

payoff

August 2023
25. Jahrgang
CHF 12.50
www.payoff.ch



«BRASILIAN: ENDLICH
WIEDER SAMBA AM
ZUCKERHUT»

INTERVIEW | SEITE 10

Dr. Martin Lück, BlackRock

LEARNING CURVE | SEITE 17

«Fremdwährungen: Das Risiko schwingt mit»



Börsentag Zürich



Börsentag Zürich – Der Treffpunkt für Privatanleger

Samstag, 30. September 2023

09:30 – 16:00 Uhr

Kongresshaus Zürich

Alle Infos
& Anmeldung:
boersentag.ch
Mit Anmeldung
kostenlos



Finanzwissen aktuell und kompetent

In mehreren Vortragsbereichen und an zahlreichen Ständen können sich die Besucher über alle aktuellen Themen zu Geldanlage und Börse informieren. Von den Grundlagen zum «1×1 der Börse», bis hin zu Trading-Strategien für den versierten Anleger.

- › Finanzveranstaltung zum Thema Geldanlage und Börse
- › Zahlreiche Banken und Finanzanbieter erwarten Sie
- › Über 40 Fachvorträge namhafter Finanzexperten
- › Informieren Sie sich zu Aktien, ETFs, Fonds, Strukturierte Produkte (Anlageprodukte, Hebelprodukte, Themeninvestments etc.), Kryptowährungen, Rohstoffe, Trading und andere interessante Investitionsmöglichkeiten

Hauptsponsor:

 **Swissquote**

Gesellschaft Börsentag Zürich, c/o Läderach & Partner GmbH
Dorfplatz 4, CH-6345 Neuheim



Launige Worte zum Einstieg

Serge Nussbaumer
Chefredaktor payoff

Viel hat sich in den letzten sieben Monaten getan. Die Webseite weist immer neue Features auf und ganz neu bringen wir das Interview nicht nur als Text, sondern auch als Audiofile. Noch mehr Informationen, direkt aus den Maschinenräumen. Feedback und Themenwünsche gerne direkt an mich.

Was mir ein wenig zu denken gibt, ist das tiefe Handelsvolumen bei den Strukturierten Produkten. Zentrale Frage ist, korrespondiert das Handelsvolumen mit dem Initialvolumen bei den Strukis? Die Halbjahreszahlen eines Issuers könnten diesen Schluss nahelegen. Doch ich denke es greift ein wenig zu kurz. Ganz allgemein lässt sich jedoch sagen, dass es uns als Branche leider noch immer nicht gelungen ist, in der breiten Masse anzukommen. Vielleicht hilft da der Börsentag vom 30. September. Kommen Sie mich besuchen.

Die Verweildauer bei der Produktsuche auf payoff.ch ist sehr erfreulich. Rund 5.5 Minuten ist die durchschnittliche Verweildauer. Der User setzt sich mit den Produkten und der Suche nach dem «richtigen» Produkt auseinander. Bin gespannt, wie die Zahlen beim neuen Renditefinder aussehen werden. Probieren Sie es aus.

Wir wünschen Ihnen eine inspirierende Lektüre!

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.znüni.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 «Brasilien: Endlich wieder Samba am Zuckerhut»

INTERVIEW

- 10 **Dr. Martin Lück, BlackRock**
«Das heutige Umfeld für Technologieaktien ist anders als zur Jahrtausendwende.»

PRODUCT NEWS

- 14 Im Gleichschritt mit dem SPI
- 15 Indien im Vormarsch
- 16 Divergierende Ansichten

LEARNING CURVE

- 17 «Fremdwährungen: Das Risiko schwingt mit»

BLOCKCHAIN REPORT

- 20 «Das Playbook eines Krypto-Investors»

TRADING DESK

- 22 TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
- 23 Statistiken
- 24 Payoff Market Making Index

SHORT CUTS

- 26 Chart des Monats
- 26 Zitat des Monats
- 27 Aufgefallen
- 27 Hot News
- 28 Grafik des Monats



FOCUS

«Brasilien: Endlich wieder Samba am Zuckerhut»

| Serge Nussbaumer

Das grösste Land Südamerikas hat in den vergangenen Jahren wichtige Reformen angestossen, welche sich auch unter der neuen linksgerichteten Regierung fortsetzen. Im Zuge eines zuversichtlichen Wachstumsausblicks sowie steigenden Investitionen kehren auch Investoren wieder zurück nach Brasilien. Eine anstehende Wende in der Geldpolitik könnte den Kapitalmarkt zusätzlich anheizen. Wir verraten, mit welchen Lösungen sich Anleger in dem Schwellenland positionieren können.

Der Zauber hat Brasilien wieder - zumindest was den Fussball betrifft. Mit einem abgebrühten 4:0 gegen Panama startete die Frauen-Elf in die Weltmeisterschaft 2023. Im Rückstand liegt das südamerikanische Land allerdings noch am Kapitalmarkt. Im laufenden Jahr steht

«Der Leitindex am Zuckerhut liegt rund 4 Prozentpunkte hinter dem MSCI World zurück.»

für den Bovespa ein Plus von 12% zu Buche. Damit liegt der Leitindex am Zuckerhut rund 4 Prozentpunkte hinter dem MSCI World zurück, auf Sicht von 4 Jahren beträgt der Abstand gar rund 20 Prozentpunkte.

Wachstumsfeuerwerk

Die mittelfristige Underperformance hat einen

fundamentalen Grund. Das grösste lateinamerikanische Land bewegte sich zuletzt wirtschaftlich nur im Schnecken tempo. Nach einer Rezession in 2015/16 zog das Bruttoinlandsprodukt (BIP) zwar kurzfristig etwas an, doch mit dem Corona-Schock ging es erneut abwärts. Zuletzt startete die brasilianische Wirtschaft erneut einen Erholungsversuch. 2022 kam das BIP um 2.9% voran und auch der Start in das neue Jahr ist geglückt. Im 1. Quartal lag das Wachstum bei stolzen 4%, was deutlich mehr ist als der Konsens für das Gesamtjahr 2023 mit nur 0.9% prophezeit. Ökonomen sprachen gar von einem «Wachstumsfeuerwerk». Damit könnte Brasiliens Wirtschaft das dritte Jahr in Folge deutlich schneller wachsen als die Ökonomen es zum jeweiligen Jahresbeginn prognostiziert haben.

Der starke Anstieg kommt vor allem von den boomenden Agrarexporten. Diese sorgten auch dafür, dass das Land im Mai den grössten

Handelsbilanzüberschuss der vergangenen 30 Jahre erzielte. Dies wiederum führt dazu, dass das Devisenpolster wächst und die lateinamerikanische Währung an Vertrauen gewinnt.

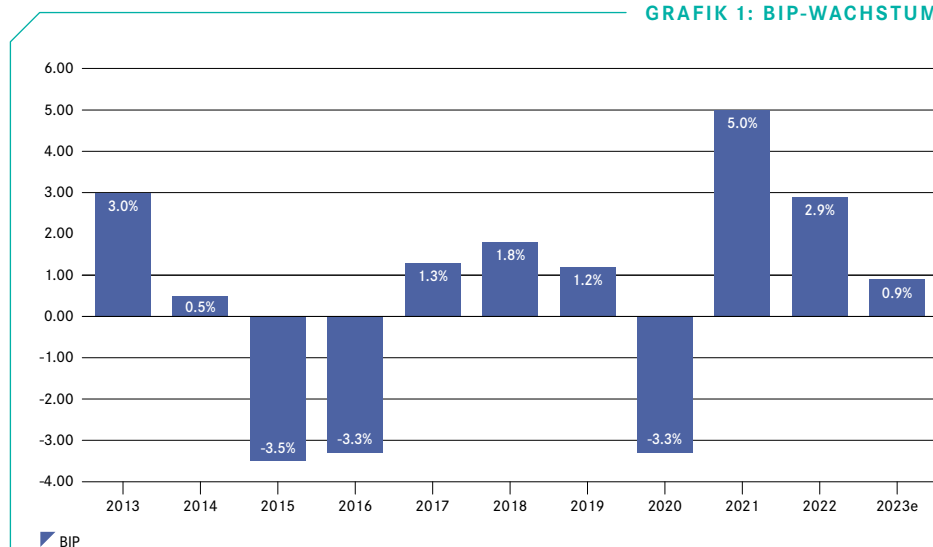
«Lula ist angetreten, um das Land vor allem für westliche Unternehmen wieder attraktiver zu machen und die Industrialisierung anzustossen.»

Gegenüber dem Greenback wertete der brasilianische Real in diesem Jahr um etwas mehr als ein Zehntel auf. Damit hat der seit Anfang des Jahres regierende Luiz Inacio Lula da Silva, der sich bei den jüngsten Wahlen gegen seinen Vorgänger Jair Bolsonaro durchsetzen konnte, bereits einige Erfolge vorzuweisen. Lula ist angetreten, um das Land vor allem für westliche Unternehmen wieder attraktiver zu machen und die Industrialisierung anzustossen. Als der aktuelle Präsident zuletzt vor 2 Jahrzehnten regierte, betrug der Anteil der Industrie am BIP knapp 18%, aktuell sind es lediglich noch 11%. Zudem wurden neue Regeln für den Staatshaushalt angekündigt. Bis zum Jahr 2026 soll mehr eingenommen als ausgegeben werden.

Zinsgipfel erreicht

Eine starke Währung kombiniert mit einer schwachen Konsum- und Investitionsnachfrage - die Leitzinsen in Brasilien liegen bei hohen 13.75% - sorgen dafür, dass der Preisdruck abnimmt. So betrug die Inflationsrate im Juni nur noch 2.9% und lag damit deutlich unter dem Höchststand im April 2022 mit etwa

GRAFIK 1: BIP-WACHSTUM



Quelle: Statista; e = erwartet

«Mitte Juni 2023 bestätigte die Ratingagentur das 'BB'-Kreditrating für Brasilien, schraubte aber gleichzeitig den Ausblick von «stabil» auf «positiv» empor.»

12.1%. «Der Rückgang der Inflation sowie die Stärke des brasilianischen Reals und die Tatsache, dass Präsident Lula seine verbalen

Angriffe gegen die Zentralbank eingestellt hat, eröffnen Spielraum für Zinssenkungen», urteilen die Ökonomen der Fondsgesellschaft Deka. Ein erster Schritt nach unten wird für das 3. Quartal erwartet.

Dank der verbesserten Aussichten aufgrund des dynamischen Wachstums sowie auch eines neuen Haushaltsgesetzes meldete sich jüngst auch Standard & Poor's zu Wort, um Hand an der Risikoeinstufung des Landes anzulegen. Mitte Juni 2023 bestätigte die Ratingagentur das «BB»-Kreditrating für Brasilien schraubte

aber gleichzeitig aber den Ausblick von «stabil» auf «positiv» empor. Damit nehmen die Chancen zu, dass auch die Kreditwürdigkeit des Landes in naher Zukunft angehoben wird. Eine sinkende Ausfallwahrscheinlichkeit würde wiederum mehr Investoren anlocken.

Möglicher Boom

Das steigende Vertrauen zieht generell mehr Kapital an. So haben die ausländischen Direktinvestitionen zuletzt Monat für Monat zugenommen. Lagen diese im Dezember 2022 noch unter USD 6 Milliarden, beliefen sie sich laut CEIC Data im März auf USD 7.6 Milliarden. Bereits im vergangenen Jahr war das Land am Zuckerhut nach den USA und China die Nation, in das ausländische Unternehmen das meiste Geld pumpfen. Positiv kommt nun hinzu, dass es Brasiliens Präsident Lula gelungen ist, eine umfassende Steuerreform anzustossen. Anfang Juli hat das Abgeordnetenhaus dieser mit einer grossen Mehrheit zugestimmt und jetzt bedarf es nur noch einer Abstimmung

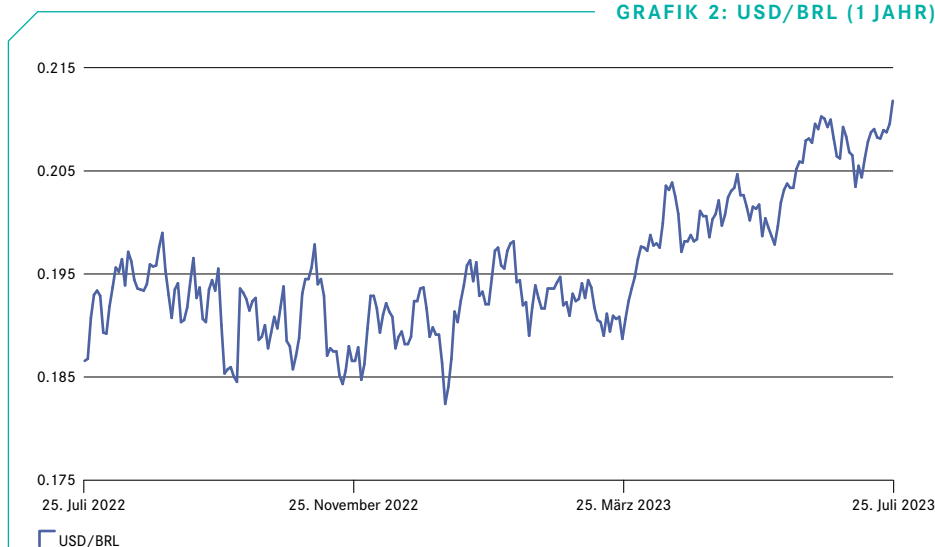
«Auch die grossen Investmenthäuser äussern sich zunehmend positiv.»

im Senat. Laut dem angesehenen Volkswirt Samuel Pessoa von der Wirtschafts-Universität Fundação Getulio Vargas, könnte die Reform einen ähnlichen Wachstumsschub auslösen wie vor knapp 3 Jahrzehnten die Wirtschaftsreform «Plano Real». Diese bescherte dem Land Mitte der 1990er-Jahre einen Wirtschafts- und Investitionsboom.

