere-Abstand 35%
117179588	CH1171795888	BRC auf Hitachi, Sony, Toyota	Leonteq	Laufzeit 27.09.2024 Coupon 14.00% p.a. Barriere-Abstand 35%

Leichte Börsenkost für mehr Rendite

Der Börsen Podcast mit Roman Przibylla
und Serge Nussbaumer

Der Börsentalk

znüni
Erst reden, dann handeln!

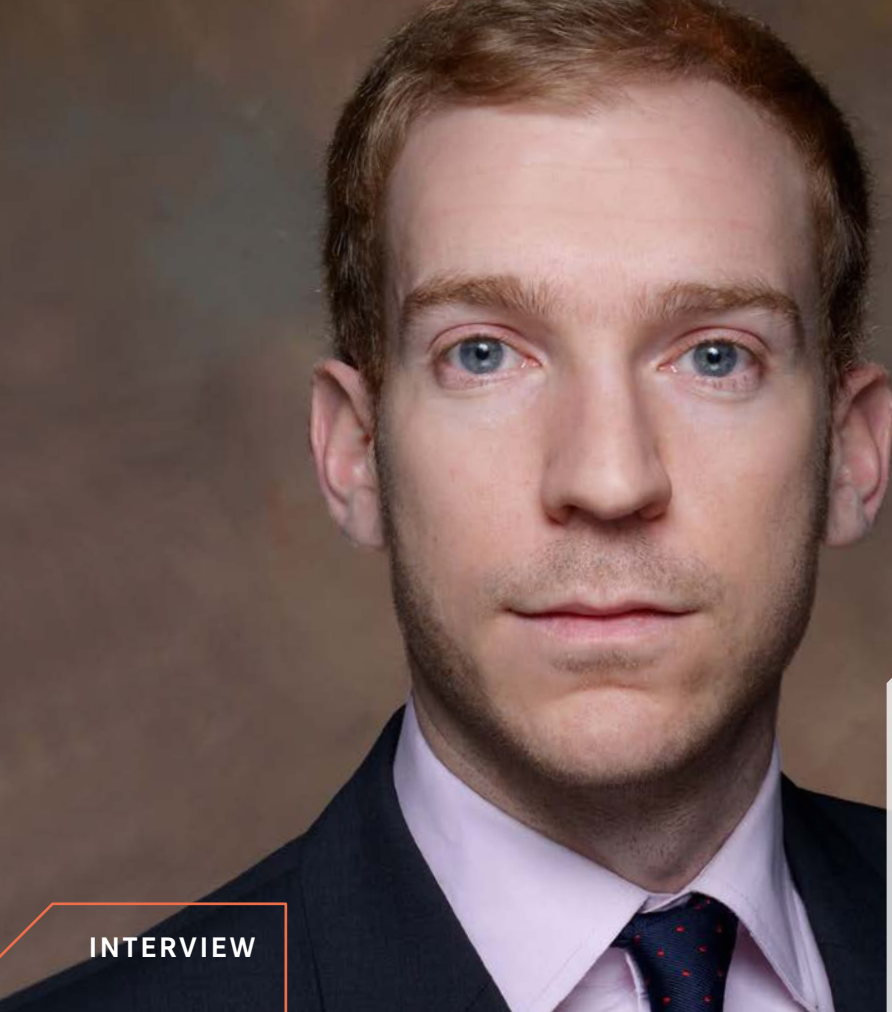


Jeden Mittwoch mit Anlageidee

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



Daniel Hurley, ist ein Portfoliospezialist bei T. Rowe Price. Er ist Mitglied der Investmentteams Emerging Markets Equity und Japan Equity. Daniel Hurleys Anlageerfahrung begann 2007, und er ist seit 2010 bei T. Rowe Price tätig. Davor war er bei Royal London Asset Management beschäftigt. Daniel hat einen Bachelor-Abschluss in Wirtschaftswissenschaften von der Universität Liverpool sowie den Titel eines CFA.

INTERVIEW

«Die Abenomics haben 2015 den Grundstein gelegt.»

| Serge Nussbaumer

Die Geschichte lehrt uns, dass man vorsichtig sein sollte, auf japanische Aktien zu setzen, wenn andere optimistisch sind. Diesmal auch?

In Japan kommen mehrere Faktoren zusammen, die den starken Anstieg erklären: Die Binnenwirtschaft ist wieder offen und die Inflation kommt nach 30 Jahren endlich in Gang. Die Reform der Corporate Governance erhöht die Renditen der Anleger. Ausserdem bleibt

die Geldpolitik im Gegensatz zur US-Notenbank sehr unterstützend, wodurch die Währung sehr schwach und billig ist, was für die Exporteure äusserst vorteilhaft ist.

Das Risiko wäre eine globale Rezession und/oder eine Aufwertung der Währung, was Exporteure mit einem globalen Geschäftsmodell in Bedrängnis bringen würde. Da sich die Weltwirtschaft jedoch weiterhin solide entwickelt und die Zentralbanken an ihrer derzeitigen

Politik festhalten, dürfte das derzeitige Umfeld für japanische Aktien sehr günstig sein.

An was machen Sie Ihre Meinung fest?

Die heimische Wirtschaft erholt sich stark von der Pandemie, der Binnenkonsum nimmt wieder zu, Tokio und der Hochgeschwindigkeitszug sind voller Touristen. Auch Chinas Wirtschaft öffnet sich wieder und erholt sich, und das Land bleibt Japans grösster Handel-

spartner, was vielen japanischen Exporteuren und Industrieunternehmen Auftrieb gibt. Infolgedessen betrachten Anleger Japan nun als eine Chance, von der Wiedereröffnung Chinas zu profitieren, ohne direkt in China zu investieren.

Vor diesem Hintergrund steigt die Inflation, aber da Japan seit 30 Jahren mit einer hartnäckigen Inflation zu kämpfen hat, will die Bank of Japan diese ersten Anzeichen einer steigenden Inflation und Verbrauchernachfrage nicht brechen. Daher wird die Zentralbank wahrscheinlich weiterhin eine vorsichtige Haltung einnehmen, bevor sie ihre Geldpolitik strafft.

Die positive Entwicklung der japanischen Aktien hat ja nicht gerade erst «gestern» begonnen. Was waren die Treiber?

Die drei in der ersten Frage genannten Faktoren sind gleichzeitig aufgetreten und werden sich wahrscheinlich fortsetzen. Das Thema Corporate Governance entwickelt sich seit 10-15 Jahren, aber wir sehen echte und greifbare Anzeichen. Und viele Investoren, die früher skeptisch waren, beginnen endlich an diese Entwicklung zu glauben.

War Warren Buffet mit seinem Einstieg auch ein Treiber?

Warren Buffet begann erst im Oktober 2020 mit dem Aufbau von Positionen in Handelsunternehmen, so dass dies nicht unbedingt eine Neuigkeit ist. Aber die Tatsache, dass Warren Buffet im Frühling die Chancen lobte, die er in diesem Bereich sieht, und andeutete, dass er wahrscheinlich mehr kaufen werde, trägt sicherlich zur Stimmung bei und lenkt die Aufmerksamkeit auf den Markt.

Ein Faktor ist ja auch die Veränderung der Unternehmenskultur? Wie ist das spürbar und was erhofft man sich davon?

Der Wandel in der Unternehmenskultur ist ein langfristiges Thema, das jetzt Früchte trägt. Die Abenomics haben 2015 den Grundstein gelegt, aber jetzt haben wir den Beweis in Form von höheren Aktionärsrenditen. Aktivistische Hedgefonds, inländische Investoren, Unternehmen und schliesslich auch ausländische Investoren werden aufmerksam.

Es gibt noch viel zu verbessern, und dies bleibt eine Priorität für die Tokioter Börse. Die Managementteams müssen bereit sein, die Reformen anzunehmen und die Probleme anzugehen. Aber für Anleger, die diese erkennen, werden sich Chancen und Renditen ergeben.

Immer wieder hört man von der harmonischen Beziehung zwischen Politik, Zentralbank und Finanzbranche. Ist dem so, oder nur «Schein»?

Japan kämpft seit 30 Jahren mit geringem Wachstum, fehlender Inflation, schwachen Aktienrenditen und einer alternden Bevölkerung. Inmitten dieser Herausforderungen gibt es grosse Unterstützung und Einigkeit darüber, dass viel getan werden muss, um diese Herausforderungen anzugehen - seitens der Zentralbank, der Regierung und der Bevölkerung.

Im Bereich der Corporate Governance herrscht Einigkeit darüber, dass die Standards und Renditen verbessert werden müssen, um Investoren und Investitionen anzuziehen und die demografischen Herausforderungen zu bewältigen.

Ist es auch ein Modell für andere Länder, wie Europa? Oder funktioniert es nur in Japan?

Japan ist im Vergleich zu Europa in Bezug auf diese Herausforderungen vielleicht weiter hinten anzusiedeln. Aber einige dieser Herausforderungen, z. B. die demografische Alterung in Europa, verschlechtern sich, was Europa helfen könnte, einen Konsens und eine Einigung zu erzielen.

Japan muss sich, ähnlich wie die Schweiz, immer wieder neu erfinden. Eine der letzten Adaptionen an das neue globale Umfeld, war bezogen auf den Handelskrieg zwischen den USA und China. Wo denken Sie, muss sich Japan in Zukunft hin entwickeln?

Einige Investoren sehen in Japan eine Möglichkeit, von der Wiedereröffnung Chinas zu profitieren, ohne ein geopolitisches Risiko einzugehen. Japan hat die geopolitischen Spannungen zwischen China und den USA geschickt gemeistert, indem es nach China

exportiert und gleichzeitig zum "Team Amerika" gehört. Dies könnte in Zukunft schwieriger werden, aber Japan ist ein Beispiel für eine wohlhabende Region mit Demokratie, Kapitalismus und besserer Unternehmensführung.

Welche Sektoren haben Ihrer Meinung nach noch das grösste Potenzial für die Zukunft?

Die Einzelhandelsunternehmen profitieren von der Zunahme des Einreiseverkehrs, insbesondere nach der Wiedereröffnung Chinas.

Wir haben eine überdurchschnittliche Allokation im Baumaschinensektor. Wir sind überzeugt, dass es sich bei unseren Positionen um Weltklasseunternehmen mit robusten Wachstumstrends handelt, die an der Spitze innovativer Technologien und der Fabrikautomation stehen.

Welche drei japanischen Aktien sollten in keinem diversifizierten Portfolio fehlen?

Unserer Einschätzung nach ist der Top-Down-Markt der letzten drei Jahre vorbei, in Zukunft wird es ein Stockpicker-Markt sein.

Keyence ist ein weltweit führendes Unternehmen im Bereich der Fabrikautomation und stellt Bildverarbeitungs- und Lasersensoren her, die in einer Vielzahl von Branchen zum Einsatz kommen. Wir glauben, dass in einer Welt mit alternder Bevölkerung und Pandemien die Nachfrage nach automatisierten Produktionslinien kontinuierlich steigen wird.

Sony ist ein weltweit tätiges Elektronikunternehmen, das in den Bereichen Spiele, Kameras und Sensoren führend ist und ebenfalls vom schwachen Yen profitiert.

Daiichi Sankyo schliesslich ist ein weltweit führender Hersteller von Antikörper-Medikamenten, die zur Bekämpfung verschiedener Krebsarten eingesetzt werden. Wir gehen davon aus, dass die Medikamente von Daiichi Sankyo zum Standard bei der Behandlung von Lungen- und Brustkrebs werden.

Vielen Dank! ■

SILV - ETF VON GLOBAL X AUF SOLACTIVE GLOBAL SILVER MINERS TOTAL RETURN INDEX

Dritter Höhenflug?

Seit dem Hoch im Jahre 2011 war mit Silber kein Blumentopf mehr zu gewinnen. Das stark geschrumpfte Angebot könnte den Produzenten des weissen Metalls in den kommenden Monaten aber neues Leben einhauchen.

| Dieter Haas

Anleger, die in den vergangenen Jahren auf Edelmetalle setzten, hatten wenig Grund zur Freude. Abgesehen von kurzen Erholungsphasen ging es mehrheitlich nach unten. Während Gold jüngst in US-Dollar ein neues Allzeithoch erklomm, liegt der Kurs von Silber noch weit hinter seinen zu Beginn des Jahres 1980 respektive Ende April 2011 erreichten Rekordmarken um 50 USD pro Unze. So gesehen gäbe es viel Luft nach oben für das äusserst volatile Edelmetall. Die Chancen für ein Comeback des kleinen Bruders des Goldes sind so gut wie lange nicht mehr. Der US-Dollar beginnt zu bröckeln, die Inflation ist noch längst nicht besiegt. Für Silber spricht zudem ein arg geschrumpftes Angebot, dessen Lücke sich auf die Schnelle nicht beheben lässt. Dies gilt übrigens auch für etliche andere Rohstoffe, wie beispielsweise Kupfer. Als wichtiges Material für erneuerbare Energien, Technologien und Elektrofahrzeuge spielt Silber eine immer grössere Rolle bei der Schaffung einer nachhaltigen Zukunft. Mit der Umstellung der Welt auf Elektrofahrzeuge und erneuerbare Energien wird die Nachfrage nach Silber weiter steigen. Es braucht somit nur einen Katalysator für ein nachhaltiges Erwachen von Silber. Dieser könnte durch neue Allzeithochs der Goldpreise oder durch auftretende Lieferengpässe bei Silber ausgelöst werden. Auf längere Sicht verzeichnet Silber nominal eine bessere Preisentwicklung als Gold. Wegen der heftigen Kursbewegungen wird Silber gerne als Gold auf Steroiden angesehen. Wenn beim weissen Metall die Post abgeht, läuft es selten gemächlich. Die wichtigsten Silberproduzenten reagieren meist mit einer leichten Verzögerung heftiger als der Basiswert. Es gibt allerdings mit Ausnahme von [Aya Gold und Silver](#) kaum ganz reine Silberproduzenten, da Silber meistens als Zusatzprodukt gewonnen wird. Die meisten Produzenten weisen in ihrem Produktionsaus-

stoss daher einen Mix aus. Dieser beinhaltet in der Regel Gold sowie diverse Industriemetalle.

Bemerkungen zum Basiswert

Mit dem seit Ende Mai 2022 auch an SIX Swiss Exchange kotierten ETF **SILV** können Anleger diversifiziert auf die wichtigsten Silberproduzenten setzen. Er basiert auf dem Solactive Global Silver Miners Total Return Index, der ausgewählte, weltweit tätige Unternehmen umfasst, die in irgendeinem Bereich der Silberbergbauindustrie tätig sind, zum Beispiel in der Silbergewinnung, -veredelung oder -exploration. Mit Abstand den grössten Anteil im ETF wies am 23. Juni Wheaton Precious Metals (WPM) mit 23.58% auf, gefolgt von Pan American mit 13.33% und Penoles/Fresnillo mit 9.58%. WPM hielt während der letzten Blütezeit von Silber im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends, als der Konzern noch Silver Wheaton hiess, einst mit Apple Schritt bevor sich nach 2011 die Wege trennten. Der ETF umfasste am Stichtag 36 Titel, deren Kurs-Buchwert-Verhältnis für 2023 bei niedrigen 1.30 notierte. Rund zwei Drittel der selektierten Titel haben ihren Sitz in Kanada. Der Kursvergleich des an SIX Swiss Exchange in CHF gehandelten ETFs mit dem Swiss Performance Index seit der Liberierung verdeutlicht die Risiken. Die starken Fluktuationen des ETFs **SILV** strapazierte die Nerven seiner Besitzer wesentlich stärker. Grosse Risiken beinhalten, richtig getimt, in der Regel aber auch grosse Gewinnchancen. Diese könnten sich in den kommenden Monaten materialisieren. Knappheitstendenzen, wie sie im Moment bei Silber vorherrschen, treiben normalerweise die Preise. Das historisch betrachtet äusserst preiswerte Silber befindet sich in den Startlöchern zu seinem dritten Höhenflug in den letzten 60 Jahren. Mit dem Kauf von **SILV** haben sie einen Fuss in der Türe. Es könnte sich auszahlen. ■

SOLACTIVE GLOBAL SILVER MINERS

GLOBAL X

Symbol	SILV
ISIN	IE000UL6CLP7
Produkttyp	ETF
Basiswert	Solactive Global Silver Miners Total Return Index
Emittent	Global X
Rating	-

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	31.05.2022
Handelswährung	CHF
TER p.a.	0.65%
Replikation	physisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.55%
Spread Availability	96.59%

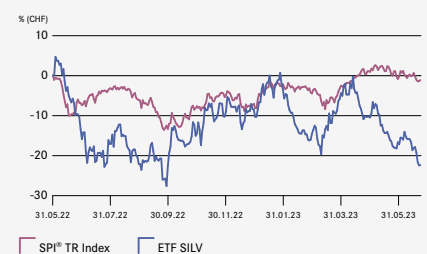
KURS

Brief (23.06.2023)	CHF 10.59
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/SILV

ETF SILV VS. SPI



Quelle: Baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Themenfonds Silberminen
- Hohe Volatilität

XLPE – ETF VON XTRACKERS AUF LPX MAJOR MARKET INDEX

Für optimistische Anleger

Mit Private Equity Gesellschaften liess sich in den vergangenen Jahren viel Geld verdienen. Die Trendwende bei den Zinsen sowie die erhöhte Inflation macht der Branche gegenwärtig zu schaffen.

| Dieter Haas

Für Private Equity Gesellschaften oder Unternehmen, die sich auf diesen Markt fokussiert haben wie in der Schweiz etwa die Partners Group oder HBM Healthcare war die Zeit nach der Finanzkrise 2008 bis 2021 eine wahre Goldgrube. Ihre Aktien stiegen unaufhaltsam und weitaus stärker als breite Aktienindizes in den entsprechenden Ländern. Im vergangenen Jahr wehte der Branche erstmals seit längerem ein rauer Wind entgegen und führte zu einem Marschhalt in der Aufwärtsbewegung. In der seit Oktober 2022 einsetzenden Aufwärtsbewegung an den Börsen konnten sich viele Private Equity Gesellschaften wieder etwas berappeln. Eine Rückkehr zur Dynamik der goldenen Jahre gelang ihnen aber nur in den seltensten Fällen. Mit der Bankpleite der Silicon Valley Bank, die High-Tech-Unternehmen und Start-ups förderte, wurde ersichtlich, dass der steigende Zinstrend gerade bei Private Equity-Unternehmen Spuren hinterlassen hat. Die nach wie vor zu hohe Inflation hemmt das Geschäft. Zudem nähert sich der Versuch der Notenbanken mit Leitzinserhöhungen dem Übel beizukommen bereits seinem Ende zu, da die hohe Verschuldung dies unmöglich macht. Es käme ansonsten zu weiteren Bankenpleiten mit schwerwiegenden Folgen für die Weltwirtschaft. Als Ausweg bleibt wohl nur der Weg über neue Liquiditätsspritzen und einem Leben mit einer längerfristig deutlich erhöhten Teuerung. In diesem Umfeld wird es für viele Private Equity schwierig, sich zu behaupten. Nur die besten Ideen dürften sich unter diesen Voraussetzungen durchsetzen. Die bisherige Marktbreite wird daher schrumpfen. Der Kuchen wird kleiner und der Kampf um die vorhandenen Trouvaillen heftiger.

Diversifizierte Anlagemöglichkeit

Privatanleger, die ihr Portfolio mit dem Segment Private Equity bereichern möchten, tun gut daran dies mit breit diversifizierten Ansätzen umzusetzen. Eine gute Option ist der ETF **XLPE**, der

den LPX Major Market Index abbildet. Dieser zielt darauf ab, die 25 liquidesten an der Börse kotierten Private-Equity-Unternehmen abzubilden. Die Gewichtung erfolgt dabei nach der streubesitzbereinigten Marktkapitalisierung. Eine halbjährliche Indexüberprüfung sowie eine definierte Obergrenze des grössten Bestandteils von 15% sorgen für eine aktuelle und ausgewogene Zusammensetzung. Im Basiswert dominierten Ende Mai die USA mit 52.82%, gefolgt von Grossbritannien mit 15.96%, Schweden mit 9.69% und der Schweiz mit 9.50%. Die fünf gewichtigsten der allesamt zum Sektor Finanzdienstleistungen zählenden Unternehmen waren 3i Group, Blackstone, KKR, Partners Group und Apollo Global. Sie vereinigten am Stichtag einen Anteil von gesamthaft 44.79%. Die Akten der 3i Group zeigten performance-mässig, in Schweizer Franken umgerechnet, mit Abstand die beste Kursentwicklung. Am 20. Juni lag das Verhältnis, insgesamt betrachtet, zwischen Gewinnern und Verlierern im laufenden Jahr bei 2:1. Da diejenigen Titel mit einer positiven Avance, diejenigen mit Verlusten übertrafen, konnte der Basiswert des ETF **XLPE** bis dato im Jahr 2023 etwas zulegen. Damit der Megatrend Private Equity aber wieder mehr Schwung bekommt, müssten Erfolge in der Bekämpfung der Teuerung sichtbar werden und aufnehmen. In diesem Falle wären die Voraussetzungen geschaffen, damit der ETF **XLPE** wieder in die Gänge kommt und der Basiswert an die guten Zeiten zwischen 2009 und 2021 anknüpfen kann. Für die kommenden Wochen und Monate ist diesbezüglich eine gewisse Skepsis angebracht. Längerfristig betrachtet bleiben Private Equity Unternehmen aber attraktiv und ihr Wachstumspotential ungebrochen. Anlegern, die die nötige Geduld aufbringen und nicht auf das schnelle Geld aus sind, bietet der ETF **XLPE** eine wertvolle Diversifikationsmöglichkeit mit intakten Gewinnperspektiven. ■

LPX MAJOR MARKET INDEX

XTRACKERS

Symbol	XLPE
ISIN	LU0322250712
Produkttyp	ETF
Basiswert	LPX Major Market Index
Emittent	Xtrackers
Rating	-

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	12.05.2022
Handelswährung	USD
TER p.a.	0.50%
Replikation	physisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.43%
Spread Availability	99.98%

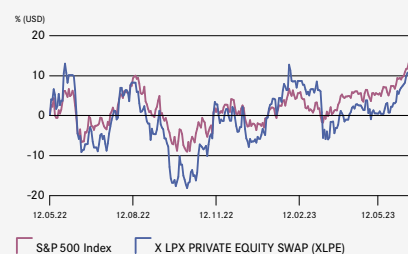
KURS

Brief (23.06.2023)	USD 92.69
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/EXIA

ETF XLPE VS. S&P 500



Quelle: Baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Megatrend Private Equity
- Wechselkursrisiko USD/CHF

ZSLAIV – TRACKER-ZERTIFIKAT DER BANK VONTOBEL AUF SOLACTIVE ARTIFICIAL INTELLIGENCE INDEX

Die aktuell gefragteste Thematik

Künstliche Intelligenz ist derzeit der grosse Renner. Aktien von Unternehmen, die in irgendeiner Form daran beteiligt sind, gehen teils sprichwörtlich durch die Decke. **ZSLAIV** bietet eine diversifizierte Anlagemöglichkeit am Megatrend des Jahres.

| Dieter Haas

Künstliche Intelligenz (KI) bezieht sich auf die Fähigkeit von Maschinen, menschenähnliche Intelligenz zu imitieren und Aufgaben auszuführen, die normalerweise menschliche Intelligenz erfordern. KI-Systeme können lernen, sich anpassen und verbessern, indem sie grosse Datenmengen analysieren und Muster erkennen. Sie können auch Entscheidungen treffen und Probleme lösen, indem sie Algorithmen und statistische Modelle verwenden. KI wird in vielen Bereichen eingesetzt, wie z.B. in der Medizin, der Automobilindustrie, der Finanzwelt und der Unterhaltungsbranche. Sie ist momentan das grosse Thema in der Finanzwelt. Ohne Aktien von Unternehmen, die sich teilweise oder in wenigen Fällen auch vollständig diesem Megatrend verschrieben haben, hätte die Erholung an den Aktienmärkten seit November 2022 längst nicht ein derart starkes Ausmass erlebt. Anleger setzen vermehrt auf dieses Wachstumsfeld und versprechen sich dadurch überdurchschnittliche Gewinne. Zu den grossen Profiteuren gehören aktuell schon etablierte und hochprofitable Konzerne. Wer sich hier positionieren möchte, muss keine Träume und Hoffnungen kaufen, sondern kann daraufsetzen, dass das bestehende Geschäft durch die KI-Revolution zusätzlich befeuert wird. Es gibt aber eine Reihe von weniger bekannten Unternehmen, deren Aktien allein schon durch die Bekanntheit in dieses Wachstumsfeld expandieren und in neue Spähren gehoben wurden, wie etwa Applied Digital. Zu den KI-Überfliegern zählt auch die Aktie von C3.ai. Das Unternehmen bietet eine Plattform für Unternehmen, um Daten zu sammeln, zu analysieren und zu nutzen, um bessere Entscheidungen zu treffen und ihre Geschäftsprozesse zu optimieren. Die C3.ai-Plattform nutzt fortschrittliche Algorithmen und Modelle, um Muster in den Daten zu

erkennen und Vorhersagen zu treffen. Im laufenden Jahr gab es für diesen Megatrend fast nur Gewinner, wie eine Auswertung des Anlageuniversums des an Swiss Exchange kotierten ETFs XAIX zeigt. Titel wie Nvidia, Palantir, Meta Platforms und Micro Strategy glänzten bis dato mit dreistelligen Kursavancen.