Die Daumen gehen nach oben

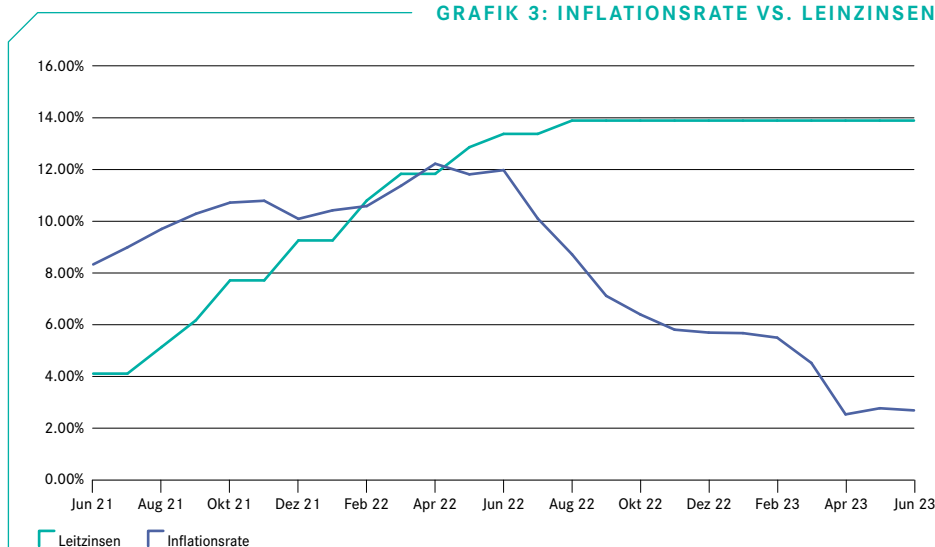
Wie eingangs erwähnt, entdecken inzwischen immer mehr Anleger den einstigen Star innerhalb der BRICs als Investitionsziel. Auch grosse Investmenthäuser äussern sich zunehmend positiv. Während beispielsweise die Experten von BlackRock vor allem brasilianische Anleihen in Lokalwährung bevorzugen, sehen die Bank of America und JP Morgan rund 15% Potenzial bei Aktien bis zum Jahresende. Insbesondere der erwartete Zinslockerungszyklus sollte den Bovespa, den Leitindex in Brasilien, antreiben. Gehen die Prognosen

GRAFIK 2: USD/BRL (1 JAHR)



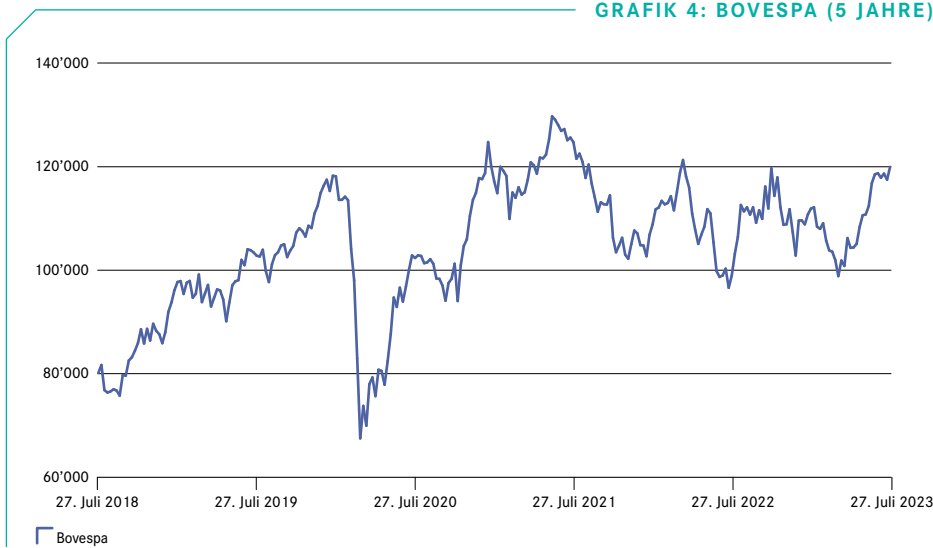
Quelle: baha

GRAFIK 3: INFLATIONSRATE VS. LEINZINSEN



Quelle: Statista

GRAFIK 4: BOVESPA (5 JAHRE)



Quelle: baha

schaffen. Dann soll die Firma auch profitabel sein, der Breakeven wird für diesen Dezember angepeilt.

«Hoch gehandelt wird dabei das brasilianische Fintech Creditas.»

Volle Partizipation

Der Fundus an Strukturierten Produkten, um sich in Brasilien zu positionieren, beschränkt sich im Wesentlichen auf ETFs. Mit diesen Partizipationspapieren können risikoerprobte Anleger auf ein Comeback am Zuckerhut setzen. Zur Wahl stehen an SIX Swiss Exchange zwei verschiedene Basiswerte: Der MSCI Brazil sowie der FTSE Brazil. Amundi, Franklin, iShares, Lyxor und Xtrackers haben darauf entsprechende Exchange Traded Funds. Mit Blick auf den Track-Record und die Gebührenstruktur überzeugen vor allem die Papiere von Amundi, Franklin und iShares.

Doch Vorsicht: In derart volatilen Märkten kann es immer Übertreibungen in beide Richtungen geben. Daher sollten Anleger vorsichtig einsteigen. Das bedeutet: Das Kapital für die vorgesehene Position nur in Etappen in den Markt fliessen lassen. Vor weiteren Verwerfungen ist auch Brasilien längst nicht gefeit, zumal es auch eine kleine Saat des Zweifels für

«Eine Trockenheit über Nordbrasilien könnte die dortige Zucker-, Kaffee- und Kakaoproduktion schmälern.»

die wirtschaftliche Entwicklung im zweiten Halbjahr gibt. Das Wetterphänomen «El Niño» verursacht nämlich in Lateinamerika derzeit ausgeprägte Dürren im Norden und stärkere Regenfälle im Süden. Eine Trockenheit über Nordbrasilien könnte die dortige Zucker-, Kaffee- und Kakaoproduktion schmälern. Und wie das 1. Quartal gezeigt hat, ist das Land noch stark von seinen landwirtschaftlichen Erträgen abhängig. ■

TABELLE: PAYOFF ANLAGEEMPFEHLUNG

ISIN	Produkt	Emittent	Kurs 26.07.2023	Merkmale
LU1437024992	MSCI BRAZIL	Amundi	USD 53.25 Handelsplatz SIX Swiss Exchange	Laufzeit open-end Partizipation 100% Gebühr 0.55% Replikation Synthetic
IE00BHZRQY00	FTSE Brazil	Franklin	USD 26.24 Handelsplatz SIX Swiss Exchange	Laufzeit open-end Partizipation 100% Gebühr 0.55% Replikation Synthetic
DE000A0Q4R85	MSCI Brazil	iShares	USD 40.23 Handelsplatz SIX Swiss Exchange	Laufzeit open-end Partizipation 100% Gebühr 0.55% Replikation Synthetic

der Experten auf, würde nach einer langen Seitwärtsphase das Top bei 131'190 Punkte, das im Juni 2021 erreicht wurde, wieder in den Fokus rücken. Darüber hinaus könnte es auch bald wieder zu IPOs kommen. Laut

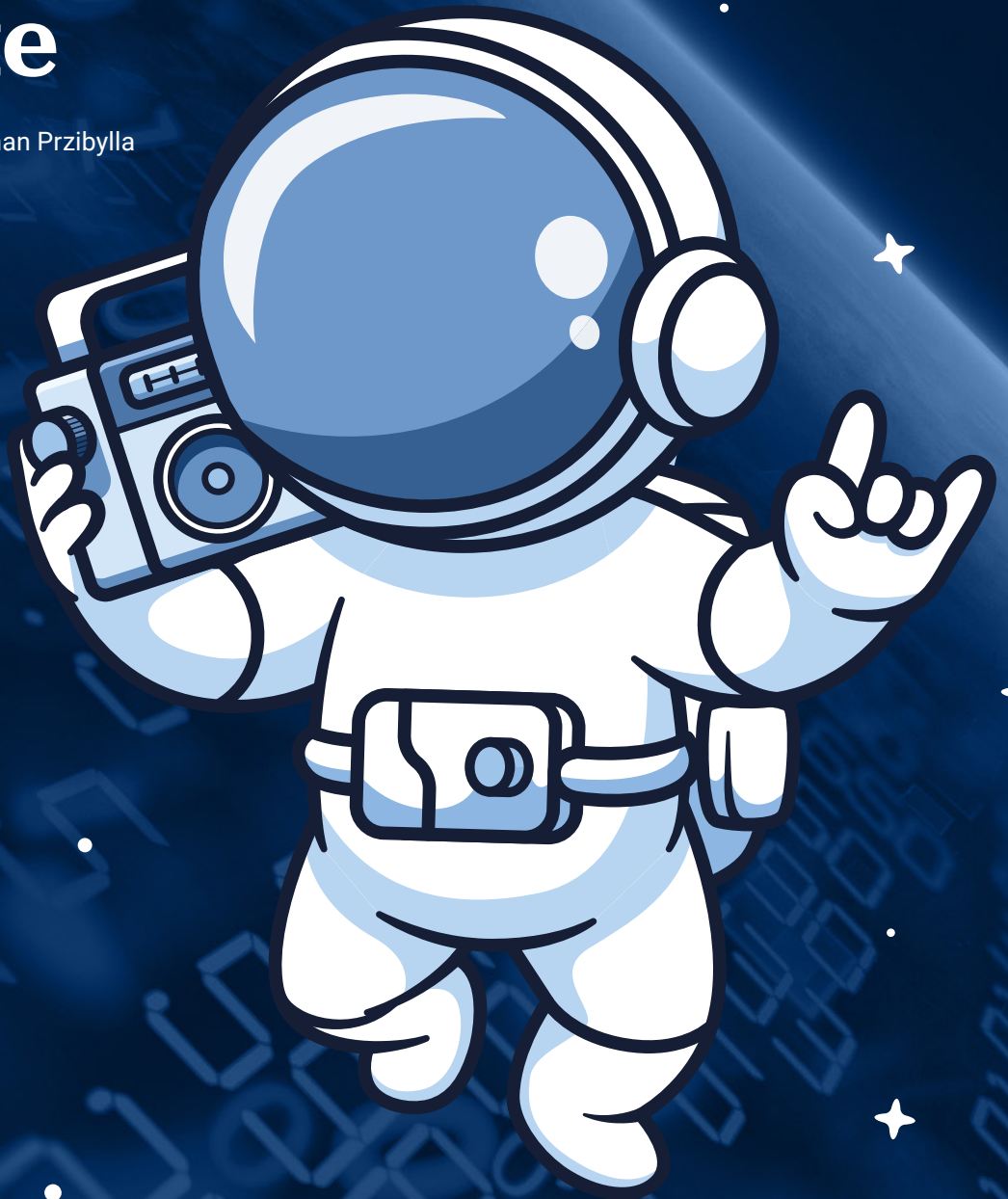
Lateinamerika-Expertin Ivana Ferreira an der Nasdaq könnten zahlreiche Börsengänge anstehen. Hoch gehandelt wird dabei das brasilianische Fintech Creditas. CEO Sergio Furio hofft bereits 2024 den Sprung aufs Parkett zu

Leichte Börsenkost für mehr Rendite

Der Börsen Podcast mit Roman Przibylla
und Serge Nussbaumer

Der Börsentalk

znüni
Erst reden, dann handeln!



www.znüni.rocks

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.

Dr. Martin Lück,

ist Leiter Kapitalmarktstrategie für Deutschland, die Schweiz, Österreich und Osteuropa bei BlackRock. In dieser Funktion verantwortet er seit Oktober 2015 das makroökonomische Research und die Investment-Einschätzungen von Blackrock in der Region. Der promovierte Volkswirt und Bankkaufmann verfügt über mehr als zwanzig Jahre Berufserfahrung. Vor seinem Wechsel zu BlackRock hat er bei der UBS Deutschland gearbeitet. Dort analysierte er als Chefvolkswirt für Deutschland und Mitglied des European-Economics-Teams seit 2007 vor allem Deutschland, Italien und die Niederlande sowie die EZB-Politik und Investment-Themen.



INTERVIEW

«Das heutige Umfeld für Technologieaktien ist anders als zur Jahrtausendwende.»

| Serge Nussbaumer

Herr Lück, BlackRock schreibt in seinem 2023 Halbjahresausblick von einem neuen Makro Regime in dem wir uns befinden. Was sind die Kernbestandteile dieser Botschaft?

Wir brauchen einen neuen Investmentansatz, weil wir in einer neuen ökonomischen Epoche leben. Die Pandemie hat gezeigt, dass Angebotsknappheiten die Weltwirtschaft stark beeinflussen. Lieferketten wurden gestört, Energie- und Arbeitskräfteknappheiten sind spürbar. Dieses Phänomen macht es schwieriger für

wirtschaftspolitische Träger wie Finanzministerien und Zentralbanken, die Wirtschaft zu steuern. Es entsteht ein neues Marktregime mit grösseren Schwankungen und möglicher Stagflation, bei der schwaches Wachstum und hohe Inflation gleichzeitig auftreten. Investoren müssen sich darauf einstellen. Deshalb stellen wir die These vom neuen Marktregime prominent in den Vordergrund.

Was für Auswirkungen hat diese Einschätzung für zukünftige Anlagemöglichkeiten?

In einer volatileren wirtschaftlichen Umgebung und in Zeiten von Inflation werden auch Portfolios stärkeren Schwankungen unterliegen. Das erfordert eine häufigere taktische Allokation und einen kurzfristigeren Blick auf das Portfolio, da kurzfristig mehr Risiken auftreten können.

Zusätzlich könnte dieses neue Makroregime bedeuten, dass Phasen wie Stagflation, also schwaches Wachstum und dennoch Inflation, öfter auftreten könnten. In solchen Szenarien könnten die traditionell vorherrschenden Anla-

gekategorien – Aktien und Obligationen – leiden. Daher müssen Portfolios zukünftig anders strukturiert werden, um nicht nur aus diesen beiden Anlageklassen zu bestehen, sondern auch andere Komponenten einzubeziehen, um neue Anlagemöglichkeiten zu nutzen.

Die zuletzt festgestellte Marktverengung, bei der wenige Sektoren und Titel dominieren, birgt die Gefahr stark erhöhter Schwankungen. Wie können sich Anleger dagegen wappnen?

Interessant ist die starke Divergenz zwischen den Performances verschiedener Sektoren, vor allem bei Technologieaktien. Technologie hat sich als dynamische Kraft im Markt etabliert, besonders in den USA. Die Märkte haben eingepreist, dass Zinserhöhungen bald enden könnten, was das Interesse an Technologieaktien zurückgebracht hat.

Anleger sollten berücksichtigen, dass das heutige Umfeld für Technologieaktien anders ist als zur Jahrtausendwende. Die meisten grossen Technologieunternehmen haben solide Geschäftsmodelle und starke Erträge. Die hohen Bewertungen werden teilweise durch ihre starke Preissetzungsmacht und qualitativ hochwertige Produkte gerechtfertigt.

Im aktuellen Umfeld ist es ratsam, auf Qualität im Portfolio zu achten, insbesondere auf Qualitätsaktien, die auch in volatilen Phasen gut abschneiden. Minimum Volatility Strategien können ebenfalls nützlich sein, um vor Schwankungen zu schützen. Investoren können sich somit gut auf ein volatileres Umfeld mit unterschiedlichen Sektor-Performances einstellen.

Sind defensive Qualitätsaktien oder dividendenstarke Titel, die zuletzt zu den Nachzüglern zählten, künftig wieder eine Alternative?