Ein Angebot der ersten Stunde

Die Thematik ist allerdings nicht neu, wie das bereits im September 2017 aufgelegte Tracker-Zertifikat **ZSLAIV** der Bank Vontobel zeigt. Dieses hat sich prächtig entwickelt. Ging es in der ersten Phase bis März 2021 noch grösstenteils im Gleichschritt mit dem S&P 500, ging anschliessend bis November 2021 schon einmal die Post ab. Die darauffolgende Korrektur war aber heftig und dauerte bis November 2022. Seither erfreut sich die Thematik aber erneut einer starken Nachfrage. Das Zertifikat konzentriert sich in seiner Zusammensetzung auf die grossen bekannten Namen. Gemäss dem [Factsheet vom 20. Juni](#) umfasst das Partizipationsprodukt 20 Titel mit Gewichtungen zwischen 3.85% (Mercado-Libre) und 7.09% (Nvidia). Das Tracker-Zertifikat ist ein gelungener Baustein für Anleger, die in ihrem Depot der Thematik ein leicht überdurchschnittliches Gewicht beimessen möchten. Spekulative Gemüter können das Ganze durch die Beimischung von kleineren Titeln wie C3.ai oder andere noch zusätzlich etwas aufpeppen. Der Megatrend künstliche Intelligenz zählt zweifellos zu den aktuell aufregendsten. Die Bewertung der Titel nimmt allerdings einiges vorweg, weshalb sie in Korrekturphasen jeweils stärker unter Druck geraten wie das vergangene Jahr gezeigt hat. Wer aber die nötige Geduld mitbringt, der dürfte auch auf den aktuellen Kursniveaus, langfristig betrachtet, belohnt werden. ■

SOLACTIVE ARTIFICIAL

LUZERNER KANTONALBANK

Symbol	ZSLAIV
ISIN	CH0377372476
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	Solactive Artificial Intelligence Performance Index
Emittent	Vontobel
Rating (Moody's)	Aa3

AUSSTATTUNG

Laufzeit	open-end
Partizipation	100%
Erster Handelstag	22.09.2017
Mgt. Fee p.a.	1.20%

KENNZAHLEN

Ø Spread	1.39%
Spread Availability	99.09%

KURS

Brief (23.06.2023)	USD 239.60
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/ZSLAIV

TRACKER-ZERTIFIKAT ZSLAIV VS. S&P



Quelle: Baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Megatrend
- Wechselkursrisiko USD/CHF

INTERVIEW

«Es ist Verbandsaufgabe, das Thema auf die Agenda zu bringen»

| Serge Nussbaumer

Herr Wicki, das Handbuch «Strukturierte Produkte für Pensionskassen» ist ab sofort verfügbar. Was ist die Idee und das Ziel hinter dem Handbuch?

Die Pensionskassen sind im anhaltend anspruchsvollen Anlageumfeld zunehmend gefordert, Anlageperformance für die Versicherten, also uns alle, zu erzielen. Wir sind überzeugt, dass Strukturierte Produkte dank der anerkannten Flexibilität einen wertvollen Beitrag zur Erreichung der geplanten Zielrendite liefern können. Mit dem Handbuch wollen wir den Verantwortlichen von Pensionskassen, also Stiftungsräten und PK-Verwaltern, aber auch Portfolio Managern von Pensionskassen, Einblicke in die Möglichkeiten und Risiken dieser Produkte bieten und so die Kenntnisse über die innovativen Anlageprodukte verbessern.

Wie ist das Handbuch inhaltlich aufgebaut?

Prof. Dr. Heinz Zimmermann von der Uni Basel erläutert eingangs die makroökonomischen und regulatorischen Rahmenbedingungen und schätzt die daraus resultierenden anlagepolitischen Implikationen ein. Er erklärt auch, wie PKs im anspruchsvollen Umfeld Risiken strukturieren können. Der zweite Teil des Handbuches geht auf die rechtlichen Aspekte und die Entwicklungen in den letzten Jahren ein. Abschliessend werden im dritten Teil Chancen und Risiken beim Einsatz von Strukturierten Produkten für PKs skizziert. Ergänzt wird das Handbuch mit einer Präsentation mit konkreten Anlagebeispielen für PKs im aktuellen Umfeld.

Was sind die nächsten geplanten Schritte?

Als Verband wollen wir die Grundlagen für eine

konstruktive Diskussion unserer Mitglieder mit den Pensionskassen schaffen. Entsprechend ist es eine Verbandsaufgabe, das Thema auf die Agenda zu bringen und bekannter zu machen. Die konkreten Diskussionen und die Ausarbeitung konkreter Anlagemöglichkeiten mit Strukturierten Produkten, welche auf die Bedürfnisse der PKs zugeschnitten sind, obliegt dann den Experten, also unseren Verbandsmitgliedern.

Hin und wieder fällt das Stichwort «Kostentransparenz» rund um Strukturierte Produkte. Da hat sich in den letzten Jahren einiges getan. Wie transparent sind Strukturierte Produkte?

Der Verbesserung des Wissenstands und der Transparenz gilt das Augenmerk der Industrie seit Jahren. Auch die Kostentransparenz wurde in den letzten Jahren signifikant verbessert. So werden die Kosten seit 2018 auf dem «Key Information Document» detailliert dargestellt. Für die Pensionskassen wurde zusätzlich ein Kostentransparenzkonzept erarbeitet, das 2019 von der OBERAUFSICHTSKOMMISSION Berufliche Vorsorge bewilligt wurde. Dadurch gelten Strukturierte Produkte auch für PKs als transparente Anlagen.

Welche konkreten Anlagemöglichkeiten könnten PKs mit Strukturierten Produkten abdecken?

Meines Erachtens ist es wichtig, dass ein Produkt den einfachen Zugang zu einer Assetklasse oder einer Strategie ermöglicht. Konkrete Beispiele wären kapitalgeschützte Produkte auf eine Commodity Strategie, Produkte auf eine Aktienstrategie, bei welcher Optionen geschrie-

ben werden oder Produkte, bei welchen Obligationen verpackt werden, damit Währung, Coupons oder Laufzeit nach den Bedürfnissen der PK strukturiert werden können. Alle diese Strategien sind mit Strukturierten Produkten wesentlich einfacher umzusetzen als mit anderen Anlageinstrumenten.

Vielen Dank! ■



Thomas Wicki, ist seit Ende 2019 bei der UBS zuständig für den Vertrieb von strukturierten Aktien- und Cross Asset Derivaten an Kunden in der Schweiz. Zuvor leitete er den Verkauf an Institutionelle Kunden. Seine berufliche Laufbahn begann er 2001 bei der UBS, wo er seither in verschiedenen Positionen im Bereich Strukturierte Produkte und Derivate tätig war. Er zeichnete unter anderem für die Einführung des Equity Investors, der elektronischen UBS Plattform zur Gestaltung von massgeschneiderten Strukturierten Produkten, verantwortlich. Seit anfangs 2020 ist er Mitglied des Vorstandes der Swiss Structured Products Association (SSPA). Thomas Wicki ist diplomierter Informatik-Ingenieur ETH und CFA Charterholder. Er ist verheiratet und hat zwei Söhne.



«Inflation ist nicht gleich Inflation»

| Serge Nussbaumer

CPI, PCE oder doch Underlying Inflation – die Gradmesser für die Teuerung sind vielseitig und werden von den Medien und Notenbanken scheinbar auch kunterbunt verwendet. Doch welcher Indikator ist tatsächlich massgebend? Wir bringen Licht ins Dunkel.

Seit nahezu exakt zwei Jahren spukt nun das Inflationsgespenst an den Börsen umher und hält Anleger und Notenbanken auf Trab. Mit zahlreichen Zinserhöhungen versuchen die Währungshüter in Europa und den USA seither der Geldentwertung entgegenzuwirken. Selbst wenn sich die Teuerung inzwischen langsam abschwächt, sich abzuschwächen, ist sie von den angestrebten Zielmarken weit entfernt. Doch nach welchen Werten richten sich die Notenbanken eigentlich?

Unterschiedliche Gradmesser

Das wohl geläufigste Mass ist der Consumer Price Index. Der CPI, zu deutsch Verbraucherpreisindex, misst monatlich die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte für Konsumzwecke kaufen. Der Warenkorb besteht aus rund 700 Güterarten, aus deren Veränderung zum Vorjahresmonat respek-

tive zum Vorjahr die Inflationsrate berechnet wird. Doch aufgepasst: Auch wenn der Verbraucherpreisindex in den Medien der am häufigsten genannte Gradmesser in Bezug auf die Geldwertstabilität ist, scheinen die Notenbanken ihr eigenes Süppchen zu kochen. So steht in den USA eigentlich der PCE-Index ganz oben auf der Agenda. Das Barometer für die persönlichen Konsumausgaben erfasst ein breites Spektrum von Verbraucherausgaben, schliesst aber die volatileren Energiepreise sowie die saisonalen Lebensmittel aus.

Auch die EZB blickt nicht, wie in den Medien gerne dargestellt, nur auf die Gesamtinflation, sondern hat neuerdings ebenfalls einen speziellen Indikator als wichtige Entscheidungshilfe für ihre Geldpolitik: die Underlying Inflation. Dabei handelt es sich ebenfalls um eine Art Kern-Inflation, welche

sich auf den langsamen Teil der Teuerung bezieht, die mittelfristig anhalten wird, wenn vorübergehende Schocks abgeklungen sind. Zu den ausserordentlichen Ereignissen der vergangenen Monate zählen die EZB-Experten unter anderem die pandemiebedingten Wiedereröffnungseffekte, den Energiepreisschock aufgrund des Ukraine-Kriegs sowie die Auswirkungen von Liefer- und Materialengpässen. «Wenn wir uns daher die zugrunde liegende Inflation ansehen, können wir sicherer sein, dass die Inflation auf dem richtigen Weg ist», erklärte EZB-Präsidentin Christine Lagarde. Christine kürzlich auf einer Tagung in Hannover und fügte hinzu: «Und es hat einen wichtigen Vorteil: Messungen der Underlying Inflation können in Echtzeit beobachtet werden.»

Zielmarken in weiter Ferne

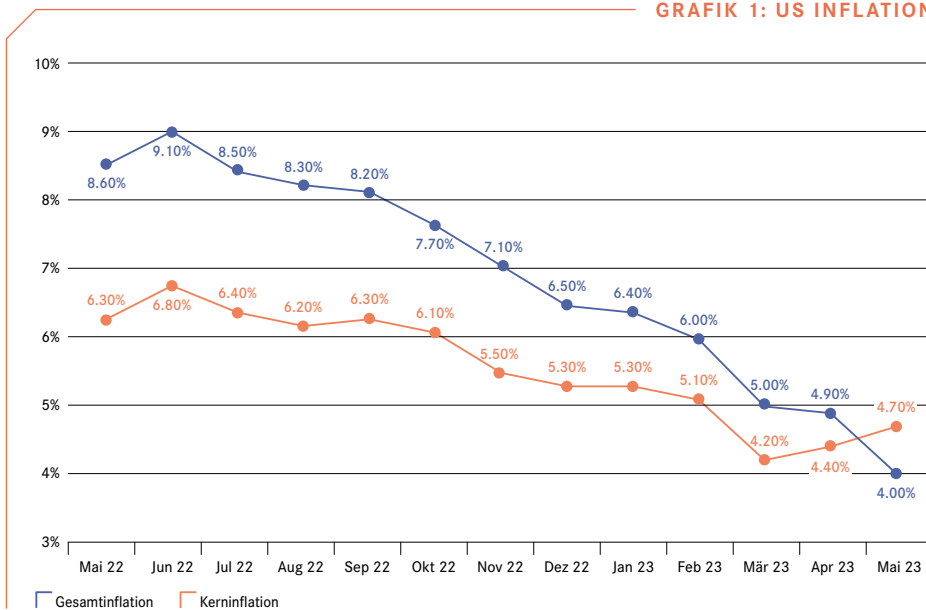
Sowohl in Europa als auch in den USA lau-

tet das Inflationsziel auf 2%. Davon sind die Preissteigerungen trotz zahlreicher Zinserhöhungen allerdings noch weit entfernt. In Übersee reduzierte sich der Personal Consumption Expenditures Price Index seit Anfang des Jahres zwar von 5.4% auf 4.7% im Mai, ist aber damit immer noch mehr als doppelt so hoch wie angestrebt und legte zuletzt sogar wieder leicht zu.

Im Euroraum erreichten die Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel, im Mai mit 5.3% ein niedrigeres Niveau als im April mit 5.6%. Deutlich schneller an Höhe verliert daneben die Gesamtinflation. Diese schwächte sich auf 6.1% ab, das entspricht dem niedrigsten Wert seit mehr als einem Jahr, was vor allem auf geringere Energiekosten zurückzuführen ist. Dem ungeachtet dürfte die EZB weiter an

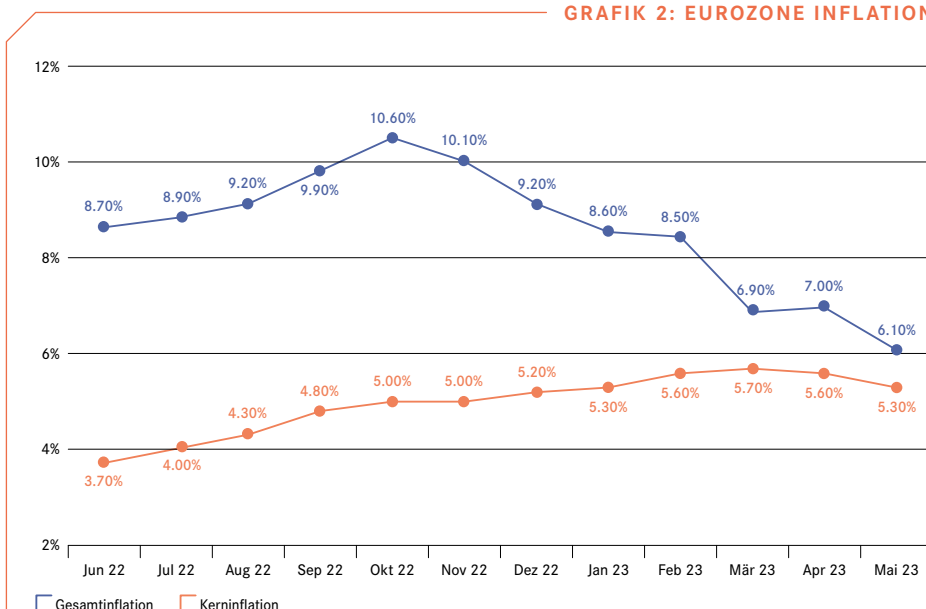
der Zinsschraube drehen, hat sie doch auf ihrer jüngsten Sitzung erneut ihre Teuerungsprognose angehoben. Mit Blick auf die Kerninflationsrate sogar deutlich. «Diese höhere Prognose für die Kerninflationsrate schreit regelrecht nach weiteren Zinserhöhungen», sagt Thomas Gitzel, Chefvolkswirt bei der VP Bank. Auch in den USA scheint der Erhöhungszyklus noch nicht zu Ende sein, selbst wenn die Fed zuletzt eine Pause einlegte. Laut Fed-Gouverneur Philip Jefferson steht die Wirtschaft vor zahlreichen Herausforderungen wie Inflation, Stress im Bankensektor und geopolitische Instabilität. Zudem hat die Fed ihre Prognose für den PCE Preisindex für dieses Jahr ebenfalls angehoben. Dieser soll sich nicht wie im März noch erwartet auf 3.6% verringern, sondern nur auf 3.9%.

GRAFIK 1: US INFLATION



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Statista

GRAFIK 2: EUROZONE INFLATION



Quellen: Trading Economics, Statista

Wende im Anmarsch

Aufgrund der Vielzahl an Inflationsindikatoren könnte der Verdacht aufkommen, dass die Notenbanken jenen Wert auswählen, der besser zu ihrer Geldpolitik passt. Derzeit ist diese restriktiv und so lassen sich vor allem mit Blick auf die Kerninflation noch weitere Zinserhöhungen bequem rechtfertigen. Die EZB schraubte mittlerweile acht Mal ihren Leitzatz nach oben, in den USA kam es sogar zu zehn Anhebungen in Folge. Klar ist aber auch, dass derzeit noch lange nicht von einer Preisstabilität gesprochen werden kann, weder in Europa noch in Übersee und das auch völlig unabhängig von den verschiedenen Indikatoren. «Besorgniserregend ist dabei die Entwicklung der Kerninflation, die vor allem wegen der guten Verfassung des Arbeitsmarktes und des kräftigen Anstiegs der Löhne und Lohnstückkosten weiter hoch bleiben wird», erklärt Ulrike Kastens, Volkswirtin Europa bei der DWS und fügt hinzu: «Auf der anderen Seite hat die bisherige Geldpolitik bereits zu einem Rückgang der Kreditvergabe und zu einer Verlangsamung der konjunkturellen Entwicklung geführt.» Folglich könnte das Potenzial für eine weitere Straffung der Geldpolitik im Zuge zunehmender Rezessionsorgen bald erschöpft sein. Eine schwächelnde Konjunktur dürfte über kurz oder lang aber auch die Teuerung in die Knie zwingen und das Inflationsgespenst endgültig verschrecken. ■



Stefan Buck,

hat einen Master of Science in Finance von der Universität Zürich und ist Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA).

Die letzten 7 Jahre war er Managing Director bei Leonteq Securities AG.

Davor war Stefan Buck Head of Investor Solutions Switzerland bei Barclays, wo er 9 Jahre seiner Karriere verbrachte.

INTERVIEW

«Die Kunst liegt darin, dass der Sensor in der Praxis schnell genug arbeitet.»

| Serge Nussbaumer

Stefan Buck, habt ihr die eierlegende Wollmilchsau gefunden?

Nein, haben wir nicht. Anstatt einer Wollmilchsau hat adaptivv in Zusammenarbeit mit der ETH Zürich einen Marktsensor entwickelt, der die Stabilität des Finanzmarktes misst. Anhand dieser Messung steuern wir das Risiko, sprich wenn der Markt instabil wird, gehen wir aus dem Markt raus und wenn er wieder stabiler ist, wieder rein mit der Zielsetzung, in grossen,

anhaltende Krisen mehr Schutz für den Investor zu bieten.

Starten wir bei adaptivv. Felix Fernandez und Tobias Setz kennt man von OpenMetrics, Sie von Leonteq. Wie kommt es zu adaptivv?

adaptivv ist der neue Name von OpenMetrics. OpenMetrics ist seit 6 1/2 Jahren im Markt als akademischer Berater im Risikomanage-

ment von institutionellen Kunden tätig. Als ich die Technologie kennengelernt habe wurde mir klar, dass wir diese Technologie für eine breitere Investorenbasis investierbar machen müssen, nicht zuletzt weil ich das Produkt selber in meinem Depot haben möchte. Darum

«adaptivv ist der neue Name von OpenMetrics.»

«Der Vorteil unseres rein quantitativen Management-Konzeptes liegt vor allem in den niedrigen operativen Kosten.»

bin ich bei adaptivv eingestiegen und jetzt sind wir sehr glücklich, dass wir das erste Produkt lancieren konnten.

Hand aufs Herz, Ansätze, um bei steigenden Kursen zu partizipieren und nach «Unten» eine gewisse Absicherung zu haben, gab es schon einige. Was ist bei Ihnen anders oder besser?

Zuerst mal muss klar gesagt sein. 100% mit dem Markt zu partizipieren und zusätzlich eine Absicherung zu haben gibt es nicht. Jede Absicherung kostet was. Wir unterscheiden uns in 2 Hauptpunkten:

1. Wir machen keine Einschätzung über die Zukunft, ob und wann eine Krise kommen wird, sondern wir messen die Stabilität des aktuellen Marktes. Das heisst wir machen keine Forecasts sondern Nowcast.
2. Zweitens verwenden wir ein mathematisches Model namens Bayesian Change Point (BCP)-Analyse zur Messung von Regimeänderungen. Diese Methode wird auch in anderen wissenschaftlichen Bereichen wie der DNA-Sequenzierung verwendet, ist jedoch im Finanzwesen nahezu unbekannt.

Sie haben Ihren Ansatz in einem Satz wie folgt zusammengefasst: Ziel der Strategie ist es, an der Entwicklung des weltweiten Aktienmarktes zu partizipieren, aber in Krisenzeiten durch quantitative Intelligenz die Verluste zu minimieren. Wie muss ich mir das vorstellen? Was steckt dahinter?

Durch die kontinuierliche Messung der Marktstabilität in den zugrundeliegenden Industriesektoren sind wir in der Lage die Allokation dynamisch zu halten. Der wesentliche Unterschied zu klassischen Portfolios ist, dass wir in Phasen sinkender Stabilität aus den Aktienpositionen rausgehen und in kurzlaufende Geldmarktprodukte investieren. Also im

Grunde ist die Basis wie bei einem traditionellen 60/40 Portfolio mit dem entscheidenden Unterschied, dass wir die Aktienquote eben nicht statisch festhalten sondern dynamisch von 0% - 100% steuern.

Was ist die Basis der Entscheidungsfindung?

Basis für unsere dynamischen Allokation ist der «adaptivv Sensor». Letztendlich können wir damit die aktuelle Marktstabilität sehr präzise und mit geringer Verzögerung messen. Die mathematische Methode dahinter nennt sich Bayessche Strukturbruchanalyse. Die Anwendung auf Finanzmärkte wurde ursprünglich an der ETH entwickelt und von adaptivv 2016 zur Marktreife gebracht.

Jede Krise ist anders. DotCom 2001, Finanzkrise 2008, Griechenland 2010, Covid 2020. Wie stellen Sie sicher, dass Ihr Ansatz die nächste Krise «entdeckt»?

Die meisten gängigen Verfahren zur Erkennung von Marktkrisen müssen an den jeweiligen Markt angepasst (kalibriert) werden und reagieren daher sehr empfindlich auf Änderungen der Marktdynamik. Der adaptivv Sensor kalibriert sich kontinuierlich selbst und passt sich daher an jede Marktdynamik automatisch an. Allerdings kann keine Technologie sehr schnelle Marktänderungen durch exogene Schocks frühzeitig erkennen. Das ist wichtig zum Verstehen. Zum Beispiel wenn morgen unerwartet ein Atomkrieg ausbricht so können wir diese Marktkorrektur nicht vermeiden, weil wir zuerst den Markt «messen» müssen, bevor wir handeln können. Die Kunst liegt eben darin, dass der Sensor in der Praxis «schnell genug» arbeitet, um einen sinnvollen Schutz zu gewährleisten aber auch die Transaktionskosten in einem vernünftigen Bereich zu halten.

Wie setzen Sie nun all diese Informationen um? Welche Instrumente setzen Sie ein?

Wir sind da sehr «datensparsam» und benutzen nur die Renditen der jeweiligen Zeitreihe zur Messung der Stabilität. Es hat sich gezeigt, dass alternative Daten (z.B. Sentiment) i.d.R. keinen echten Mehrwert liefern. Grund dafür ist, dass der Markt Informationen extrem schnell verarbeitet. Also bevor ein Sentiment-Indika-

tor ausschlägt, hat der Markt bereits reagiert. Beim ETP+ messen wir die 11 Subsektoren des globalen Aktienmarktes und messen die Stabilität jedes Sektors unabhängig. Die 11 Sektoren werden mit effizienten ETFs abgebildet. Die Hedging Quote investieren wir in USD Money Market ETFs.

Ihr Ansatz ist als Index in einem ETP+ umgesetzt? Wie kommt es zu dieser Mischung? Oder anders gefragt, warum nicht als ein AMC?

Aus unserer Sicht bietet der ETP+ die maximale Sicherheit für die Investoren, da durch die Besicherung der Assets an der SIX, das Emittentenrisiko minimiert wird. Die Kosten dafür sind mit 20 Basispunkten relativ niedrig, der Investoren-Nutzen dafür sehr hoch.

ETF als Basiswerte, der Mantel mit ETP+ und das Listing. Dazu kommt noch eine Management Fee. Wie schaffen Sie es trotzdem die Kosten für den Anleger tief zu halten?

Der Vorteil unseres rein quantitativen Management-Konzeptes liegt vor allem in den niedrigen operativen Kosten. Daher können wir den ETP+ mit einer TER von 95 Basispunkten anbieten, was durchaus kompetitiv ist.