Eine attraktive Strategie in einem sich abschwächenden wirtschaftlichen Umfeld ist die Investition in defensive Aktien, die in volatilen Phasen den Anleger vor Verlusten schützen können. Dabei sollte man nach Überschneidungen zwischen defensiver Qualität und Resilienz suchen, um eine bevorzugte Positionierung zu erreichen. Es ist jedoch wichtig zu beachten,

dass wir insgesamt immer noch eine Untergewichtung bei Industrieländer-Aktien haben. Daher sollte man im vorhandenen Teil des Portfolios eine entsprechende Gewichtung der weniger betroffenen Segmente vornehmen.

In Ihrem Ausblick rechnen Sie mit einer erhöhten Sockelinflation und einem anhaltenden Zwang der Notenbanken die Leitzinsen hochzuhalten. Wie gross schätzt BlackRock dadurch die Gefahr ein, dass die aktuelle Boomphase in einem Bust bei der Inflation endet?

Die Inflationssituation in diesem Jahr ist komplexer und schwerer zu interpretieren, da die Gesamtinflationsrate aufgrund von Basis-Effekten stark sinkt. Einige könnten argumentieren, dass die Inflation bald wieder auf die 2%-Marke zusteuert und die Zentralbanken ihre Zinssätze senken könnten. Allerdings sollte auch die sogenannte Kerninflationsrate beachtet werden, bei der stark schwankende Komponenten wie Energie- und Nahrungsmittelpreise herausgerechnet werden. Diese zeigt sich träger und reagiert langsamer auf Veränderungen.

Der Arbeitsmarkt in den USA ist sehr knapp, obwohl die Wirtschaft möglicherweise unter ihrem Potenzial wächst. Die niedrige Arbeitslo-

«Die Inflationssituation in diesem Jahr ist komplexer und schwerer zu interpretieren, da die Gesamtinflationsrate aufgrund von Basis-Effekten stark sinkt.»

senquote und das hohe Lohnwachstum wirken als Bremse für die Kerninflation nach unten. Angebotsknappheiten, z. B. durch die Verrentung der Babyboomer-Generation, werden dazu führen, dass Preise hoch bleiben.

Die grüne Transformation erfordert massive Investitionen in nachhaltige Energien, was wiederum zu Knappheiten an Materialien wie Aluminium, Stahl und Beton führen wird und die Preise treibt. Solche strukturellen Infla-

tionstreiber könnten die Kerninflationsraten langfristig höher halten. Dieser Hintergrund wird die Zentralbanken davon abhalten, zu schnell die Zinsen zu senken, um nicht überrascht zu werden, wenn die Inflation höher ist als erwartet.

Welche Rolle spielen Anleihen in einem solchen Szenarium im Rahmen einer Anlagestrategie?

Die Zinsen sind überraschend stark zurückgekommen, und die Anleihen spielen daher eine wichtige Rolle im Portfolio. Die Realrenditen sind wieder positiv geworden, was die Bedeutung von Anleihen unterstreicht. Allerdings sollte man nicht undifferenziert vorgehen.

Aktuell gibt es eine ungewöhnliche Zinstrukturkurve, bei der die Renditen für kurzfristige Obligationen höher sind als für langfristige Laufzeiten. Dies wird sich wahrscheinlich normalisieren, und wir könnten in der mittleren Frist niedrigere kurzfristige Zinsen, aber höhere langfristige Zinsen sehen. Daher ist es ratsam, im Portfolio entsprechend zu investieren.

Kurzlaufende Anleihen könnten derzeit attraktiver sein als länger laufende. Es ist wichtig, bei Anleihen genau hinzuschauen und zu differenzieren, beispielsweise zwischen Emittenten, Staats- oder Unternehmensanleihen und inflationsgeschützten Anleihen. Die Investitionsziele sollten berücksichtigt werden, um die optimale Positionierung im Portfolio zu erreichen.

Bei welchen Megatrends sieht BlackRock in diesem neuen Umfeld Chancen, die Anleger gezielt ergreifen können?

Megatrends spielen eine entscheidende Rolle in den Portfolios, und ihre Auswirkungen werden sich langfristig bemerkbar machen. Diese Trends umfassen die Alterung der Bevölkerung, die Transformation zu nachhaltigen Energieformen und die Neuverkabelung der Globalisierung. Künstliche Intelligenz kann eine wichtige Rolle bei der Gestaltung grüner Transformationen spielen und eröffnet erhebliche Investitionsmöglichkeiten.

Ein weiteres Schlüsselthema ist die Zukunft des Finanzsystems, da staatliche Kassen allein nicht ausreichen werden, um die grossen Her-

ausforderungen zu bewältigen. Private Anlagekapitalisierung wird zunehmend erforderlich sein, und eine innovativere Finanzindustrie, einschliesslich Fintechs und flexibleren Finanzierungsinstrumenten, wird dazu beitragen, Ersparnisse und Investitionen besser zu verknüpfen.

Insgesamt sind diese Themen essenziell und müssen in den Investitionsstrategien berücksichtigt werden, da sie langfristige Auswirkungen haben und auch innovative Chancen für Anleger bieten.

Auf welche Aktienmärkte sollten sich Investoren konzentrieren?

Generell sind wir in den entwickelten Märkten eher untergewichtet und leicht übergewichtet in den Schwellenländern. Dies wird durch die wirtschaftliche Veränderung in China getrieben, da die Regierung das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte beschleunigen möchte. China's Wachstum dürfte in der zweiten Jahreshälfte stärker werden, was sich auch positiv auf eventuelle direkte Investments in China auswirken könnte. Darüber hinaus profitieren Länder in Mittel- und Südamerika von Chinas grossem Ressourcenbedarf und verstärkten Rohstoffimporten.

Ein weiterer Grund ist die Zinsseite. Einige Schwellenländer, wie Brasilien, haben die Zinsen schnell und massiv erhöht, um die Inflation einzudämmen, und stehen jetzt vor einer möglichen Zinssenkung, was zusätzliche Wachstumsimpulse bedeuten könnte. Die strukturelle Situation vieler grosser Schwellenländer ist heute besser als vor zehn Jahren,

«Insgesamt sehen wir die Schwellenländer derzeit positiver als die Industrieländer.»

als das sogenannte Taper Tantrum die Schwellenländer beeinflusste. Diese strukturellen Verbesserungen machen die Schwellenländermärkte heute attraktiver. Insgesamt sehen wir daher die Schwellenländer derzeit positiver als die Industrieländer.

Sie erwähnen Brasilien – ist das eine spannende Alternative?

Wir erwarten, dass die Zinsen in Brasilien, die in kurzer Zeit stark gestiegen sind, auch wieder zurückgehen werden, was kurzlaufenden Anleihen in Brasilien Rückenwind verleihen wird. Zudem könnten Unternehmen, die Rohstoffe exportieren, von Verbindungen nach Asien profitieren.

Insgesamt sollten Investoren sowohl in Aktien als auch in Anleihen investieren, aber dabei genau auf die richtigen Bereiche achten. Bei den Anleihen könnten eher kürzere Laufzeiten attraktiver sein als längere. Bei den Aktien sollten vor allem Bereiche bevorzugt werden, die von einer Wiederbelebung der Weltwirtschaft profitieren, insbesondere in Asien.

Wo liegen in den kommenden Monaten die grössten Währungsrisiken?

Im Moment sieht es fundamental betrachtet nicht nach massiven Ausbrüchen in die eine oder andere Richtung beim US-Dollar aus. Die Erwartung, dass die Zinsanhebungen in den USA zum Ende kommen könnten, spricht gegen eine starke Aufwertung des US-Dollars in naher Zukunft, was positiv für Schwellenländeranlagen ist.

Japan könnte sich hingegen vor einer Entscheidung bezüglich seiner extrem expansiven Geldpolitik befinden. Wenn die Bank of Japan beschliesst, diese Politik zu normalisieren, könnte dies zu einer Aufwertung des Yen gegenüber anderen Währungen wie dem Euro und dem US-Dollar führen. Dies wäre jedoch eher eine Normalisierung als ein währungspolitisches Risiko. Insgesamt sieht es derzeit nicht nach drastischen Währungsschwankungen aus.

Sollten Investoren verstärkt die Beimischung von Gold oder Gold-/Silberminen Qualitätswerten in einem diversifizierten Portfolio berücksichtigen?

Die Nachfrage nach Edelmetallen als Beimischung im Portfolio nimmt typischerweise zu, wenn die Volatilität und Inflation hoch sind. Aktuell ist die Volatilität an den Aktienmärkten ungewöhnlich niedrig, und die erwartete

starke Zinsfantasie in den USA könnte sich abschwächen, was gegen Edelmetallanlagen sprechen könnte. Allerdings könnte ein schwächerer US-Dollar und eine stabilere Zinsentwicklung Edelmetallanlagen unterstützen. Insgesamt spricht vieles dafür, eine Beimischung

«Die Nachfrage nach Edelmetallen als Beimischung im Portfolio nimmt typischerweise zu, wenn die Volatilität und Inflation hoch sind.»

von Edelmetallen im Portfolio zu behalten, da sich die Situation jederzeit ändern kann und Edelmetalle als Diversifikation dienen können, um die Volatilität im Portfolio zu reduzieren.

Aus langfristiger Überlegung hält BlackRock Privatkredite für einen Bereich, der von dem Druck auf die traditionellen Banken und den strengeren Kreditbedingungen profitieren könnte. Wie lässt sich eine solche Erwartung anlageteschnisch umsetzen?

Für Investoren gibt es nun auch Möglichkeiten, die bisher institutionellen Anlegern vorbehalten waren, wie Private-Debt-Fonds für Privatkredite. Diese stellen nur einen Baustein der sogenannten alternativen Anlagen dar, die nicht den klassischen Aktien, Anleihen, Obligationen oder Gold entsprechen. Weitere attraktive Bereiche sind Private Equity und Infrastrukturinvestitionen, besonders in Verbindung mit strukturellen Themen wie dem Umbau der Energieerzeugung.

Welcher ETF von BlackRock eignet sich am idealsten für die Umsetzung der Erwartung von BlackRock?

Da muss ich Sie leider enttäuschen. Da bin ich der falsche Gesprächspartner, weil ich per Definition produktagnostisch unterwegs bin. Das heisst, ich kann da wenig zu einzelnen Produkten sagen und das wäre dann eine gute Frage für meine Kolleginnen und Kollegen auf der Investmentseite.

Vielen Dank! ■

Der Schlüssel zu mehr Erfolg!

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

Jetzt entdecken:
payoff.ch/renditefinder



Kennen Sie unseren Renditefinder?

Das von «payoff» entwickelte Tool ermöglicht die Suche nach Renditeoptimierungs- und Partizipationsprodukten mit der attraktivsten Rendite. Dadurch eröffnen sich viele zusätzliche Möglichkeiten, da der Suchprozess mehrere Schritte umfasst und verschiedene Aspekte berücksichtigt.

Jetzt mit wenigen Klicks Perlen im Sekundärmarkt finden: payoff.ch/renditefinder

payoff
All about investment products

SPISI – ETF VON UBS AUF SPI ESG WEIGHTED (TOTAL RETURN)

Im Gleichschritt mit dem SPI

Nachhaltigkeit ist eines der grossen Themen unserer Zeit. Am 1. Februar 2021 lancierte daher auch SIX Swiss Exchange solche ESG-Benchmarks mit dem SPI als Basis.

| Dieter Haas

Wer es nicht nur mit Worten belassen will, sondern auch mit Taten, für den war der Schweizer Aktienmarkt in Bezug auf Nachhaltigkeits-Angebote lange Zeit ein weisser Fleck. Mittlerweile hat die hiesige Börse Indizes für diese immer bedeutsamere Thematik auf den Markt gebracht, die man als hellgrün taxieren kann. Die Indizes bieten eine standardisierte Möglichkeit, um nach ESG-Kriterien in Schweizer Aktiengesellschaften zu investieren. Einer davon ist der SPI ESG Weighted auf dem der im Februar 2021 lancierte ETF **SPISI** des Emittenten UBS basiert.

Beschreibung des Basiswertes

Der SPI ESG Weighted Total Return (SPIEWT) misst die Entwicklung von Schweizer Aktien auf der Basis einer ESG-Rating Metrik, die von Inrate bereitgestellt wird. Der Index besteht aus jenen Komponenten des SPI, die auf einer Skala von A bis D mindestens ein Rating von C+ aufweisen. Der Faktor zur Unter- oder Übergewichtung leitet sich direkt vom verfügbaren Rating ab. Dabei wird das Gewicht für eine Komponente mit einem Rating von C+ halbiert und das Gewicht der Komponente mit dem besten Rating verdoppelt. Um in den Index aufgenommen zu werden, unterliegen alle Instrumente Umsatzlimits in den folgenden Sektoren: Erotikbranche, Alkohol, Rüstung, Glücksspiel, Gentechnologie, Kernenergie, Kohle, Tabak und Ölsand. Darüber hinaus dürfen die Instrumente nicht von der Schweizerischen Vereinigung für verantwortungsvolle Investitionen [SVVK-ASIR](#) zum Ausschluss empfohlen worden sein und müssen die Kriterien des Global Compact der Vereinten Nationen (UNGC) erfüllen. Die Komponenten werden nach ihrer Freefloat-Marktkapitalisierung gewichtet. Zusätzlich werden sie über- oder untergewichtet, abhängig von ihrem ESG Impact Rating. Die Unterschiede zum SPI auf der Stufe Sektorgewichtung sind relativ gering. Auch beim SPI ESG Weighted

dominieren die drei Musketiere Nestlé, Novartis und Roche das Geschehen.

Theorie versus Praxis

Gemäss der vom Indexanbieter durchgeführten Rückrechnung der Benchmark bis zum 1. Juli 2010 zeigte sich eine langsame aber stetige Outperformance des [SPI ESG Weighted im Vergleich zum SPI](#). Seit der Lancierung des ETF **SPISI** konnte bis dato allerdings noch kein Mehrwert erwirtschaftet werden. Die Kursentwicklung des ETFs ist nahezu deckungsgleich mit derjenigen des Gesamtmarktindex SPI. Das ist eine solide Leistung. In der Praxis vermochte der Basiswert die im Lancierungsprospekt des Indizes geschürten Hoffnungen allerdings noch nicht erfüllen. Was nicht ist, das kann noch werden. Es zeigt sich in diesem Fall aber einmal mehr, dass Rückrechnungen von neuen Indizes mit Vorsicht zu geniessen sind. Erst in der Praxis zeigt sich die Qualität eines neuen Vergleichsmassstabes. Wegen des bisherigen Verfehlens einer Outperformance zum SPI sollten Anleger aber nicht den Stab über den SPI ESG Weighted brechen. Langfristig betrachtet bleiben die Chancen intakt, so dass der Basiswert des ETF **SPISI** der einst den Gesamtmarktindex leicht übertreffen kann. Mit dem vorliegenden Konzept des Basiswertes dürfte es aber unmöglich sein, einen substantiellen Mehrwert zum SPI zu erzielen. Der ETF **SPISI** bietet Anlegern aber immerhin ein grünes Mäntelchen sowie eine mindestens indexparallele Entwicklung zum SPI. Für Investoren, die mit einer hellgrünen Optik (Einklang mit Artikel 8) zufrieden sind, kann der ETF ohne Wenn und Aber als Basisanlage im Schweizer Aktienmarkt empfohlen werden.

«Der SPI ESG Weighted Total Return (SPIEWT) misst die Entwicklung von Schweizer Aktien auf der Basis einer ESG-Rating Metrik, die von Inrate bereitgestellt wird.»

SPI ESG WEIGHTED (TOTAL RETURN)

UBS

Symbol	SPISI
ISIN	CH0590186661
Produkttyp	ETF
Basiswert	SPI ESG Weighted (Total Return)
Emittent	UBS
Rating	Aa2 (Moody's)

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	23.02.2021
Handelswährung	CHF
TER p.a.	0.15%
Replikation	physisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.1577%
Spread Availability	100%

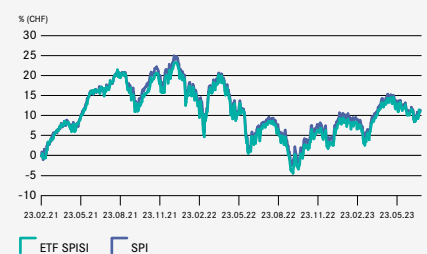
KURS

Brief (21.07.2023)	CHF 14.78
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/SPISI

ETF SPISI VS. SPI



«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Nachhaltige Schweizer Auswahl
- Fehlende Info der Titelrating von Inrate

FLXI – ETF VON FRANKLIN AUF FTSE INDIA

Indien im Vormarsch

Unter dem Radar der meisten Anleger hat sich der indische Aktienmarkt zuletzt im Vergleich zum Weltaktienindex überdurchschnittlich entwickelt. Höchste Zeit um mit dem ETF **FLXI** einen Fuss in die Türe zu setzen.

| Dieter Haas

Gemäss Mark Mobius, Schwellenland-Pionier bei der Anlagegesellschaft Franklin Templeton, äusserte sich in der Artikel-Serie «Where to invest 1 Million Dollar» von Bloomberg kürzlich wie folgt: «Für mich ist Indien die wahre Zukunft. Natürlich hat sich der Markt sehr gut entwickelt und wir sind in der jüngeren Vergangenheit an der Spitze angekommen, aber dennoch finden wir bei wunderbaren Unternehmen grosse Schnäppchen. Indiens Wachstumsrate liegt bei über 7% und gehört damit zu den höchsten der Welt. Als Faustregel gilt: Wenn das Land eine Wachstumsrate von 7% hat, sollte ein einigermaßen gutes Unternehmen in der Lage sein dies zu verdoppeln und ein Wachstum des Gewinns pro Aktie von 14% zu erzielen.»

Es spricht gegenwärtig einiges dafür, Indien in einem diversifizierten Aktienportfolio zu berücksichtigen. Indien hat sich in einem langsam wachsenden globalen Umfeld zuletzt überdurchschnittlich gut entwickelt, da es die Chance auf ein nachhaltiges Wachstum auf Makroebene bietet. Seit April 2023 hat der Nifty 50 in Lokalwährung um mehr als 13% zugelegt, unterstützt durch stabile makroökonomische Aussichten und günstige Rohölpreise. Beim Nifty 50 handelt es sich um den führenden Aktienindex Indiens. Er enthält 50 Unternehmen aus 21 Wirtschaftssektoren. Etwas breiter aufgestellt ist der Basiswert des seit dem 28. Juni 2019 an SIX Swiss Exchange kotierte ETF **FLXI**. Der FTSE India 30/18 Caped Index repräsentiert die Wertentwicklung von grossen und mittleren indischen Aktien. Die Wertpapiere werden dabei auf der Grundlage ihrer Streubesitz-bereinigten Marktkapitalisierung gewichtet und halbjährlich überprüft. Um eine übermässige Konzentration auf ein einzelnes Wertpapier zu begrenzen, werden die Konstituenten vierteljährlich gekappt, so dass die Gewichtung des grössten Unternehmens

30% und die Gewichtung der übrigen Unternehmen 18% nicht überschreitet. Der FTSE India 30/18 umfasste am 21. Juli 2011 Aktien mit einem Kurs/Buchwertverhältnis von 3.61. Mit einem Gewicht von 9.30% war am Stichtag das Energieunternehmen Reliance Industries die bedeutendste Position im Index. Reliance Industries, das grösste Unternehmen Indiens, ist ein diversifizierter Konzern, der sich vornehmlich auf die Säulen Raffination von Erdölprodukten, Produktion von Petrochemikalien, Vertrieb von Konsumgütern und andere wie Telekommunikations- und Mediendienstleistungen stützt.

Eine sinnvolle Diversifikation

Die Aktien des Landes sind so hoch im Kurs, dass Indien inzwischen den viertwertvollsten Aktienmarkt der Welt beherbergt, hinter den Vereinigten Staaten, China und Japan. Der Anstieg der indischen Aktien spiegelt nach Ansicht von Wirtschaftswissenschaftlern und Fondsmanagern die Stärke und das Potenzial der Wirtschaft des Landes wider. Der Internationale Währungsfonds erwartet, dass Indien in diesem Jahr mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 5.9% alle grossen Schwellen- und Industrieländer übertreffen wird. Mit 1.43 Milliarden Menschen hat Indien kürzlich China als bevölkerungsreichste Nation der Welt überholt und stellt damit ein enormes Potenzial an Arbeitskräften und Verbrauchern dar, das sich Unternehmen – sowohl in Indien als auch im Ausland – zunutze machen können. Indiens Ajit Banerjee, Chief Investment Officer von Shriram Life Insurance, glaubt, dass die indischen Märkte am Anfang eines mittel- bis langfristigen Bullenmarktes stehen. Der ETF **FLXI** ist ein sinnvoller Baustein, um im Rahmen eines breit diversifizierten Aktienportfolios Indiens die gebührende Bedeutung beizumessen.

FTSE INDIA

FRANKLIN

Symbol	FLXI
ISIN	IE00BHZRQZ17
Produkttyp	ETF
Basiswert	FTSE India
Emittent	Franklin
Rating	-

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	28.06.2019
Handelswährung	USD
TER p.a.	0.19%
Replikation	physisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.67%
Spread Availability	100%

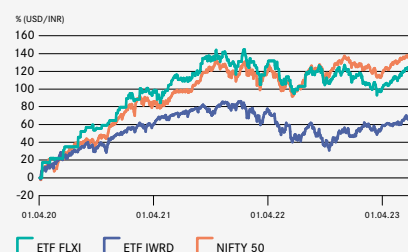
KURS

Brief (21.07.2023)	USD 35.42
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/FLXI

ETF FLXI VS. ETF IWRD UND NIFTY 50



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Stark wachsender Schwellenmarkt
- Wechselkursrisiken

PNUCEV - TRACKER-ZERTIFIKAT DER BANK VONTOBEL AUF VONTOBEL NUCLEAR ENERGY INDEX

Divergierende Ansichten

Bei der Kernenergie scheiden sich die Geister. Die einen sehen sie als sinnvolle Brückentechnologie, für die anderen ist die Förderung ein absolutes No-Go. Nichtsdestotrotz feiert sie in vielen Ländern ein bemerkenswertes Comeback.

| Dieter Haas

Der geplante Energiewandel wird kaum ohne Berücksichtigung der Kernenergie vorantreiben. Zahlreiche Länder wie etwa China investieren mittlerweile wieder kräftig in den Ausbau, ungeachtet der vorhandenen Risiken. Da das Angebot von Uran die vorhandene Nachfrage nicht decken können, ist in den kommenden Jahren mit Preisanstiegen zu rechnen. Das dürfte dazu führen, dass die Aktien von Uranproduzenten über kurz oder lang ein Comeback feiern werden. Der Ausbruch des Ukrainekrieges hatte bereits einen Vorgeschmack dafür geliefert. Die Uranaktien zogen kräftig an. Seither hat sich das Geschehen jedoch wieder beruhigt. Parallel zum Rückgang der Erdölpreise hat sich auch der Uranpreis verbilligt und der Boom nach Uranaktien ebte ab. Diese sind im Vergleich zu klassischen Marktindizes wie etwa dem S&P 500 wesentlich volatil. Damit sich die Anleger bei diesem Thema nicht die Finger verbrennen, ist ein optimales Timing das A und O. Aktuell stehen die Chancen für einen Wiedereinstieg günstig. Die [Uranpreise](#) haben sich in den letzten Monaten berappelt und nähern sich bereits wieder dem Hoch vom Frühjahr 2022. Die Aktie des Branchenleaders Cameco notiert derzeit auf dem höchsten Stand seit mehr als zwölf Jahren und nähert sich allmählich dem Allzeithoch vom Frühsommer 2007. Trotz der positiven Vorzeichen steckt der Aufwärtstrend im Vergleich zum Hype des Vorjahres noch in den Kinderschuhen.

Ein gelungener Basket

Das am 7. Februar 2022 an Six Swiss Exchange eingeführte Tracker-Zertifikat **PNUCEV** der Bank Vontobel bietet einen guten Mix der wichtigsten Vertreter. Der Emittent beschreibt die Strategie wie folgt: «Trotz der Kontroverse um Kernreaktoren kann die neue Kernenergietechnologie als Lösung für den globalen Strombedarf angesehen werden und als solche CO₂-neutrale

Energie liefern, ohne auf Kohle angewiesen zu sein. Durch die Auswahl von Aktien von Unternehmen, die in der Kernenergie und der Stromerzeugung tätig sind, folgt die Indexstrategie des Indexsponsors dieser Sichtweise. Da der Uranabbau am Anfang der nuklearen Kette steht und der einzige wirtschaftlich und ökologisch sinnvolle Weg zur Gewinnung von Uran ist, sind auch Uranabbauunternehmen Teil der Atomenergiestrategie des Indexsponsors. Insgesamt konzentriert sich der Indexsponsor auf Unternehmen, deren Ziel es ist, zuverlässige und kohlenstofffreie Energie zu erzeugen. Aktien von Unternehmen, die mit Kernenergie in Verbindung stehen, wie etwa Technologie- und Dienstleistungsunternehmen, können ebenfalls Teil des Index sein.» Gegenwärtig befinden sich 34 Titel im Index. Die Zusammensetzung des Index wird halbjährlich neu evaluiert und die selektierten mindestens 25 Indexwerte jeweils gleichgewichtet. Dadurch besteht ein gewisser Bias zu den kleineren und mittleren Unternehmen, was auf Dauer einen Mehrwert erzeugen sollte. Das Timing der Emission war, rückblickend betrachtet, etwas unglücklich. Nach dem Hoch kurz nach der Liberierung ging es bis März 2023 stetig bergab. Ab dem 2. Quartal 2023 befindet sich **PNUCEV** wieder auf dem Vormarsch. Für ein Aufspringen auf den noch langsam fahrenden Zug ist es noch nicht zu spät. Ohne Kernenergie wird sich der angestrebte Klimawandel nicht realisieren lassen. Es verwundert daher nicht, dass viele Länder der Energieform wieder eine grössere Bedeutung zumessen. Die extreme Position Deutschlands ist widersprüchlich zumal als Notreserve aktuell auf die Braunkohleindustrie zurückgegriffen wird. Nüchtern betrachtet überwiegen bei Uranaktien derzeit ganz klar die Chancen. Greifen Sie zu, bevor es zu einem erneuten Hype wie im 1. Quartal 2022 kommt.

NUCLEAR ENERGY INDEX

VONTOBEL

Symbol	PNUCEV
ISIN	CH1145176850
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	Vontobel Nuclear Energy Index
Emittent	Vontobel
Rating	Aa3 (Moody's)

AUSSTATTUNG

Laufzeit	open-end
Partizipation	100%
Erster Handelstag	07.02.2022
Mgt. Fee p.a.	1.25%

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.99%
Spread Availability	99.85%

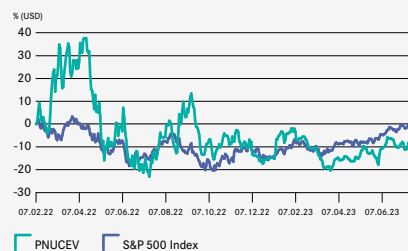
KURS

Brief (21.07.2023)	USD 93.23
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/PNUCEV

TRACKER-ZERTIFIKAT PNUCEV VS. S&P 500



«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Preisanstieg bei Uran
- Wechselkursrisiko



LEARNING
CURVE

«Fremdwährungen: Das Risiko schwingt mit»

| Serge Nussbaumer

Währungseffekte bei Fonds oder Strukturierten Produkten können Anlegern die Performance verhageln oder sie auch aufpeppen. Wer diesem Nervenkitzel aus dem Weg gehen möchte, wählt Absicherungsstrategien. Allerdings können die ins Geld gehen.

Die Aussicht auf hohe Renditen klingt für Renten-Investoren höchst verlockend. Vor allem Schwellenländer-Bonds bieten vergleichsweise hohe Coupons und lassen damit den Puls der Anleger schneller schlagen. Wer

«Wer also die Währungsflanke offen lässt, läuft Gefahr, dass die Performance des Investments von dem Wechselkursrisiko überlagert wird.»

sich zum Beispiel vor einem Jahr türkische Staatsbonds mit einer Laufzeit von drei Jahren ins Depot legte, durfte sich über einen Zins von 22% freuen. Doch anstatt einer

üppigen Rendite sitzen die Inhaber aktuell auf einem dicken Verlust. Das Problem: die Währung. Die türkische Lira hat in den vergangenen zwölf Monaten um mehr als zwei Drittel gegenüber dem Schweizer Franken abgewertet.

Wer also die Währungsflanke offen lässt, läuft Gefahr, dass die Performance des Investments von dem Wechselkursrisiko überlagert wird. Das betrifft aber nicht nur den Bondmarkt, auch viele Strukturierte Produkte lauten auf Fremdwährungen. Egal, ob Tracker-Zertifikate, Barrier Reverse Convertibles oder auch Kapitalschutz-Papiere, die Emittenten bieten die Produkte gerne auch auf andere Währungen an, um unter anderem die Konditionen etwas aufzufrisieren. Auch wenn der Schweizer Franken an der SIX Structured Products mit

einem Anteil von knapp drei Viertel tonangebend ist, sind auch US-Dollar und Euro stark vertreten. Selbst das britische Pfund und der Australische Dollar werden derzeit als Handelswährung angeboten.