Vielen Dank! ■

Eckdaten zum Produkt

Handelswährung	USD und CHF (Comp.)
ISIN	USD: CH1271355690 CHF: CH1277652520
Six Symbol	USD: ADWI CHF: ADWIC
Produkttyp	ETP+
Emittentin	Leonteq Securities AG, Guernsey Branch (Collateralised)
Lancierungsdatum	10.07.2023
Art	Thesaurierend
Laufzeitende	Open End
Management Fee	0.75% p.a. (all-in)
Collateral Management	0.20% p.a.
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange
Weblink	payoff.ch/ADWI payoff.ch/ADWIC

«Der Schlüssel zu mehr Rendite»

| Serge Nussbaumer



Warum immer nach einem neuen Produkt in Zeichnung suchen, wenn es bereits Perlen unter den bereits am Markt verfügbaren Produkten gibt?

Die Schwierigkeit besteht darin, diese Produkte aufzuspüren. Doch genau dafür gibt es den Renditefinder auf [payoff.ch](https://www.payoff.ch) - ein starkes Tool, um genau die Produkte zu finden, die aus heutiger Sicht die nächste Seitwärtsrendite auf Verfall aufweisen. Ganz egal, ob Sie nach spezifischen Basiswerten suchen oder nur ganz allgemein. Auch wenn die Zinsen im Schweizer Franken in den letzten Monaten etwas gestiegen sind, so bewegen sie sich doch weiterhin auf einem eher tiefen Niveau. Da sieht es im US-Dollar und im Euro schon besser aus - aber als Anleger nehmen Sie ein Wechselkursrisiko in Kauf, was vor allem bei Obligationen nur in seltenen Fällen abgegolten wird.

Aktien bieten eine konstante und überdurchschnittliche Ausschüttung - aber sie bringen ein

höheres Kursrisiko mit sich als Nominalwertpapiere. Da fragt man sich - Welche Alternativen gibt es? Genau hier setzen Strukturierte Produkte an - sie vereinen die Welt der Obligationen und die Welt der Aktien in sich. Sie als Anleger bestimmen Ihren Risikoappetit selbst, unabhängig vom Basiswert. Nehmen wir den äusserst beliebten Barrier Reverse Convertible als Beispiel: Er bietet, im Gegensatz zu einer Direktanlage, einen bedingten Kapitalschutz, der den Anleger bis zu einer festgelegten Barriere vor allfälligen Kursverlusten schützt.

Unterstützung durch ein starkes Tool

Wie können Sie als Anleger die für Sie am besten geeigneten Produkten finden? Das Angebot auf dem Sekundärmarkt ist riesig. Der Renditefinder ist die Antwort. Dieses Tool wurde von

«payoff» für genau diesen Zweck entwickelt. Es unterstützt die Suche nach Partizipations- und Renditeoptimierungsprodukten mit der attraktivsten Rendite. Als Anleger eröffnet sich Ihnen eine Vielzahl zusätzlicher Optionen. Der Suchprozess, der Ihnen zur Verfügung steht, ist mehrstufig und umfasst die folgenden Aspekte:

Per Mausklick sind diverse Filteroptionen wählbar, auch ohne Eingabe des Titels und des Börsenplatzes. So können Sie beispielsweise nach Kategorie und Produkttyp suchen oder nach Seitwärtsrendite auf Verfall, Restlaufzeit und/oder Währung. Werden keine Beschränkungen vorgenommen, erscheinen alle auf den definierten Basiswert bezogenen Anlageprodukte mit einer Seitwärtsrendite.

Anwendungsbeispiel für BRCs auf Nestlé, Novartis und Roche

Die Kombination Nestlé, Novartis und Roche ist der meistgenutzte Basiswert der an SIX gelisteten Barrier Reverse Convertibles. Geben Sie dazu im Suchfeld «Nestlé Novartis Roche» ohne Komma ein, klicken Sie auf Renditeoptimierungsprodukte und weiter zu Barrier Reverse Convertibles. Wenn Sie nun Ihren Zeithorizont bis Verfall definieren, erscheint eine spannende Auswahl an Produkten. Sortieren Sie die Spalten je nach Gusto, z. B. nach Verfall oder auch nach der Seitwärtsrendite auf Verfall. Sind Sie beispielsweise der Meinung, dass Roche bis 20.12.2023 den Wert von CHF 245.895 (Stand 8. Juni 2023: CHF 286.35) nicht berührt oder unterschreitet, dann bietet der Barrier Reverse Convertible KJZ-BDU bei einem Kauf im Sekundärmarkt eine Rendite auf Verfall von 18.27% - und das für etwas mehr als 6 Monate.

Höhere Risiken, höhere Chancen

Probieren geht über Studieren - lassen Sie sich dabei inspirieren. Das Tool sucht für Sie entweder mit der Eingabe eines Basiswerts oder auch ohne - ganz wie Sie es wünschen. Dennoch ist es wichtig, die Risiken immer im Blick zu behalten. Produkte können bereits einen Bruch der Barriere erlebt haben. Diese Informationen und vieles mehr, finden Sie immer gleich in der Detailansicht des entsprechenden Produkts. Seien Sie mutig und schauen Sie sich um. Es lohnt sich. Viele Renditeperlen warten nur darauf, entdeckt zu werden.

Fazit

Machen Sie eine Tour d'Horizon - entdecken Sie, was für ein wertvolles Tool der Renditefinder für Sie bei Ihren zukünftigen Anlageentscheidungen sein kann. Bald wird er Ihr vorrangiger Unterstützer sein. Die optimale Suche nach dem passenden Produkt wird bedeutend vereinfacht und beschleunigt. Im heutigen Marktumfeld ist jedes Prozent an Mehrwert ein Gewinn, wobei selbstverständlich die Risiken nicht ausser Acht gelassen werden dürfen. So ist der Einsatz des Tools vor allem dann sinnvoll, wenn sich der Markt bzw. die Basiswerte seitwärts bewegen. ■

RENDITEFINDER PAYOFF.CH: BSP. BASISWERT «NESTLÉ NOVARTIS ROCHE»

The screenshot shows the Renditefinder interface with the following settings:

- Basiswert(e):** Nestlé Novartis Roche
- Börse / Handelsplatz:** SIX Structured Products | XQMH (1764)
- Produkttyp:** Barrier Reverse Convertible
- Seitwärtsrendite (p.a.):** 6-8%
- Laufzeit:** 6M-1J
- Währung:** CHF
- Emittent:** (Alle)

The results table is as follows:

Produkt	Verfall	Währung	Preis	Seitwärtsrendite
RMALFV Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Vontobel)	21.05.2024	CHF	97.50	7.94%
KAGRCH Barrier Reverse Convertible auf Zurich Insurance Group AG / Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Raiffeisen)	12.04.2024	CHF	97.75	7.88%
UIOLTQ Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Leonteq)	24.06.2024	CHF	100.06	7.88%
2070ZZ Barrier Reverse Convertible auf Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. / UBS Group AG / Zurich Insurance Group AG (Zürcher Kantonalbank)	30.05.2024	CHF	101.90	7.87%
RMBSBV Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG / ABB Accelleron Basket / Swiss Life Hldg. N (Vontobel)	25.03.2024	CHF	n/a	7.84%
Z06MZZ Barrier Reverse Convertible auf Zurich Insurance Group AG / Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. / Sika AG (Zürcher Kantonalbank)	14.06.2024	CHF	101.97	7.79%
RMAMV Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Vontobel)	28.06.2024	CHF	96.30	7.75%
Z06FSZ Barrier Reverse Convertible auf Zurich Insurance Group AG / Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (Zürcher Kantonalbank)	16.05.2024	CHF	101.58	7.72%
KHRRCH Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Raiffeisen)	27.05.2024	CHF	98.41	7.71%
Z06JWZ Barrier Reverse Convertible auf Compagnie Financière Richemont SA / Zurich Insurance Group AG / Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (Zürcher Kantonalbank)	05.06.2024	CHF	102.06	7.70%
KMBPDU Barrier Reverse Convertible auf Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (UBS)	24.06.2024	CHF	97.00	7.68%
Z06J7Z Barrier Reverse Convertible auf Compagnie Financière Richemont SA / Zurich Insurance Group AG / Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (Zürcher Kantonalbank)	03.06.2024	CHF	102.19	7.67%
LQOELK Barrier Reverse Convertible auf Roche AG / Nestlé S.A. / Novartis AG (Luzerner Kantonalbank)	17.05.2024	CHF	98.91	7.65%
AALKSQ Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Swissquote)	24.05.2024	CHF	101.26	7.62%
JUIRCH Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Raiffeisen)	21.02.2024	CHF	97.24	7.57%
KMTWDU Barrier Reverse Convertible auf Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (UBS)	05.04.2024	CHF	97.20	7.57%
LOIRCH Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Raiffeisen)	10.05.2024	CHF	101.27	7.56%
Z069OZ Barrier Reverse Convertible auf Zurich Insurance Group AG / Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (Zürcher Kantonalbank)	07.05.2024	CHF	101.74	7.55%
KWFRCH Barrier Reverse Convertible auf Nestlé S.A. / Roche AG / Novartis AG (Raiffeisen)	27.03.2024	CHF	99.64	7.53%
KJJKDU Barrier Reverse Convertible auf Roche AG / Novartis AG / Nestlé S.A. (UBS)	08.04.2024	CHF	97.10	7.52%

Buttons: **Produkte anzeigen**, **Weitere 20 laden (76)**

Quelle: payoff.ch; Screenshot vom 30. Juni 2023, 17:00 Uhr

«Wettlauf um den Bitcoin-ETF»

| Pascal Hügli

Wettlauf um den Bitcoin-ETF

Scheinbar aus dem Nichts ertönte jüngst der Startschuss zum Bitcoin-ETF-Wettlauf. Wie das? Immerhin gibt es in den USA doch bereits einige Bitcoin-ETFs (**BITO**, **BITI**, **XBTF** oder **BTF**) und es liegen auch noch einige Anträge auf Bitcoin-ETFs bei der US-Börsenaufsicht (SEC) vor. Die ETF-Neuigkeiten, die uns in den vergangenen Wochen erreichten, sind allerdings von einem anderen Kaliber. Zum einen geht es im Unterschied zu den bereits bewilligten ETFs dieses Mal nicht um Futures-basierte Produkte, sondern um Spot-Vehikel. Zum anderen heissen die beantragenden Firmen nicht Bitwise, Coinshares oder ARK/21Shares, sondern eben WisdomTree, Fidelity oder BlackRock. Es sind also die TradFi-Giganten, die sich nun einzumischen beginnen.

Besonders viel Aufmerksamkeit haben Fidelity und BlackRock auf sich gezogen. Mit verwalteten Vermögenswerten von beeindruckenden USD 4.5 Billionen bzw. USD 10 Billionen zählen diese beiden Finanzriesen zweifellos zu den grössten Vermögensverwaltern auf dem Markt. Während sich BlackRock auf einen Bitcoin-Spot-ETF konzentriert, hat Fidelity seinerseits nicht nur einen Bitcoin-ETF-Antrag eingereicht, sondern es gibt auch Spekulationen darüber, dass das Unternehmen an einer Übernahme von Grayscale interessiert sein könnte. Bei Grayscale handelt es sich um den bedeutendsten Anbieter von geschlossenen Krypto-Treuhandfonds (**GBTC**, etc.), der insbesondere im Bullenrun von 2021 eine Preisbefeuernde Rolle spielte.

Die Euphorie am Markt über diese Anträge war gross – so gross, dass der Bitcoin in den vergangenen zwei Wochen über die 30'000-Dollarmarke geklettert ist und viele bereits sogar das Ende des seit Ende 2021 anhaltenden Krypto-Winters ausgerufen haben.

BlackRock: Wirklich ein so grosser Deal?

Dass sich Akteure wie BlackRock nun nicht mehr nur über strategische Investments am Krypto-Markt beteiligen, sondern mit ihren eigenen Spot-ETFs und damit mit den Kernfinanzprodukten unserer heutigen Finanzwelt in die Krypto-Welt vorpreschen, zeigt, welche Bedeutung sie diesem Markt in naher Zukunft beimessen. So hat Larry Fink, CEO von BlackRock, unlängst festgestellt, dass die Tokenisierung von Anlageklassen, wie Aktien oder Anleihen (RWAs), die Effizienz auf den Kapitalmärkte erhöhen, die Wertschöpfungsketten verkürzen und die Kosten und den Zugang für Anleger verbessern wird. Als Pionier in der Verbriefung von Schulden aller Art weiss Fink natürlich, wovon er spricht.