Unkontrollierbares Auf und Ab

Starke Bewegungen am Devisenmarkt sind aber nicht nur bei den Schwellenländern zu

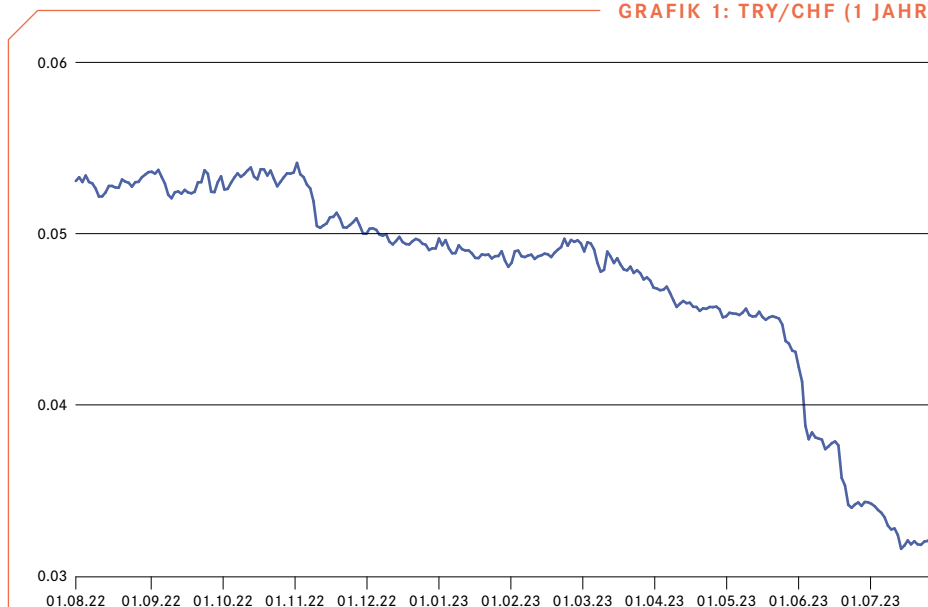
«Währungsschwankungen können gleichermassen Risiko und Chance sein.»

beobachten, auch die Währung der grössten Volkswirtschaft der Welt, der USA, war in den vergangenen Jahren heftigen Schwankungen unterworfen. Seit 2020 bewegte sich das FX-Duo EUR/USD in einer breiten Bewegungsspanne von 28 Cent zwischen dem Hochpunkt von USD 1.23 und dem Tief von USD 0.95. Eine in US-Dollar gehaltene Anlage hätte also allein wegen des Wechselkurses deutlich an Wert gewinnen oder verlieren können. Ein Beispiel: Im Jahr 2022 wertete der Greenback gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung um knapp 7% auf, was für einen Euro-Anleger Währungsgewinne bedeutet hätte. 2023 zeigt sich bis dato ein gegenteiliges Bild, der US-Dollar büsste rund 4% an Wert ein.

Eingebaute Schutzfunktion

Währungsschwankungen können also gleichermassen Risiko und Chance sein. Das gilt nicht nur bei Aktien oder Obligationen, zum Beispiel ist bei Investments in Rohstoffe und Edelmetalle der US-Dollar das offizielle Mass. Wer hier investiert, muss also das Wechsel-

GRAFIK 1: TRY/CHF (1 JAHR)



Quelle: baha

kursrisiko im Auge behalten. Allerdings werden nur die wenigstens Anleger auf diesen zusätzlichen Nervenkitzel wert legen, das Gros möchte sein Investment «abgesichert» wissen. Bei Strukturierten Produkten schliesst die Quanto-Funktion diese Risikokomponente aus. Der Begriff steht für «Quantity Adjusted Option» und bedeutet, dass die Fremdwährung dabei eins zu eins in die Heimatwährung umgewandelt wird. Den Schutz gibt es aber

nicht umsonst, die Kosten werden direkt in der Preisstellung berücksichtigt.

Währungshedge mit ungewissem Ausgang

Wie teuer Hedging-Kosten bei Bond-Investments sein können, zeigt ein Vergleich zwei unterschiedlicher Tranchen des AB American Income Fonds. Die Dollar-Performance des Produkts belief sich in den vergangenen zwölf Monaten auf plus 2.2%, die währungs-

«Wer hier investiert, muss also das Wechselkursrisiko im Auge behalten.»

gesicherte Variante des Fonds weist indes ein Minus von knapp 1% auf. Da die Fondskosten beider Produkte identisch sind, entspricht die Differenz vor allem den Kosten der Währungsabsicherung über den Zeitraum von zwölf Monaten.

GRAFIK 2: EUR/USD (2 JAHRE)

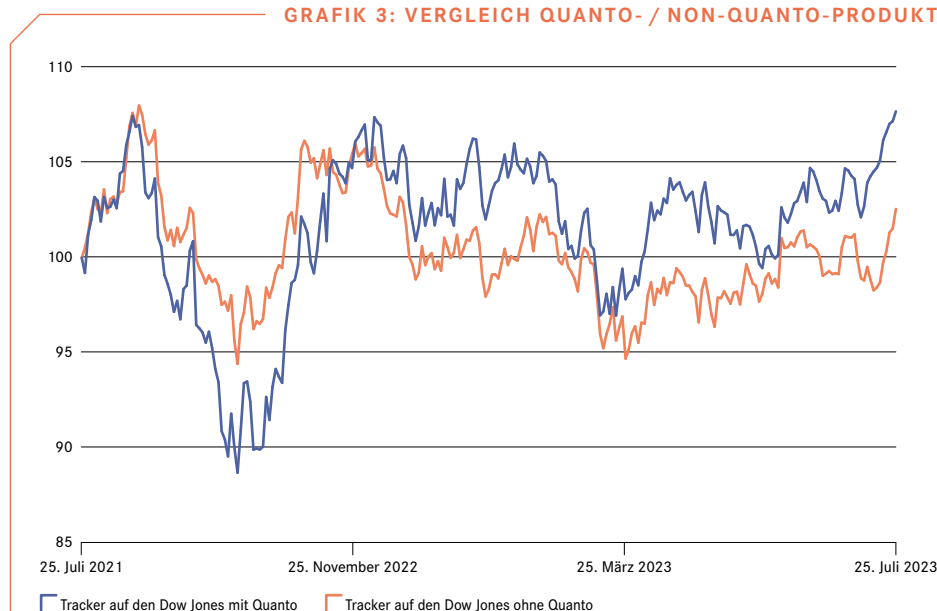


Quelle: baha

Eine Quanto-Funktion muss aber nicht zwangsläufig nach hinten losgehen. Die Société Générale bietet beispielsweise auf den US-Leitindex Dow Jones sowohl ein Partizipationspapier mit Währungsabsicherung (ISIN: DE000CJ8M7L1) als auch eines ohne, also Non-Quanto, (ISIN: DE000CU0F0W7) an. Das Quanto-Zertifikat weist auf Sicht von einem Jahr einen Zuwachs von knapp 8% auf, das Non-Quanto-Papier bringt es dagegen nur auf ein kleines Plus von 2.8%. Der Unterschied liegt in der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar begründet.

Risikofreie Erträge, wie sie den Konditionen des Heimatmarktes des Assets entsprechen, gibt es also auch beim Thema Währungsabsicherung nicht. Wenn Wechselkursveränderungen ausgeschaltet werden, verursacht das

GRAFIK 3: VERGLEICH QUANTO- / NON-QUANTO-PRODUKT



Quelle: baha

«Risikofreie Erträge, wie sie den Konditionen des Heimatmarktes des Assets entsprechen, gibt es also auch beim Thema Währungsabsicherung nicht.»

Kosten, die wiederum die eigentlichen Ertragsziele schmälern. Wer wiederum das Fremdwährungsrisiko eingeht, spielt mit dem Feuer. Daher sollten Anleger Quanto-Produkte dann vorziehen, wenn sie zwar von den Chancen des in Fremdwährung notierenden Basiswerts überzeugt sind, jedoch unsicher bezüglich der Wechselkursentwicklung sind. ■

«Das Playbook eines Krypto-Investors»

| Pascal Hügli

Derzeit wird in der Kryptowelt wieder viel über Begriffe wie «Krypto-Smart-Money, Bitcoin-Dominanz oder Altcoin-Saison» gesprochen. Aussenstehende mögen sich fragen – Warum gerade jetzt? Und was hat es mit diesen Begrifflichkeiten überhaupt auf sich?

Wie häufig von kryptowelt-typischen Termini zu lesen ist, hängt davon ab, in welcher Marktphase wir uns gerade befinden. Während eines Kryptowinters sind diese Begriffe kaum en vogue. Rückt hingegen das Bitcoin-Halving in absehbare Nähe – und das scheint jeweils so bei etwas weniger als 300 ausstehenden Tagen der Fall zu sein – beginnt sich die Krypto-Community verstärkt mit diesen Indikatoren auseinanderzusetzen. Dabei geht es ihnen vor allem darum, gewisse Trends auszumachen, um sich rechtzeitig richtig positionieren zu können.

Dominanter Indikator: Die Bitcoin-Dominanz

Einer der beliebtesten Indikatoren ist die sogenannte Bitcoin-Dominanz. Dieser erfasst die Marktkapitalisierung von Bitcoin im Vergleich zur gesamten Marktkapitalisierung des Kryptomarktes. Diese einfache Kennzahl hilft dabei, das aktuelle Marktgewicht des Bitcoins auf den gesamten Kryptomärkten zu bestimmen.

Während die Dominanz von Bitcoin schwankt, zeigt die historische Betrachtung: Die Gesamtdominanz ist seit jeher rückläufig. Bis ins Jahr 2017 lag Bitcoins Dominanz durchschnittlich bei über 95%, da es kaum alternative Krypto-

währungen gab. Mit dem Bullenmarkt von 2017 änderte sich das dramatisch. Der Aufstieg Ethereums und der damit zusammenhängende ICO-Boom liess Tausende von neuen Krypto-Assets entstehen. Lag die Bitcoin-Dominanz am 1. April 2017 noch bei etwas über 84%, sank diese bis zum Jahresende auf unter 38% ab. Dieser Abfall markierte zugleich auch deren bisheriges Allzeittief.

Strukturell gesehen, befindet sich die Bitcoin-Dominanz also in einem Abwärtstrend. Dies deshalb, weil über die vergangenen Jahre immer mehr Krypto-Assets auf den Markt gedrängt sind. Wird sich das ändern? Wohl kaum. Zwar haben die Altcoins – also alternative Kryptoprojekte zu Bitcoin und Ethereum – seit einigen Wochen von der US-Börsenaufsicht mit regulatorischem Gegenwind zu kämpfen. Diese hat die grösste US-Kryptobörse Coinbase erst kürzlich dazu aufgefordert, alle Krypto-

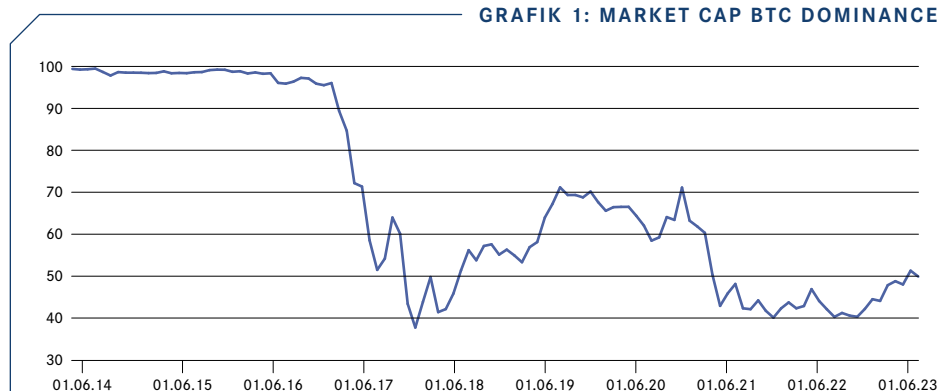
Assets ausser Bitcoin von ihrer Handelsplattform zu streichen. Noch scheint jedoch unwahrscheinlich, dass dies den Altcoins wirklich das Genick brechen könnte.

Das Einmaleins der Bitcoin-Dominanz

In der Regel gilt: Nimmt die Dominanz von Bitcoin zu, verlieren Altcoins gegenüber Bitcoin an Marktkapitalisierung und damit an Wert. Ein solches Szenario tritt häufig dann ein, nachdem Bitcoin eine Konsolidierungsphase durchlaufen hat und in die Anfangsphase eines neuen Bullenmarktes übergeht.

Wie einige Marktbeobachter meinen, würden wir uns aktuell wieder in dieser Phase befinden. Seit November 2022 hat sich die Bitcoin-Dominanz von einem Tief bei 40% zu erholen begonnen und liegt gegenwärtig knapp unter 50%. Wenn die Geschichte ein Indiz ist, dann sollte dieser Prozentsatz im Hinblick auf

GRAFIK 1: MARKET CAP BTC DOMINANCE



Quelle: Tradingview.com

das Bitcoin-Halving über die nächsten Monate weiter steigen.

Wichtig zu verstehen ist, dass die Bitcoin-Dominanz auch zunimmt, wenn der Bitcoin-Kurs selbst unter Druck gerät und die meisten Altcoins noch stärker abverkauft werden. In einem solchen Fall wäre es natürlich von Vorteil, keine Bitcoin zu halten und schon gar nicht in Altcoins investiert zu sein, sondern in Stablecoins. Auch hier lässt sich feststellen: Der Bitcoin hält wiederkehrenden Verkaufswellen gut stand.

Zur Verlockung der Altcoin-Saison

Ein Rückgang der Bitcoin-Dominanz ist dann bullisch für den Altcoin-Markt, wenn sich der Bitcoin von seinen Tiefständen stark erholt hat und er sich auf einem kritischen charttechnischen Level stabilisiert hat. Auch in Boom-Phasen steigt der Bitcoin nicht ununterbrochen, sondern in Abständen. Während dieser Konsolidierungsphasen fließt das Finanzkapital der Krypto-Investoren und -händler in den breiteren Altcoin-Markt ab und beflügelt dort die Preise.

Je mehr der Bitcoin an Stärke gewinnt und sein Preis steigt, desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass eine Altcoin-Saison folgt. Zwar gibt es keine eindeutige Definition; als Richtwert dient vielen Krypto-Investoren und -händlern gleichwohl der Umstand, dass wenn mindestens 75% der grössten Altcoins nach Marktkapitalisierung in den letzten 90 Tagen eine bessere Performance als Bitcoin verzeichnen haben, man «offiziell» von einer Altcoin-Saison sprechen kann. Zurzeit befindet sich dieser Altcoin-Saison-Index bei 35 und liegt somit weit unter dem Richtwert.