Mit dem Antrag für einen Bitcoin-ETF beweisen BlackRock und andere traditionelle Finanzdienstleister aber auch, dass deren Interesse genauso der Kryptowährung im Speziellen gilt. So dürfte den Giganten der Wall Street mittlerweile auch klar sein, dass Krypto die Anlageklasse der jungen, zukünftigen Generationen sein wird. Das Potential für die Zukunft, dementsprechend Gebühren einheimen zu können, wittern sie also bereits heute.

ETF oder nicht?

Krypto-Bros und Blockchain-Enthusiasten fühlen sich ob des nun ernsthaft losgetretenen Wettstreits um einen Bitcoin-ETF in ihren Annahme bestätigt – ein Ether-ETF wird mit Sicherheit folgen, ist dieser digitale Vermögenswerte doch aufgrund des PoS-Nachhaltigkeitsnarrative und der Staking-«Rendite» für traditionelle Investoren noch attraktiver. Einmal mehr waren es einige Bitcoin-Hardliner, die die Euphorie zu bremsen versuchten. Deren Kritik ging an die Wurzeln: Handelt es sich bei den von BlackRock und Co. beantragten Produkten denn auch wirklich um einen Exchange Traded Fund (ETF) im eigentlichen Sinn? Immerhin schreibt BlackRock im Antragschreiben von einem «iShares Bitcoin Trust» und nicht von einem ETF. Natürlich wurde diese Skepsis von verschiedenen Seiten als belanglose Pedanterie abgetan. Das BlackRock-Produkt würde letztlich ein Emissions- und Rücknahmeverfahren durch sogenannte «Authorized Participants» vorsehen, was das Ganze aus praktischer Sicht in die Nähe eines ETFs rückt. Warum also diese Aufregung? Nun, dass diese Spitzfindigkeit gerade Bitcoinern aufgefallen und von diesen kritisiert worden ist, hat seinen Grund, den wir hier gleich thematisieren wollen. Dass es sich ganz korrekterweise in der Tat nicht um einen eigentlichen ETF handelt, wurde von Experten auch bestätigt. Was BlackRock von der US-Aufsichtsbehörde bewilligt haben möchte, ist ein sogenannter «grantor trust». Diese Fondstruktur kommt insbesondere bei «Rohstoffen» zum

Einsatz. Auch der ungefähr USD 60 Milliarden schwere Gold ETF von BlackRock ist eigentlich ein solcher börsengehandelter Trust.

Eine Kampfansage an die Bitcoiner

Ob Trust oder ETF, in der Praxis hat das für den gewöhnlichen Anleger keine wirklichen Auswirkungen und die beiden sind einander eigentlich gleichgestellt. Das gilt jedoch nicht für jene, die sich um das zugrunde liegende Gut Bitcoin scheren. Dieses, so einige Bitcoiner, könnte in Gefahr sein, da BlackRock über dieses Investmentvehikel einen Angriff auf Bitcoin starten könnte.

So schreibt BlackRock im Antragsschreiben auch davon, dass es keine Garantie gibt, wonach der Sponsor (BlackRock) bei einem Fork (einer Aufspaltung der Blockchain in zwei neue Ketten) den digitalen Vermögenswert wählt, der sich letztendlich als der am wertvollste erweist. Damit, und das ist die Befürchtung, könnte der grösste Vermögensverwalter der Welt eine neue, auf die Vorlieben der US-Regierung angepasste Version des Bitcoin durchboxen – Bitcoin Uncle Sam's Vision also.

Die Problematik wäre aber dann vor allem folgende: Wer als Trust-Halter mit diesem Schritt nicht einverstanden ist und dagegen mittels Einlösung (Rücknahme) der Trust-Scheine vorgehen möchte, hätte kaum Chancen an die unterliegenden Bitcoin zu kommen. Weil es sich beim Produkt von BlackRock nicht um einen eigentlichen ETF, sondern eben um einen Trust handelt, gibt es keine rechtliche Möglichkeit, eine solche Verweigerung der Rücknahme durch BlackRock einzuklagen. Es bleibt dann nur auf die ökonomischen Anreize zu hoffen, die BlackRock von einem solchen Angriff überhaupt erst abhalten sollten.

Wie stehen die Chancen?

Ob BlackRock mit seiner vorgesehenen Bitcoin-Produktlancierung tatsächlich auf einen Grossangriff gegen die Kryptowährung hinarbeitet, ist zum heutigen Zeitpunkt nicht abschliessend zu beantworten. Zuerst muss ein solches Produkt (oder eines von BlackRock-Mitstreitern) ohnehin erst bewilligt werden. In dieser Hinsicht gibt es vor allem zwei Argumente, mit denen die US-Börsenaufsicht einen solchen Bitcoin Spot ETF ablehnen könnte:

1. Spot-Bitcoin kann nach wie vor manipuliert werden.
2. Es gibt derzeit keine Spot-Börse von «ausreichender Grösse» im Rahmen des Surveillance Sharing Agreement mit Nasdaq.

Interessant ist, dass BlackRock in seinem Antrag angekündigt hat, mit der Börse Nasdaq ein Surveillance Sharing Agreement eingehen zu wollen. Hier handelt es sich um eine Vereinbarung zur gemeinsamen Überwachung des Bitcoin-Handelsmarktes auf Börsen, an denen der ETF notiert sein würde. Die Vereinbarung sieht den Austausch von Informationen über Markthandelsaktivitäten, Clearingaktivitäten und Kundenidentität zwischen den Handelsplätzen vor. Damit soll ein umfassender Überwachungsmechanismus geschaffen werden, mit dem Marktmanipulationen aufgedeckt und verhindert werden können – ein Anliegen, das für die US-Börsenaufsicht bei der Prüfung von ETF-Anträgen entscheidend ist. Durch die Inkludierung dieser Vereinbarung signalisiert BlackRock eindeutig, in seinen Absichten der SEC bestmöglich Folge leisten zu wollen. Noch ist aber ein «Problem» nicht aus der Welt geschafft: Binance. Die weltweit grösste Kryptobörse hat noch immer einen gewichtigen Einfluss auf die Preisbildung bei Bitcoin. Angesichts der ETF-Absichten der Wall Street ist es daher wenig überraschend, dass der US-Regulator wenige Tage zuvor Klage gegen Binance erhoben hat. Der Einfluss von Binance ist denn auch schon im Schwinden begriffen. In verschiedenen Ländern hat die Kryptobörse ihre

Tätigkeit auf Druck des lokalen Regulators einstellen müssen. Ob das dem US-Establishment schon reichen wird? Was die nackten Zahlen betrifft, so verzeichnet BlackRock eine hervorragende Quote: 575 der beantragten 576 ETFs sind dem Vermögensverwalter bislang genehmigt worden.

Wie steht es um die Timeline?

Wann könnte es frühestens zu einer allfälligen Bewilligung des BlackRock ETFs kommen? Wie die untenstehende Grafik zeigt, gibt es drei mögliche Deadlines, wovon die erste bereits am 12. August 2023 ist. Neben BlackRock wartet aber auch die bekannte Tech-Investorin Cathie Wood mit ARK/21Shares auf eine mögliche Genehmigung. Hier könnte eine Entscheidung auch schon sehr bald fällig sein. Und auch in Sachen Grayscale und dessen ETF-Beantragung könnte in den nächsten Tagen einiges gehen. Das Unternehmen hat vor Gericht eine Klage gegen die SEC eingereicht, nachdem der Antrag für den Grayscale Spot Bitcoin ETF abgelehnt wurde. Es wird spekuliert, dass die Richter möglicherweise zugunsten von Grayscale entscheiden könnten, was bedeuten würde, dass die US-Börsenaufsicht gezwungen wäre, den ETF zu genehmigen.

Der grosse Coup wäre es natürlich, wenn BlackRock die Genehmigung für seinen ETF am 23. Februar 2024 erhalten würde. Dieser Zeitpunkt fiel dann ziemlich nahe mit dem nächsten Bitcoin-Halving zusammen und könnte den Preis dann natürlich beflügeln. ■

DATEN UND ZEITPLAN FÜR DEN BLACKROCK SPOT BITCOIN ETF



Quelle: Twitter

TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

TOP-10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)	Anzahl Abschlüsse (Summe)
DAX Index	31'618'418	2'834
Nasdaq 100 Index	15'374'331	799
Tesla Inc.	13'359'353	740
UBS Group AG	12'017'504	918
SMI	9'860'061	1'416
S&P 500 Index	9'259'768	715
Roche AG	9'163'626	765
Nestlé S.A.	6'280'147	522
Dow Jones Industrial Average Index	4'474'617	190
ABB	4'259'506	198

TOP-10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)	Anzahl Abschlüsse (Summe)
EURO STOXX 50 PR Index / S&P 500 Index / SMI Index	26'784'459	510
Nestlé / Novartis / Roche GS	6'763'623	215
VAT Group	6'541'883	20
Solactive Artificial Intelligence Performance Index	6'079'216	93
ICE Brent Crude und NYMEX WTI Crude Oil Front Month Future	5'916'815	147
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	4'678'583	99
EURO STOXX 50 / Nikkei 225 / S&P 500 / SMI	4'190'357	24
ZKB SMI Call-Schreiber Index	3'550'341	28
Bitcoin (XBTUSD)	3'389'779	141
Credit Suisse EU Equity Enhanced Call Writing Index	3'136'331	38

MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
UBS Group AG	RUBS8U	Warrant with Knock-Out	BULL	UBS	-	15.60	0.70	CHF	4'341'140
Tesla Inc.	ITSALZ	Mini-Future	BEAR	ZKB	-	347.70	2.03	CHF	4'284'840
Tesla Inc.	FTSAQV	Constant Leverage Certificate	BEAR	VT	-	-	2.27	CHF	3'812'231
Nasdaq 100 Index	OPNDXU	Warrant with Knock-Out	BULL	UBS	-	13'811.95	2.22	CHF	3'809'500
DAX Index	9YGDAU	Warrant with Knock-Out	BEAR	UBS	-	19'156.88	6.29	CHF	3'355'700
Dow Jones Industrial Average Index	OINA4V	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT	-	38'625.87	4.33	CHF	2'639'350
NYMEX Henry Hub Natural Gas Front Month Future	ONGACV	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT	-	3.33	0.45	CHF	1'964'750
Brent Crude Oil Future Mai 2023	OCOBHV	Warrant with Knock-Out	BEAR	VT	-	80.32	0.56	CHF	1'894'005
Nestlé S.A.	NESUKU	Warrant	BULL	UBS	27.12.2024	110.00	0.55	CHF	1'869'273
S&P 500 Index	WSPB9V	Warrant	BEAR	VT	22.12.2023	4'000.00	0.71	CHF	1'712'809

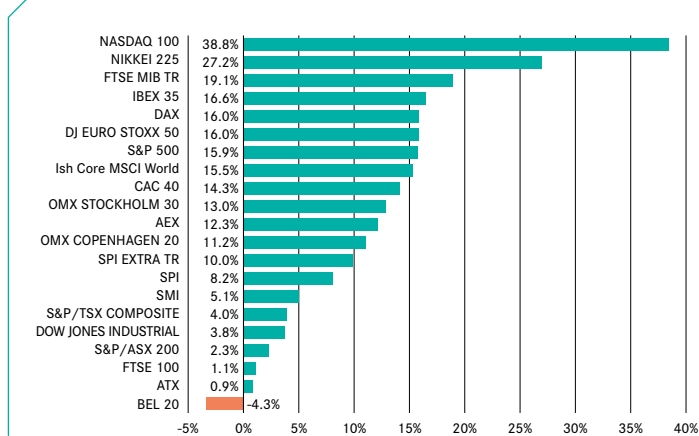
MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	CSSWCS	Tracker Certificate	BEAR	CS	-	931.52	CHF	4'678'583
Solactive Artificial Intelligence Performance Index	ZSLAJV	Tracker Certificate	BEAR	VT	-	224.30	CHF	3'750'873
ZKB SMI Call-Schreiber Index	ZSMIAZ	Tracker Certificate	BEAR	ZKB	-	875.56	CHF	3'550'341
VAT Group	DC44LK	Discount Certificate	BEAR	LUKB	02.06.2024	291.72	CHF	3'396'047
VAT Group	DIVATU	Discount Certificate	BEAR	UBS	03.26.2024	289.75	CHF	3'140'053
Credit Suisse EU Equity Enhanced Call Writing Index	CSEDCS	Tracker Certificate	BEAR	CS	-	854.71	EUR	3'136'331
UBS CMCI Composite TR Index	TCMCIU	Tracker Certificate	BEAR	UBS	-	142.70	USD	2'933'164
Nestlé S.A./Partners Group Hldg. AG/Swiss Life Hldg. N	MAAUJB	Barrier Reverse Convertible	BEAR	BAER	11.27.2023	99.60	CHF	2'868'290
VT Swiss Research Basket	Z44AAV	Tracker Certificate	BEAR	VT	-	193.70	CHF	2'733'653
MSCI Taiwan Daily Net TR Index	ETTAI	Tracker Certificate	BEAR	UBS	-	621.00	USD	2'433'756

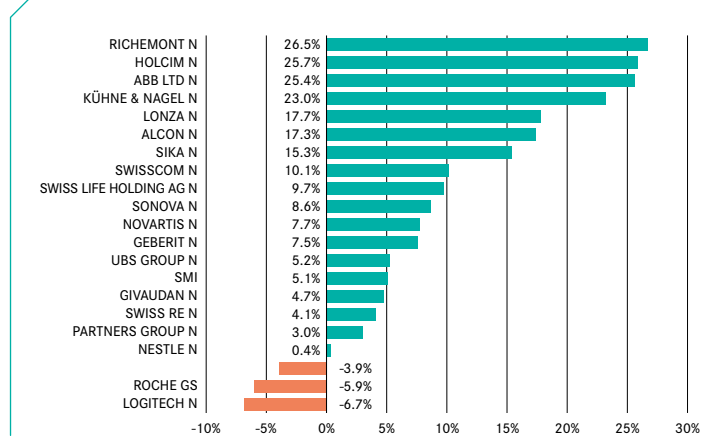
Quelle: Avaloq. Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen.