Geht eine Altcoin-Rally über die Bühne, hat diese historisch stets ein sehr ähnliches Bild gezeigt. Zu Beginn war es immer Bitcoin, der alle anderen Kryptoprojekte outperformt hat. Nach dem initialen Preisanstieg von Bitcoin war es jeweils Ether, dessen Preissteigerung als nächstes folgte. An dritter Stelle haben dann die bekanntesten Altcoins begonnen, sich gegenüber Bitcoin und Ether im Preis besser zu entwickeln. Es folgten die qualitativ guten

Altcoin-Projekte, die eine längere Akkumulationsphase hinter sich hatten und generell zu den Midcaps unter den Kryptos zählen. Und schliesslich – dann, wenn der Altcoin-Saison-Index kurz vor 100 steht – waren es die sogenannten «Shitcoins», die selbst in Bitcoin gerechnet ihre Kurssteigerungen erleben.

Aus Sicht des neutralen Beobachters ist spätestens dann der Zeitpunkt der Gewinnentnahme gekommen. Immerhin steht die Bitcoin-Dominanz dann kurz vor ihrem Allzeittief, was auf ein Top des Gesamtmarktes hindeutet.

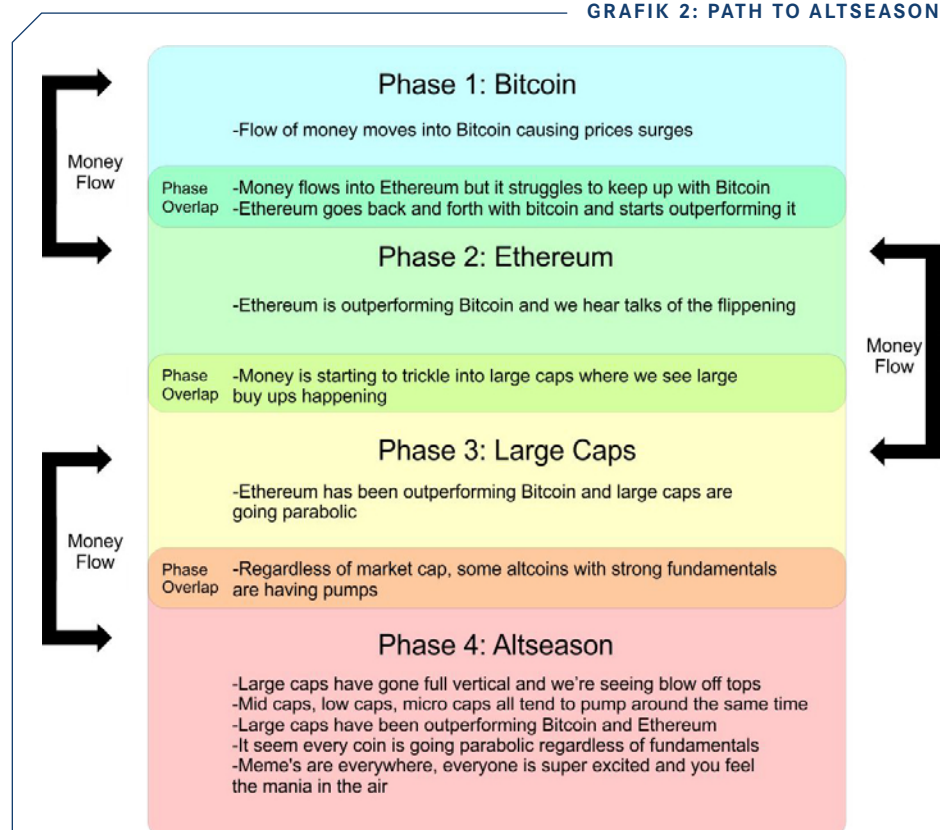
Während es bei der Rotation von Bitcoin zu Ether (Phase 1 und 2) auf den richtigen Zeitpunkt ankommt, geht es bei der Umschichtung in die anderen Altcoins (Phase 3 und 4) auch darum, die richtigen Projekte zu wählen. Wie beim Stock Picking ist das natürlich nicht ganz einfach. Was die Krypto-Assets betrifft, gibt es aber auch hier Orientierungshilfen.

Da sich die Kryptowelt (DeFi und Web3) noch

immer mitten im Aufbau befindet, sind es vor allem Infrastruktur-Projekte, auf welche die Investoren abfahren. Im vergangenen Bullenmarkt von 2021 waren es deshalb Layer-1-Blockchains wie Solana, BNB Chain, Cardano, Avalanche oder Luna, welche das Rennen machten.

Während verschiedene Investoren noch immer auf diese Projekte hoffen – und es nicht ausgeschlossen ist, dass diese auch in einem neuen Bullenmarkt wieder gut laufen könnten – dürften sich dieses Mal wohl insbesondere die Layer-2-Chains als Überflieger hervortun. Projekte wie Arbitrum, OP Mainnet (Optimism), Metis oder Mantle sind erst in diesem Bärenmarkt live gegangen. Andere Layer-2s wie Base, zkSync, Scroll oder Starkware sind noch überhaupt nicht auf dem Mainnet. Und wieder andere wie Polygon oder Loopring überarbeiten ihre Grundinfrastruktur. Wie sich zeigt, geschieht in diesem Bereich einiges an Entwicklerarbeit – und das ist stets ein gutes Zeichen. ■

GRAFIK 2: PATH TO ALTSEASON



Quelle: SecretsofCrypto

TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

TOP-10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
DAX Index	25'481'397
Nasdaq 100 Index	13'859'608
SMI	9'910'173
Tesla Inc.	9'761'905
UBS Group AG	8'415'025
Roche AG	6'755'057
S&P 500 Index	6'659'205
Compagnie Financière Richemont SA	5'184'210
Brent Crude Oil Future Mai 2023	4'839'756
NYMEX Henry Hub Natural Gas Front Month Future	4'120'599

TOP-10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

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

MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Constant Leverage	FTSAQV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT		0	1.4	CHF	3'934'303
UBS Group AG	RUBS8U	Warrant mit Knock-Out	BULL	UBS		15.8	1.05	CHF	3'285'595
Nasdaq 100	QANDXU	Warrant mit Knock-Out	BEAR	UBS	20.07.2023	15'868	0.44	CHF	3'223'000
Natural Gas	ONGACV	Warrant mit Knock-Out	BEAR	VT		2.8	0.59	CHF	2'587'500
DAX Index	MDAC2V	Mini-Future	BEAR	VT		17'191.92	1.96	CHF	1'874'495
DAX Index	WDAX2V	Warrant	BULL	VT	15.09.2023	15'000	2.59	CHF	1'558'350
S&P 500	GSPXFU	Warrant mit Knock-Out	BEAR	UBS	20.07.2023	4728	0.44	CHF	1'548'000
Devisen EUR/USD	MEUAPV	Mini-Future	BULL	VT		1.06	0.42	CHF	1'536'400
Constant Leverage	FNACAV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT		0	15.91	CHF	1'461'543
Natural Gas	MNGADV	Mini-Future	BEAR	VT		2.69	0.49	CHF	1'417'635

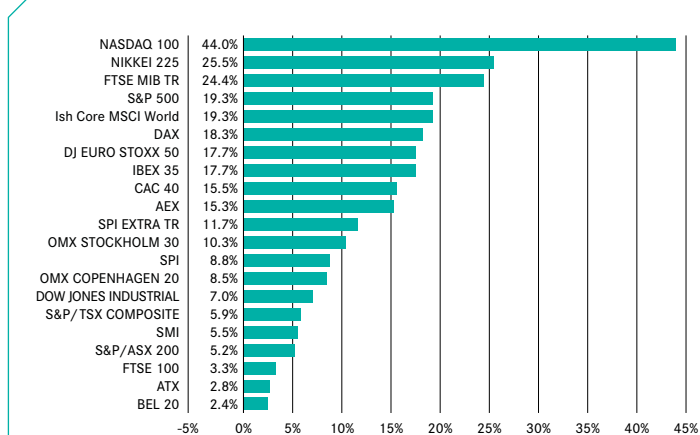
MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Bitcoin	ZXBAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT		268	USD	28'864'669.00
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	CSSWCS	Tracker-Zertifikat	BULL	CS		932.92	CHF	4'957'394.00
Anchor Emerging Market Portfolio	AEMMKU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	08.03.2028	58.6	USD	4'519'292.00
AR Swiss Exposure	0610BC	Tracker-Zertifikat	BULL	BCV		103.87	CHF	3'243'970.00
Vontobel Swiss Research Basket	Z44AAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT		201.3	CHF	3'198'503.00
Bitcoin	ZXBABV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT		266	USD	3'141'480.00
Bloomberg Brent Crude Subindex Total Return	BCBRUU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS		1'052.5	USD	2'794'293.00
UBS Bloomberg CMCI Composite TR Index (USD)	TCMCIU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS		150.6	USD	2'759'548.00
Immobilien Basket «Direktbesitz»	IBDBTZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB		100.5	CHF	2'273'720.00
Systematic Best Buys Euroland	SBBEUZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB		89.37	EUR	2'269'802.00

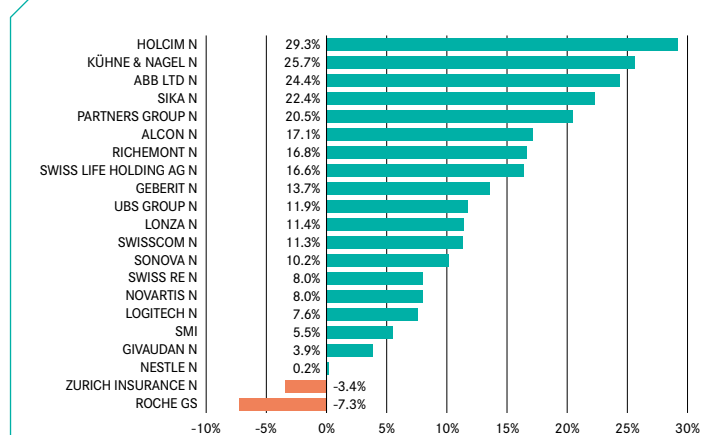
Quelle: payoff.ch; Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen.

Statistiken

BÖRSEN TOP / FLOPS 2023 IN LOKALWÄHRUNG



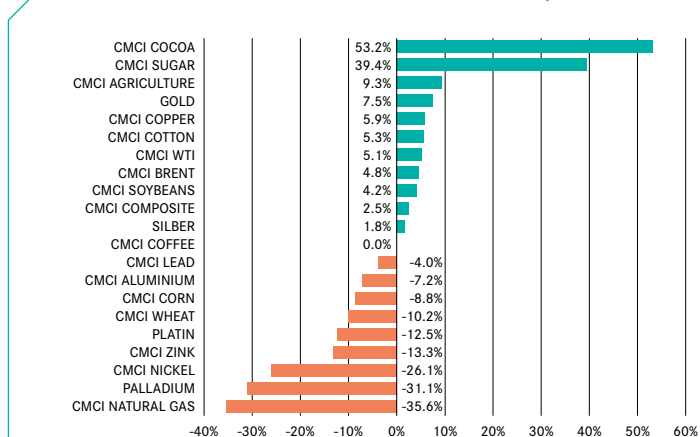
SMI TOP / FLOPS 2023



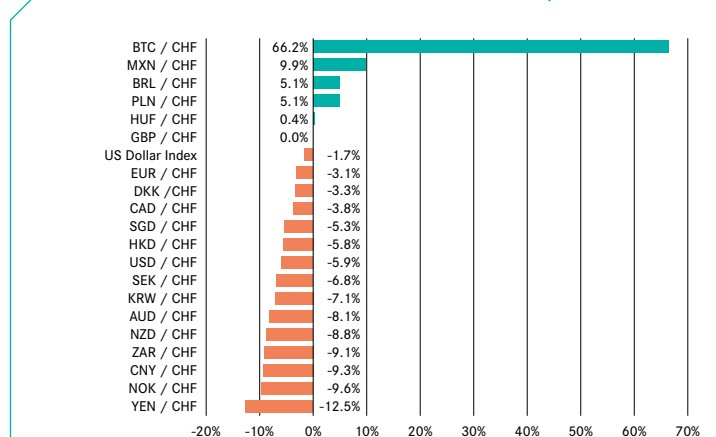
Im Berichtsmonat tendierten die Börsen in Lokalwährung mehrheitlich freundlich. Angeführt wurde die Rangliste am Stichtag unverändert von der Technologiebörse Nasdaq 100, weiterhin gefolgt vom Nikkei 225, der allerdings eine leichte Kurseinbusse verzeichnete und nur noch knapp vor der drittplatzierten italienischen Börse rangierte. Die Positionsgewinne des S&P 500 und des Dow Jones Industrial verdankten beide grösstenteils der Dollarschwäche. Am Ende der Rangliste blieb alles beim Alten, auch wenn mittlerweile alle Börsen seit Jahresbeginn im Plus liegen. ■

Das Blue Chip Börsenbarometer SMI tendierte in den vergangenen Wochen seitwärts. Die Frankenstärke erweist sich zunehmend als Belastung. An der Ranglistenspitze löste Holcim Richemont ab. Letztere rutschte auf Rang sieben ab. Kühne & Nagel kletterten von Rang vier auf zwei. ABB verteidigte die dritte Position. Einen grossen Sprung nach vorne machte die Partners Group und Logitech, während Lonza nebst Richemont zu den grössten Verlierern zählte. Neues Schlusslicht waren am Stichtag die Genussscheine von Roche, die von Logitech die rote Laterne übernahmen. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2023



WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2023



Bei den Rohstoffen gab es auf den ersten zwei Positionen keine Änderungen. Dahinter folgte als dritter Einzelwert weiterhin Gold. Nach dem schwachen Start im neuen Jahr hat sich das Bild bei den Rohstoffen mittlerweile etwas aufgehellt. Am Stichtag lag mehr als die Hälfte im Plus, was gegenüber dem Vormonat eine deutliche Verbesserung darstellte. Das stärkste Plus gelang auf Sektor Stufe dem Energiesektor, gefolgt von den Agrargütern. Etwas kleinere Fortschritte verzeichneten die Edelmetalle und die Industriemetalle. ■

Bei den Währungen sticht weiterhin die Kryptoanlage Bitcoin hervor. Sie erklomm zwischenzeitlich neue Jahreshochs. Abgesehen von den weiterhin starken lateinamerikanischen Währungen sowie dem ungarischen Forint und dem polnischen Zloty hat sich der Schweizer Franken seit Jahresbeginn gegenüber allen übrigen Währungen aufgewertet. Im Vergleich zum japanischen Yen, dem neuen Schlusslicht, sogar zweistellig. Im Juli ist der US Dollar etwas stärker unter Druck geraten, auch wenn er sich gegen Monatsende wieder leicht erholen konnte. ■