Statistiken

BÖRSEN TOP / FLOPS 2023 IN LOKALWÄHRUNG



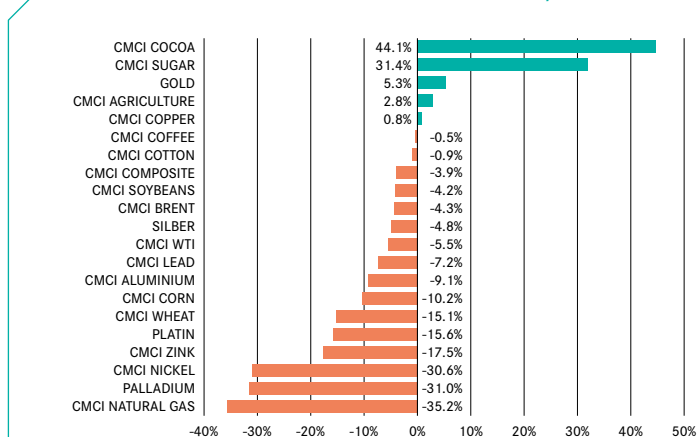
SMI TOP / FLOPS 2023



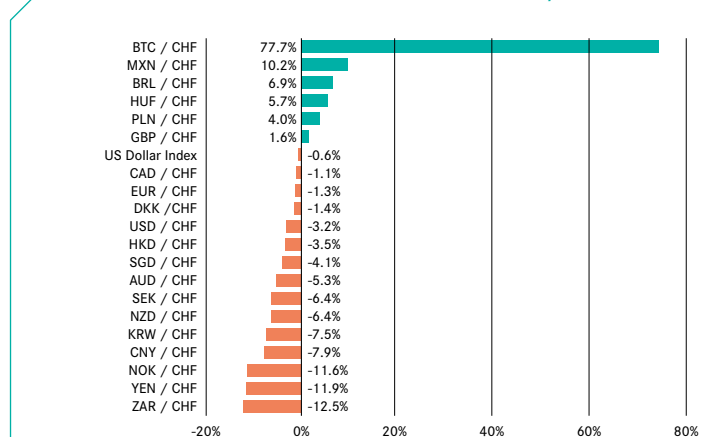
Im Berichtsmonat tendierten die Börsen in Lokalwährung uneinheitlich. Es gab sowohl Gewinner als auch Verlierer. Angeführt wurde der Pulk am Stichtag unverändert von der Technologiebörse Nasdaq 100, weiterhin gefolgt vom Nikkei 225. Beide legten in Lokalwährung weiter zu und bauten ihren Vorsprung zu den nächsten Verfolgern aus. Der englische FTSE 100 rutschte auf den drittletzten Platz ab. Das Schlusslicht bildete nach wie vor der belgische Blue Chips Index. Der SMI erlitt eine leichte Einbusse und verharrte im hinteren Mittelfeld. ■

Defensiv strukturierte Börsen wie der SMI gerieten im Juni etwas ins Hintertreffen. Wegen der mehrheitlich lethargischen Kursentwicklung der drei Musketiere Nestlé, Novartis und Roche verlor der SMI an Dynamik. Richemont löste an der Ranglistenspitze Lonza ab, gefolgt von Holcim und ABB. Dahinter folgt die Aktie von Kühne & Nagel, die neu anstelle der Credit Suisse in das Schweizer Blue Chip Börsenbarometer aufgenommen wurde. Logitech rutschte ans Tabellenende. Der Mitte Juni bekanntgegebene sofortige Rücktritt ihres CEOs verunsicherte die Anleger. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2023



WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2023



Bei den Rohstoffen setzte sich in den letzten Wochen die rückläufige Tendenz in abgeschwächter Form fort. Die Rangliste wurde am Stichtag neu angeführt von Kakao, das Zucker auf den zweiten Platz verwies. Die Edelmetalle vermochten unter den Sektoren ihre Leaderstellung zu behaupten trotz deutlicher Korrekturen von Platin und Palladium. Die zweitplatzierten Agrarrohstoffe rückten etwas näher. Gold blieb im laufenden Jahr das gefragteste Edelmetall, Kupfer nimmt diese Position bei den Industriemetallen ein. Erdgas, der Überflieger des Vorjahres, verharrte unverändert am Ende der Rangliste. ■

Bei den Währungen stach im Juni die Kryptoanlage Bitcoin hervor. Sie erklomm neue Jahreshochs, beflügelt durch die Aussicht auf eine mögliche Zulassung des ersten physischen ETF. Gesucht blieb der mexikanische Peso nicht zuletzt dank den hohen Zinssätzen im Lande. Positionsgewinne verzeichneten der kanadische und der australische Dollar. Der südafrikanischen Rand verharrte am Ranglistenende. ab. Weiter nach hinten gereicht wurde der japanische Yen sowie der chinesische Yuan. Dieser rutschte wegen der Zinssenkungen der People's Bank of China an die viertletzte Stelle der aufgeführten Währungen ab. ■

Quelle aller Grafiken: Infront; Stand 30. Juni 2023

ENTER

THE
TRADING
ROOM



«PRIVILEGED INVESTING»

with François Bloch

Der exklusive Club für aktive Trader und spekulativ orientierte Anleger.

LAUFEND NEUE
TRADING-IDEEN

MÖGLICHKEIT DES
INDIVIDUELLEN
AUSTAUSCHS

MONATLICHER
WEBCAST

TEILNAHME AN
LIVE TRADER-EVENTS

www.thetradingroom.club

PMMI payoff market making index

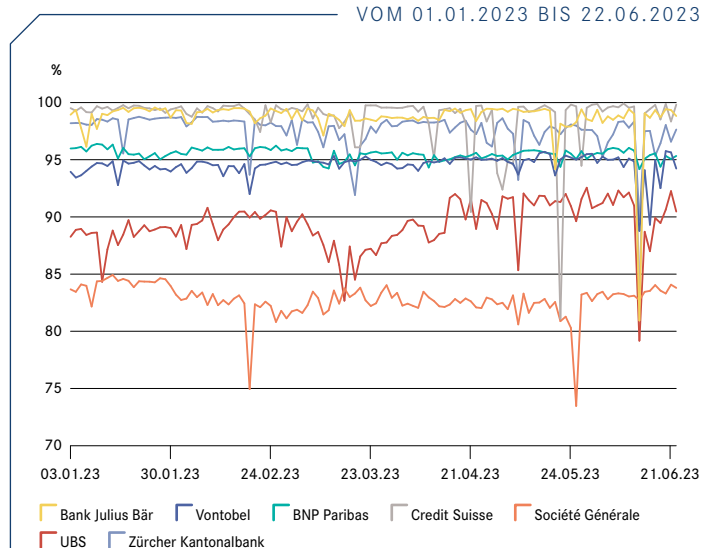
Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 23. Juni sowohl bei den Hebelprodukten als auch bei den Anlageprodukten leicht tiefer als der Stand von vor vier Wochen.

| Serge Nussbaumer

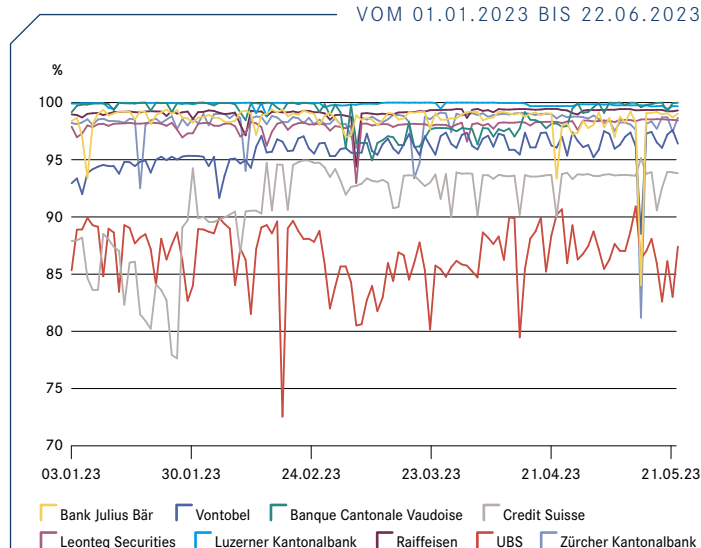
Der PMMI gibt einen groben Überblick über die Market-Making-Qualität der verschiedenen Emittenten im Bereich der Strukturierten Produkte. Die weitere etwas unruhige Lage an den Märkten spiegelt sich praktisch eins zu eins im PMMI der jeweiligen Produkte wider. Die Credit Suisse hat, nach ein paar turbulenten Monaten, die Bank Julius vom obersten Podestplatz verdrängt. Neu rangiert die Julius Bär mit einem halben Punkt Abstand auf Platz 2. Im Anschluss folgen unverändert die Zürcher Kantonalbank, BNP Paribas und

Vontobel. Alle Genannten liegen über dem Durchschnitt von 93.88 Punkten. Danach folgen die UBS und SocGen. Bei den Anlageprodukten grüsst weiterhin die Luzerner Kantonalbank vom obersten Podestplatz. Auf den Plätzen folgen neu die Banque Cantonale Vaudoise und die Cornèr Banca. Hinter der LUKB liegt die Differenz der Plätze 2 bis 6 bei lediglich 0.53 Punkte. Der durchschnittliche PMMI-Wert aller Emittenten bei den Anlageprodukten sank in den vergangenen vier Wochen leicht von 95.80 auf neu 95.57. ■

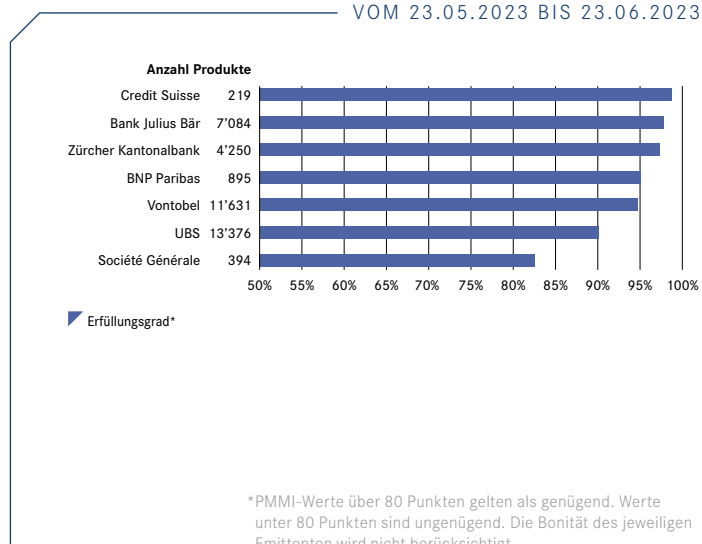
ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE
VOM 01.01.2023 BIS 22.06.2023



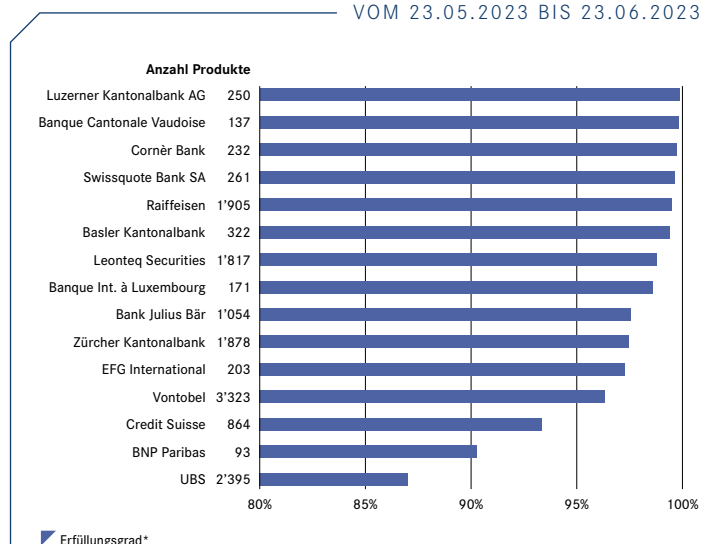
ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR ANLAGEPRODUKTE
VOM 01.01.2023 BIS 22.06.2023



PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE
VOM 23.05.2023 BIS 23.06.2023

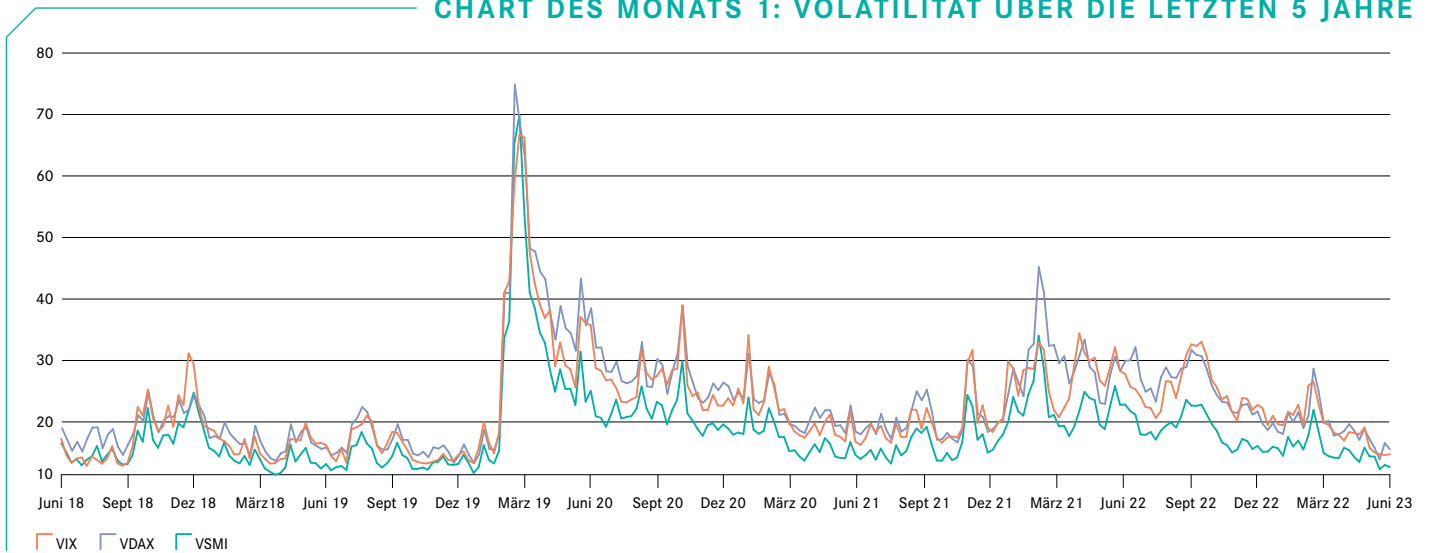


PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE
VOM 23.05.2023 BIS 23.06.2023



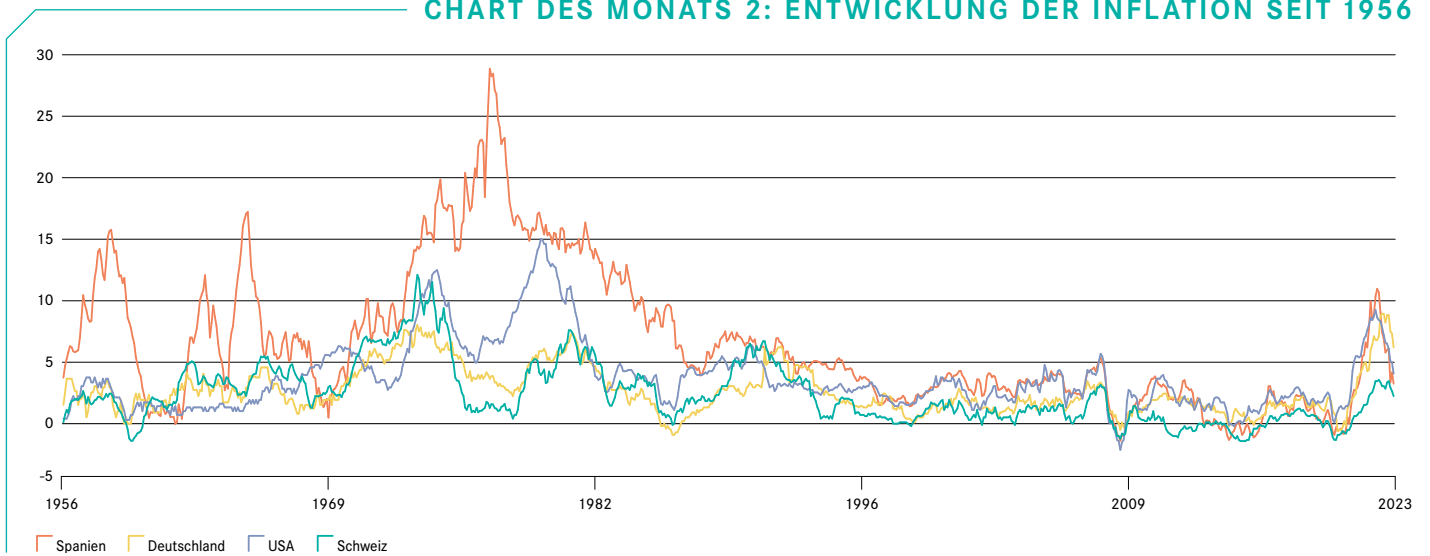
Quelle aller Grafiken: Avaloq

CHART DES MONATS 1: VOLATILITÄT ÜBER DIE LETZTEN 5 JAHRE



Quelle: baha

CHART DES MONATS 2: ENTWICKLUNG DER INFLATION SEIT 1956



Quelle: baha



Jerome Powell
Chair of the Federal Reserve

« Although policy is restrictive, it may not be restrictive enough and it has not been restrictive for long enough. »

ZITAT DES MONATS



AUFGEFALLEN

Martin Raab
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches
aus der Finanzwelt.

Vorsicht, AI

Nach Monaten ohne Drehzahl im Investment Marketing und starkem «Tech-Winter», poppt nun in fast jedem «Investment Memo» das Thema künstliche Intelligenz hervor. Im englischen Branchenjargon als «AI» abgekürzt, sprudeln Investorengelder und Kursphantasie bei jeglichen Unternehmensnews zum Stichwort AI ungezügelt. Es greift die Angst um sich, «the next big thing» zu verpassen. Gemäss einem PitchBook-Bericht, haben Venture Kapitalisten ihre Investitionen im Bereich AI von USD 408 Millionen im Jahr 2018 auf zuletzt über USD 4,5 Milliarden im Jahr 2022 vervielfacht. Auch die Zahl der Angel- und Seed-Deals ist gestiegen: 107 Deals und USD 358.3 Millionen im Jahr 2022 gegenüber nur 41 Deals und USD 102.8 Millionen im Jahr 2018.

Auch im traditionellen Assset-Management ist AI in aller Munde. So kühl die Raumtemperatur beim BlackRock 2023 Investor Day in New York war, so heissblütig sprach CEO Larry Fink über die massive Transformation, die uns allen mit AI bevorsteht. Zufälligerweise hat man auch den iShares Robotics and Artificial Intelligence Multisector ETF im Angebot, womit Anleger in das Thema bequem investieren können.

Teil der Wahrheit ist - so etwas liest man natürlich in keinem der fancy AI-Investment Memos -, dass es derzeit keine echte «künstliche Intelligenz» gibt, sondern es unter dem Strich, sorry für die ernüchternde Abkürzung, von Menschen eingetippte Codezeilen sind, die auf definierte Inputs wiederum definierte Outputs erzeugen. Daher sind die Bewertungen von «AI-linked» Unternehmen im Börsenumfeld wie auch im Private Equity und Venture Capital Bereich mit grösster Vorsicht ein gutes Stück an die Realität zu diskontieren.

Ältere Semester unter Anlegern kennen vielleicht noch ähnliche Hypes wie den «Commodities Super-Zyklus» (2004-2008) mit Superstars wie Jim Rogers oder das «Emerging Markets Century» oder die «BRICs-Decade» des in zwischen geadelten Lord Jim O'Neill. Besser man sieht sich nicht die Performance an, die bis heute mit diesen Mega-Trends erzielt wurde. Wirklich profitabel sind Mega-Trends nur die ersten drei bis vier Jahre - für Anlegende und Initiatoren gleichermassen. ■

HOT NEWS

RAIFFEISEN

NEUZUGANG

Wie die Raiffeisen berichtet, wird Damir Cavka neu im Bereich der Strukturierten Produkte arbeiten. Sein Netzwerk ist natürlich Gold wert und als Redaktion freuen wir uns, dass Damir Cavka der Branche weiterhin erhalten bleibt. Wir wünschen viel Freude und Erfolg. Einen guten Start.

► <https://structuredproducts.raiffeisen.ch>

NEWS AUS BRÜSSEL - TEIL 1

«PFOF»-VERBOT IN DER EU

Die EU-Staaten und das EU-Parlament haben sich geeinigt ab 2026 die Payment for Order Flow (PFOF) zu verbieten. Auf den ersten Blick ein KO-Sieg der etablierten Börsen gegen die Neobroker. Doch einige Neobroker haben dies bereits antizipiert und gehen neue Wege. Wir denken, dass hier das letzte Wort noch nicht gesprochen wurde.

► www.europarl.europa.eu/news/de

NEWS AUS BRÜSSEL - TEIL 2

CONSOLIDATED TAPE

Nach dem Sieg ist vor der Niederlage - oder so ähnlich. Die EU-Staaten und das EU-Parlament haben sich darauf geeinigt, dass es künftig «nur» noch einen zentralen Datenfeed für sämtliche Handelsdaten aller Börsenplätze geben wird. Und die Daten sollen so nah wie möglich an Real Time dran sein. Hier haben sich offensichtlich die etablierten Börsen mit Ihren Lizenzmodellen nicht durchsetzen können.

► www.europarl.europa.eu/news/de

PAYOFF NEWS

PRAXISTIPP ZUR PRODUKTSUCHE

Die Suche auf payoff.ch schon mal ausprobiert? Sie Suchen ein spannendes Produkt, ob in Zeichnung oder im Sekundärmarkt, auf Nvidia, Intel und Advanced Micro Systems? Dann geben Sie es genauso, ohne Punkt und Komma, im Suchfeld ein. Mit den weiteren Filtern können Sie Ihre Suche im Detail verfeinern. Ein starkes Tool für grosse Rendite. Probieren Sie es gleich aus.

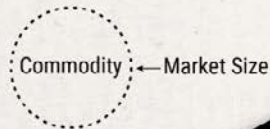
► www.payoff.ch/produktfinder

► [Bleiben Sie aktuell @payoff_ch](https://twitter.com/payoff_ch)

GRAFIK DES MONATS: HOW BIG IS THE OIL MARKET?

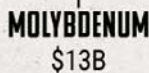
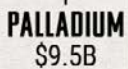
The oil market is bigger than the top 10 metal markets combined in terms of production value, surpassing \$2 trillion in 2022.

CRUDE OIL MARKET SIZE VS TOP 10 METAL MARKETS



Iron ore is the largest metal market by tonnage and dollar value, with 2.6 billion tonnes produced in 2022.

TOP 10 METAL MARKETS TOTAL
\$967 B



Gold is the most expensive of the top 10 metals, with a single tonne costing over \$63 million.

Source: USGS Mineral Commodity Summaries 2023, TradingEconomics, Cameco, FastMarkets
Market sizes are calculated by multiplying annual production in 2022 with spot prices as of June 7, 2023.