Quelle Grafiken: baha; Stand 30. Juli 2023

PMMI

payoff
market
making
index

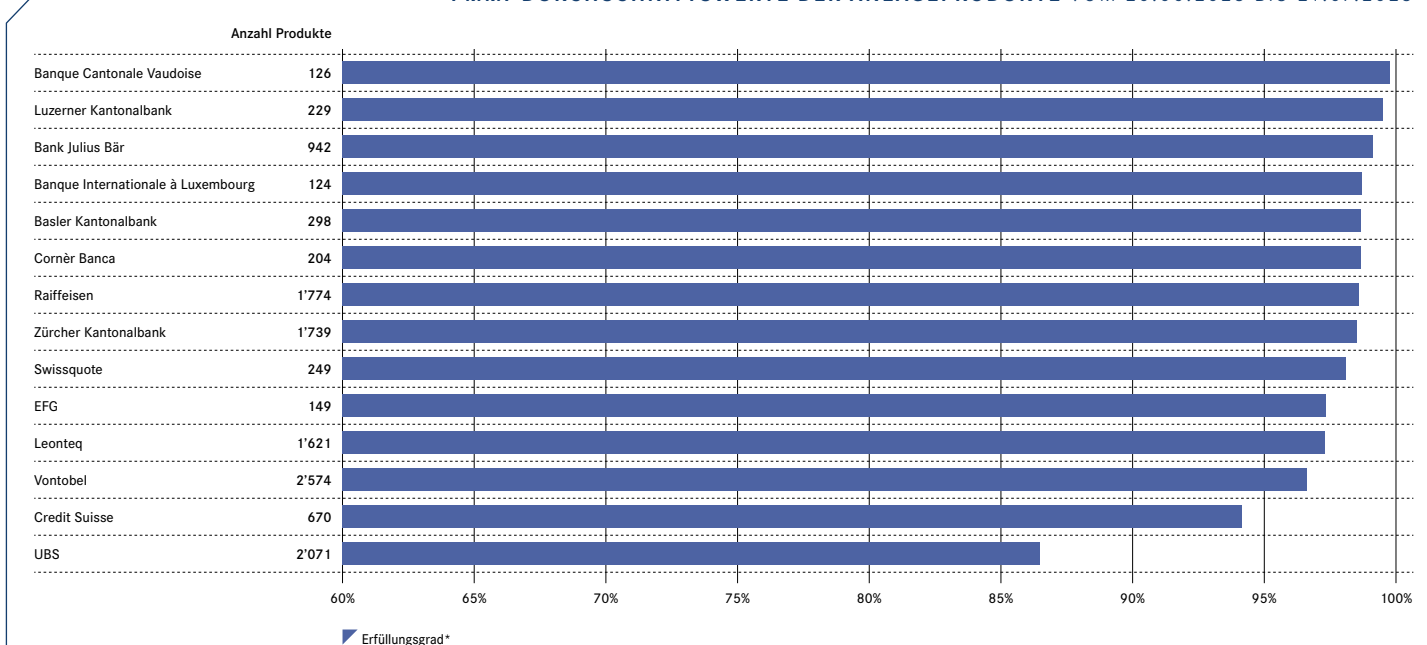
Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 21. Juli sowohl bei den Hebelprodukten als auch den Anlageprodukten höher als der Stand von vor vier Wochen.

| Serge Nussbaumer

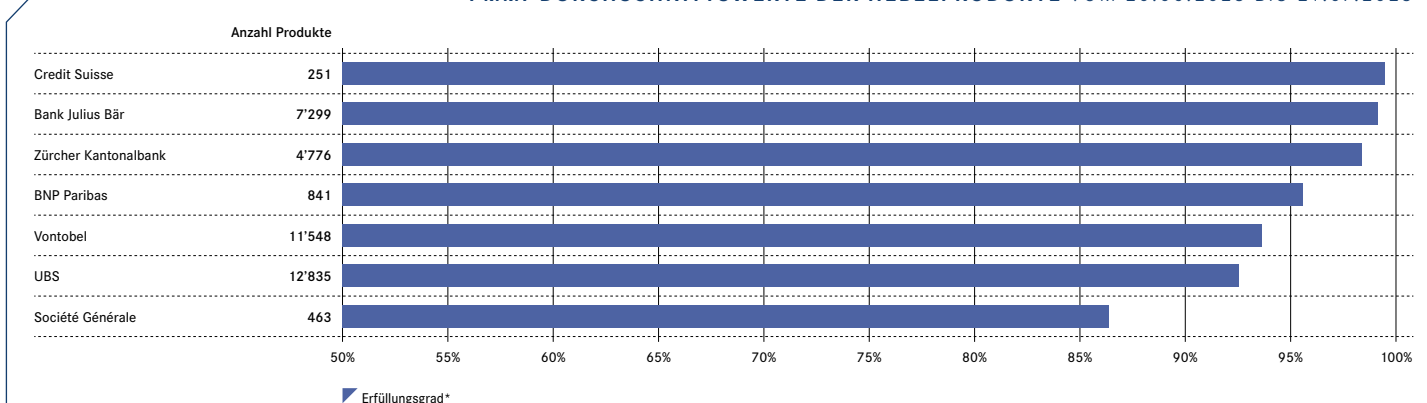
Der PMMI gibt einen groben Überblick über die Market-Making-Qualität der verschiedenen Emittenten im Bereich der Strukturierten Produkte. Weniger gelistete Produkte dafür höhere PMMI-Werte – so lassen sich die vergangenen vier Wochen zusammenfassen. Die Credit Suisse hat ihren obersten Podestplatz erfolgreich verteidigt. Auf den Plätzen folgen unverändert die Bank Julius Bär und die Zürcher Kantonalbank. Der «Einbruch» der Werte am 13. Juni, ist auf den Ausfall von SIX an diesem Tag zurückzuführen. Bei der UBS zeigt sich die Ausrichtung auf

den US-Markt. Am 3. und 4. Juli waren die Werte auf breiter Front eher schwächer. Der Bann ist gebrochen. Nach langer Zeit wurde die Luzerner Kantonalbank vom Thron gestossen. Neu von der Spitze grüsst die Banque Cantonale Vaudoise. Auch die Bank Julius Bär hat sich in den vergangenen vier Wochen massiv gesteigert und grüsst mit etwas über 99 Punkten von Platz 3. Die Plätze 3 bis 9 sind innerhalb von einem Punkt. Der durchschnittliche PMMI-Wert aller Emittenten bei den Anlageprodukten stieg in den vergangenen vier Wochen von 95.57 auf neu 97.40. ■

PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 20.06.2023 BIS 21.07.2023



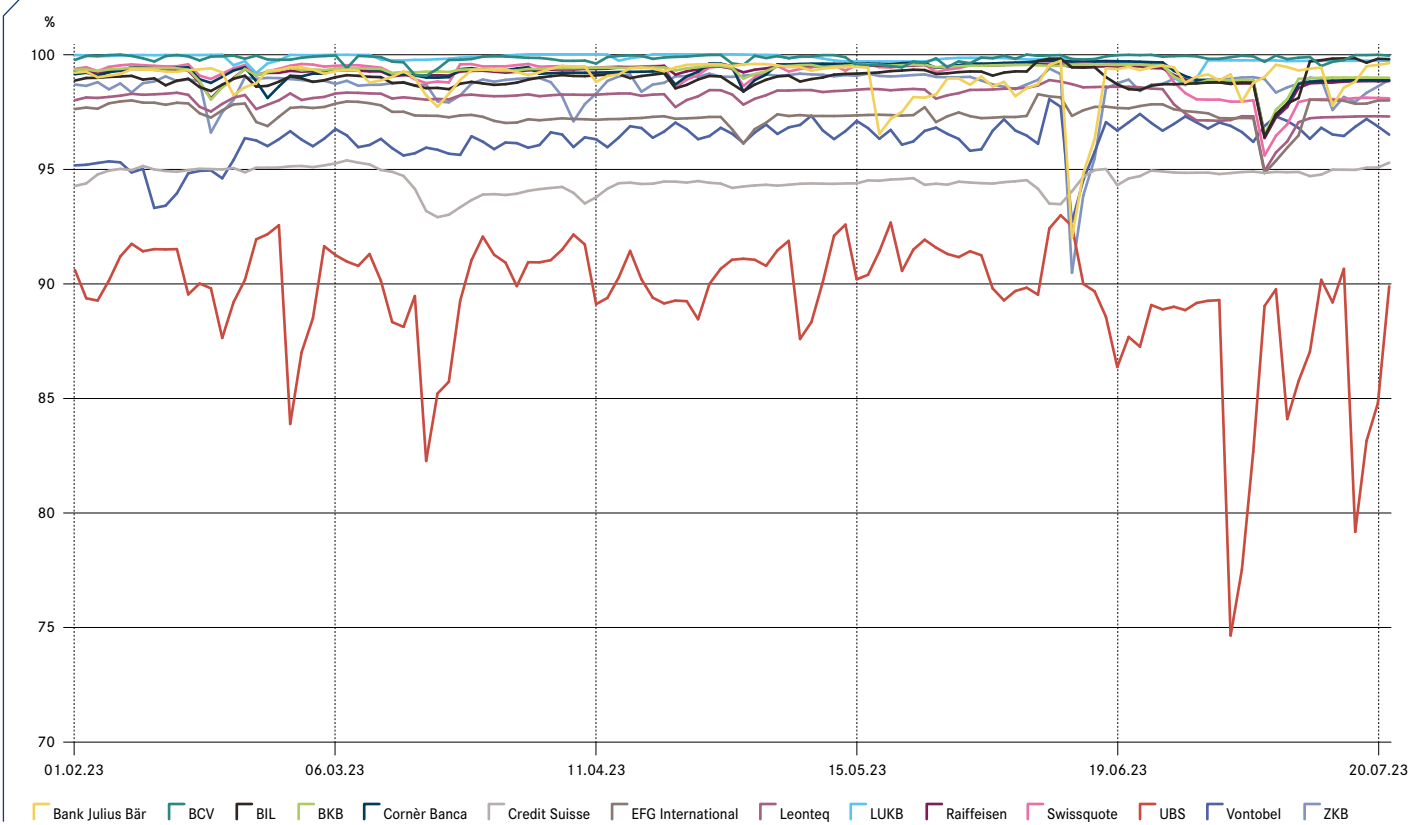
PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 20.06.2023 BIS 21.07.2023



Quelle aller Grafiken: payoff.ch

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

ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR ANLAGEPRODUKTE VOM 01.02.2023 BIS 21.07.2023



ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 01.02.2023 BIS 21.07.2023

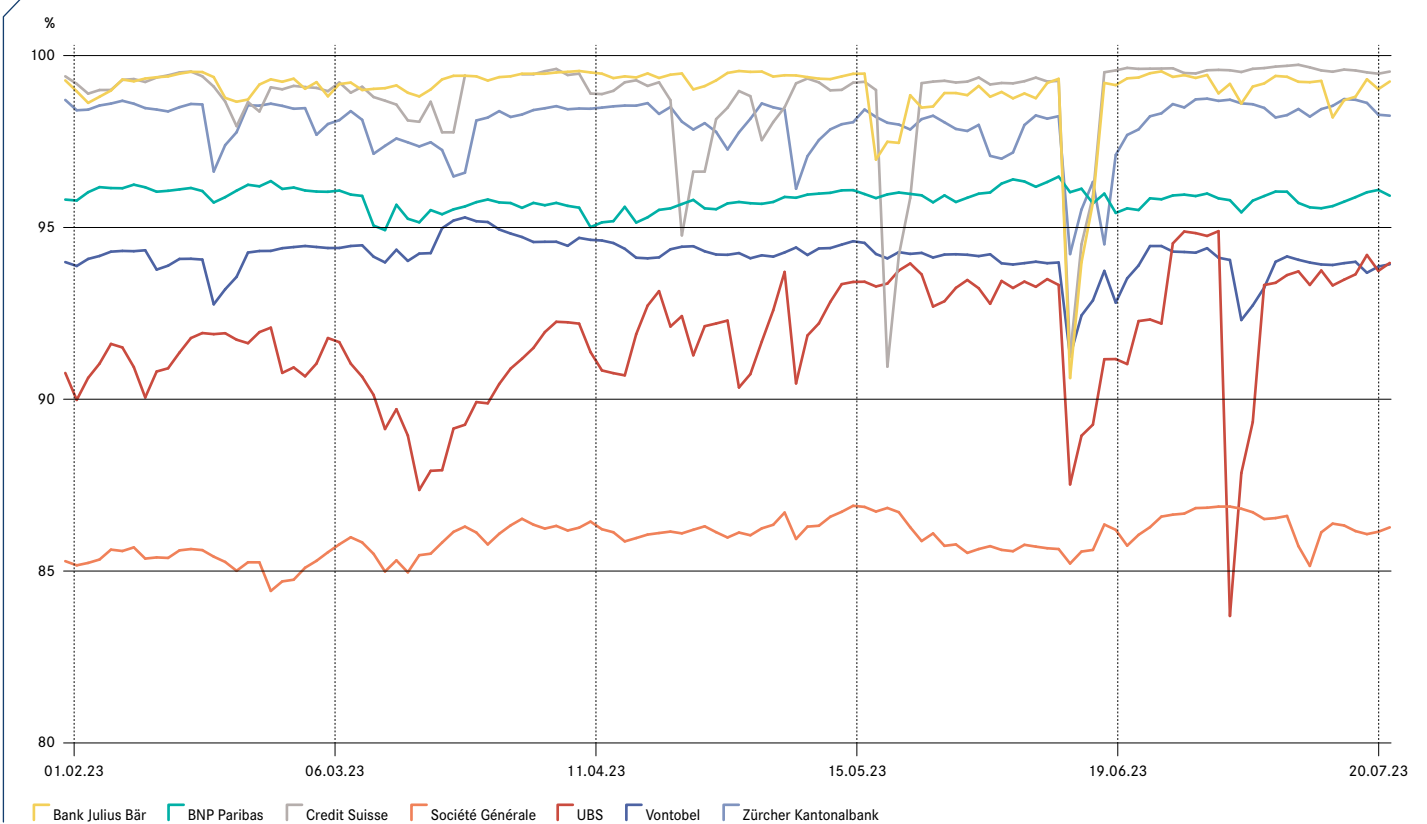


CHART DES MONATS 1: THE ENGLISH BREAKFAST BASKET

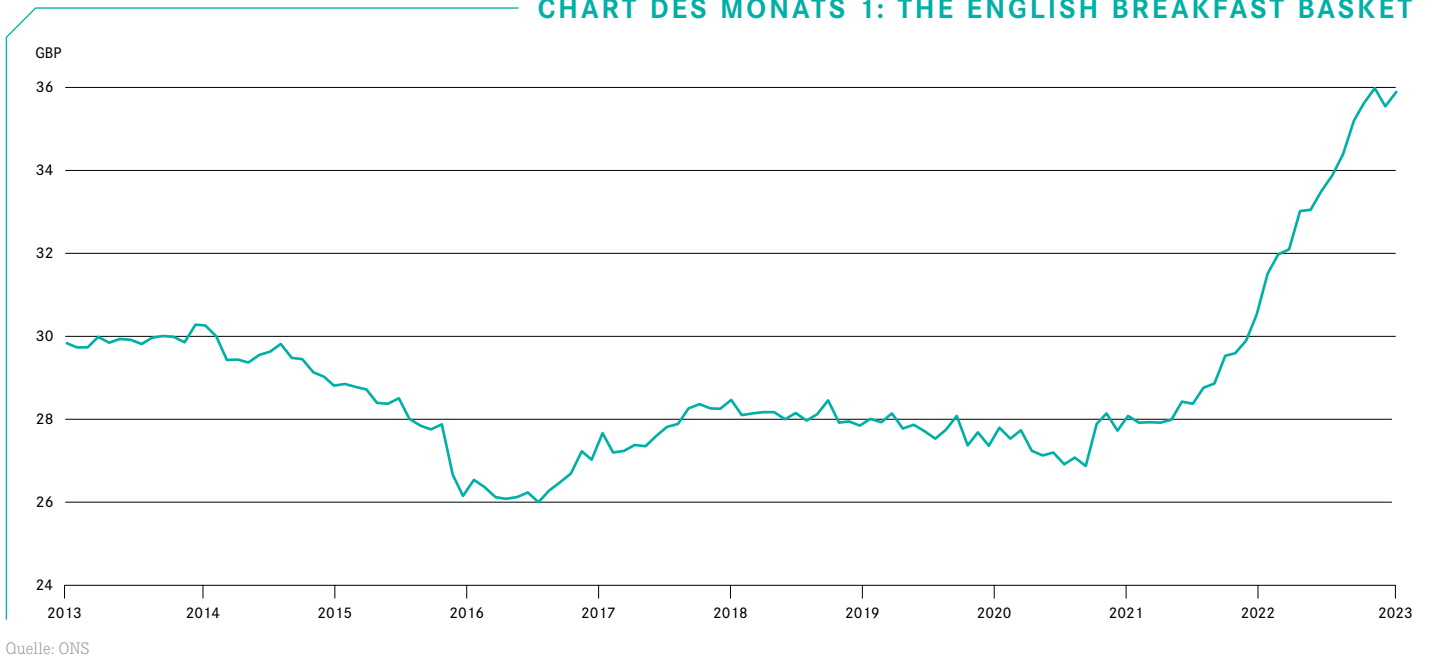
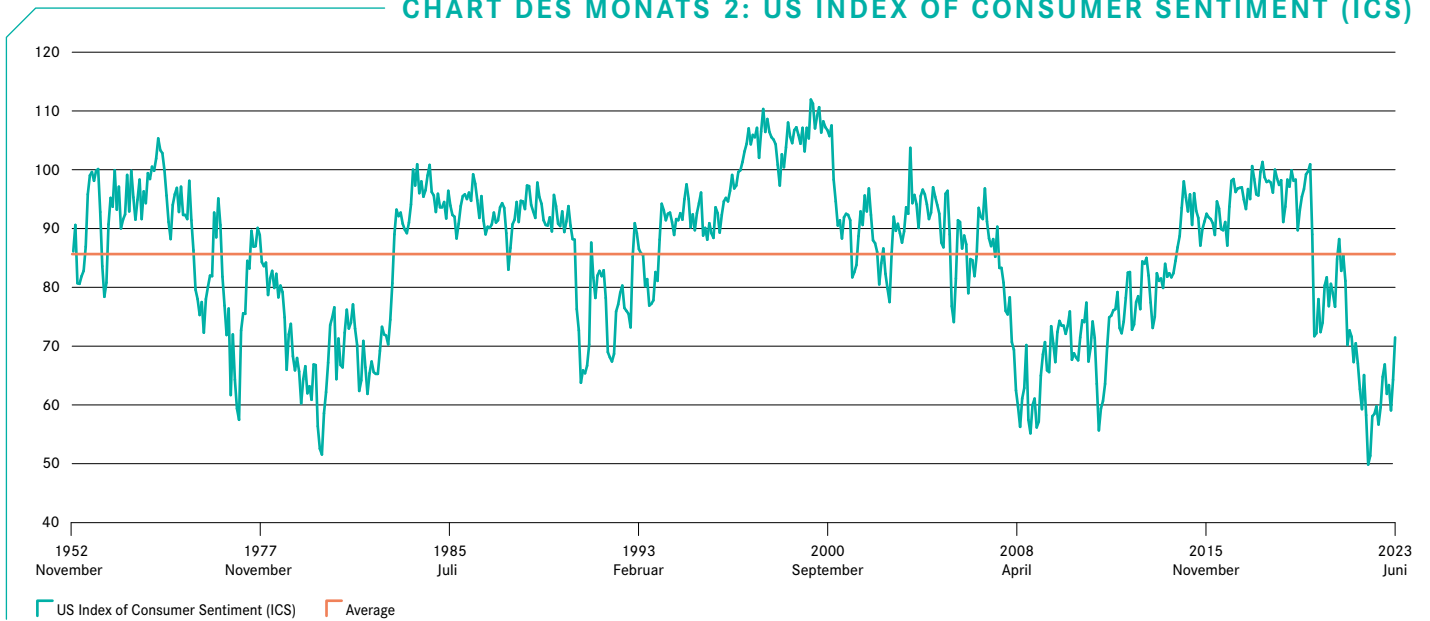


CHART DES MONATS 2: US INDEX OF CONSUMER SENTIMENT (ICS)



Kazuo Ueda
Zentralbankchef von Japan

ZITAT DES MONATS

« This isn't a step toward normalization »



AUFGEFALLEN

Martin Raab
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches
aus der Finanzwelt.

Ungebremster Höhenflug

Die letzten Wochen haben es eindrücklich gezeigt: Beim Thema Ferien gibt es keine Sparrunden mehr. Egal wie gross oder klein das Reise-Budget ist, in den Sommermonaten ist entspannte Freizeit hoch priorisiert. So wurde am Wochenende des 4. Juli in den USA der höchste Passagieraufkommen seit Jahrzehnten gemessen. Nach Zahlen der Transportation Security Administration sind am 30. Juni exakt 2'883'595 Personen beim Abflug kontrolliert worden – mehr als im Rekordjahr 2019. Auch zu Wasser geht es nicht weniger munter zu. Alle Kreuzfahrtrlinien sind mehr oder weniger ausgebucht. Auch in Europa brummt die Tourismusbranche zu Luft, zu Wasser und an Land.

Kursauftrieb für Tourismus-Aktien

Ganz real ist der Sommerboom des Tourismusgeschäfts in den Aktienkursen des Sektors angekommen. Nach Peak vor wenigen Tagen scheint nun bei ausgewählten Stocks eine willkommene Chance zum Boarding ins Depot. Beispielsweise American Airlines und Southwest Airlines gelten als interessante Perlen im transatlantischen (AA) bzw. US-Inlandsgeschäft (Southwest). Gepäckchaos bei den Töchtern der Deutschen Lufthansa Gruppe hin- oder her, kaufenswert ist die Aktie allemal. Extrem gut und mit zunehmend bester Qualität bei den Beherbergungsdienstleistungen ist Marriott International. Leider scheint die Aktie inzwischen völlig die Bodenhaftung verloren zu haben – gut für Bestandsaktionäre, schlecht für Neueinsteiger. Alternativ sind Wyndham Hotels & Resorts, Pepplebrook und NH Hotel Group einen prüfenden Blick wert.

Feste Grösse

Die Resistenz der Konsumentinnen und Konsumenten beim Thema Ferien bleibt mit Sicherheit hoch. Zwar scheint die Zukunft bei Destinationen im Radius von drei bis vier Flugstunden zu liegen (Midrange), doch der Abgang auf extreme Fernreisen scheint vielleicht etwas zu früh. Obgleich der Sinn von diesen 14-Stunden-im-Flugzeug-Kerosinschleuder-Ferien im Hitzerekordjahr 2023 zu Recht gestellt werden darf. Schon jetzt in der Branche ein offenes Geheimnis: «Nachhaltig Entspannen» und Reisen mit ökologischer Verantwortung wird der Sektortrend der kommenden Jahre! Egal ob grün oder hitzerot: Als Investor heisst es der Branche treu zu sein. ■

HOT NEWS

SSPA LAB

«SWISS RÖSTI» PRICEN

Seit ein paar Wochen können auf dem Lab des SSPA nun auch die Multis, Barrier Reverse Convertibles mit 2 oder mehr Basiswerten, «gepriced» werden. Auf Grund der Komplexität in den Berechnungen, hat sich der Verband zu 11 definierten Aktienkörben entschieden. «Swiss Rösti» ist dabei der Klassiker mit Nestlé, Novartis und Roche. Probieren Sie es aus.

► sspa.ch/de/lab/basket-indizes&barrier-simulator&product=brc

SIX MARKTREPORT ZU STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

JUNI VERSUS JUNI

Ein kurzer Vergleich, der an der SIX gelisteten Strukturierten Produkten im Juni 2021, 2022 und 2023. Die Anzahl gehandelter Produkte stieg von etwas über 40'000 Produkten auf knapp 50'000 und liegt aktuell bei 55'049. Die Anzahl Neulistings pro Monat erlebt ein wahrer Berg und Talfahrt, von 8'639 auf 4'982 und jetzt bei 8'951. Spannend, und leider nicht so gut für die Branche, ist die Entwicklung beim Handelsumsatz. Relativ betrachtet ein Rückgang um knapp 59%. Es gibt sehr gute Gründe dafür, dann aber auch wieder nicht. Ist es doch in den letzten drei Jahren ein Umfeld, wie geschaffen für Strukturierte Produkte. Sind wir gespannt auf den Industrie Report des SSPA, da sind auch die OTC-Produkte enthalten.

► six-structured-products.com/SIX-Marktreport-Juni-2023.pdf

VERIFIED

LIQUIDITÄTSPOLS LÖSEN EINE ZENTRALE HERAUSFORDERUNG

Eine zentrale Herausforderung im Emissionsprozess sowie beim Handel von tokenisierten Vermögenswerten ist die Beschaffung und Bereitstellung von Liquidität. Die von Verified Network entwickelte Lösung beinhaltet Liquiditätspools, die das Balancer-Protokoll verwenden, um Investitionen in Wertpapier-Token zu erleichtern. Verified Network verwendet auch einen Smart Order Router (SOR), welcher die Liquidität von mehreren Defi-Plattformen aggregiert, und den Anlegern somit einen effizienten Umtausch ihrer digitalen Vermögenswerte ermöglicht. Die Effektivität von Defi-Plattformen als Liquiditätsquellen für tokenisierte Vermögenswerte der realen Welt zeichnet sich bereits deutlich ab. Seit der Aufnahme von Real World Assets verzeichnete beispielsweise das Maker-Protokoll über bedeutende Vermögenswertzuwächse in ihren Vaults.

► veridefi.substack.com/sourcing-liquidity-for-tokenized

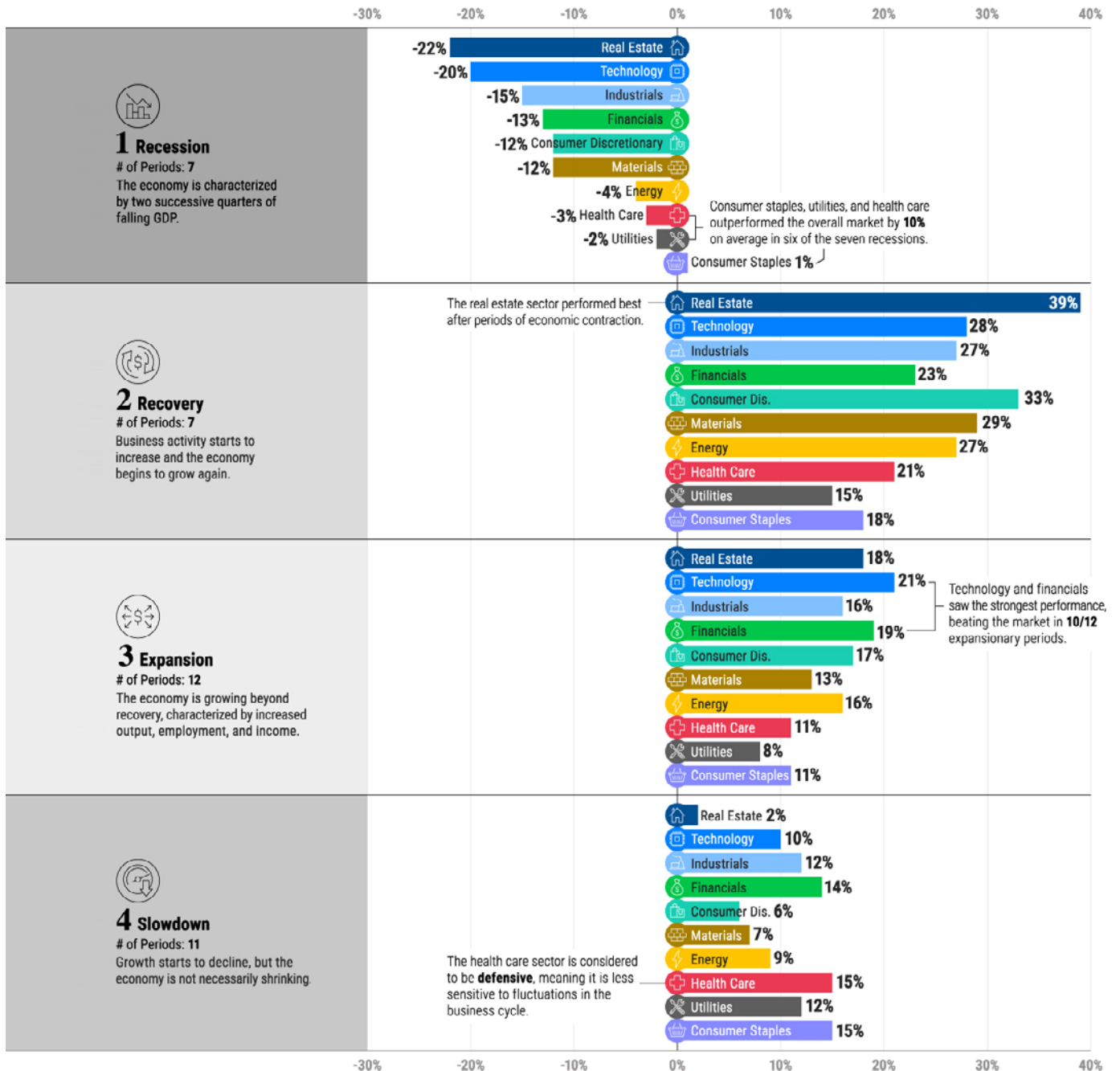
 Bleiben Sie aktuell @payoff_ch

THE TOP PERFORMING S&P 500 Sectors OVER THE BUSINESS CYCLE

Here's how S&P 500 sectors have performed over each stage of the business cycle, based on nearly seven decades of historical data.



Average Period Returns Since 1960



Quelle: visualcapitalist.com - SPDR Americas Research as of November 30, 2019. Covers 10 of the 11 S&P 500 sectors, not including Communication Services.