

all about investment products

#12 |

# payoff

Dezember 2023

29. Jahrgang

CHF 12.50

[www.payoff.ch](http://www.payoff.ch)



«INDUSTRIEGASE: AM  
PULS VON WACHSTUM  
UND TRANSFORMATION»

INTERVIEW | SEITE 20

Vorteile der BlackRock iBonds ETFs  
entdecken

LEARNING CURVE | SEITE 12

Rating: Benotung mit viel Strahlkraft

# 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.



[www.znüni.rocks](http://www.znüni.rocks)



**Serge Nussbaumer**  
Chefredaktor payoff

## Zeit Luft zu holen

Was für ein Jahr. Vor genau 12 Monaten warnten viele vor einem schwierigen Jahr 2023 an den Märkten. Dann kam der 3. Januar und die Post ging ab. Die Technologiewerte zeigten sofort, wo der Hammer hängt. Der DAX gesellte sich schnell zu diesem illustren Kreis und der SMI dachte sich: Wenn Nestlé, Novartis und Roche nicht wollen, warum dann ich? Später im Jahr zeigten auch die Obligationen, was Volatilität bedeutet. Spannend bis zum Schluss. Und nun steht 2024 vor der Tür. Passend dazu finden Sie auf [payoff.ch](http://payoff.ch) ab dem 13. Dezember spannende Interviews. Zum einen ein Gespräch mit Martin Lück von BlackRock und zum anderen den CIO-Talk von Aquila - beides als Audiofile zum Nachhören. Es wird rocken!

Neben einem sehr interessanten Investment Case decken wir in der aktuellen Ausgabe die ganze Palette ab. Angefangen mit einem Interview mit BlackRock zum Thema iBonds. Kein Apple-Produkt, wie ich zuerst vermutet habe. Dann geht es rasant weiter mit Amundi zum Thema ESG, investmenttechnisch 2023 nicht so im Fokus, aber was ist 2024? Und dann noch ein Blick auf die EUREX, die mischt gerade mit ihren Zero Day Options den Markt auf.

Sind Sie auch neugierig, welche Produkttypen und Basiswerte Ihre Mitbewerber und Kollegen einsetzen? Ein Unternehmen, das einen tiefen Einblick hat, ist Evoq mit ihrer Plattform Elus. Das ist wirklich spannend.

Zum Schluss möchten wir Danke sagen. Danke an Sie, liebe Leserinnen und Leser, und danke an alle unsere Partner. Eine wilde Reise ins Jahr 2023 neigt sich dem Ende zu und die spannende Achterbahnfahrt geht in wenigen Tagen weiter - ich hoffe, Sie sind dabei. Im Namen der Redaktion wünschen wir Ihnen frohe Festtage und einen guten Rutsch ins Jahr 2024.

Mit herzlichen Grüßen im Namen des gesamten Teams

Serge Nussbaumer

P.S.: Bleiben Sie auch in Zukunft aktiv! Wenn Ihnen die Zeit zwischen den monatlichen [payoff](http://payoff.ch) magazines zu lang ist, dann schauen Sie doch mal hier vorbei ► [www.znuni.rocks](http://www.znuni.rocks)

### IMPRESSUM

#### HERAUSGEBERIN

payoff Media AG  
c/o Treforma AG  
Schiffbaustrasse 2  
8005 Zürich  
[www.payoff.ch](http://www.payoff.ch)

#### CHEFREDAKTION

Serge Nussbaumer  
[serge.nussbaumer@payoff.ch](mailto:serge.nussbaumer@payoff.ch)

#### REDAKTIONSLEITUNG

Dieter Haas  
[dieter.haas@payoff.ch](mailto:dieter.haas@payoff.ch)

#### AUTORENTEAM

Serge Nussbaumer, Dieter Haas, Martin Raab, Jürgen Kob  
[redaktion@payoff.ch](mailto:redaktion@payoff.ch)

#### DESIGN UND LAYOUT

Karin Beerli  
[karin.beerli@payoff.ch](mailto:karin.beerli@payoff.ch)

#### ABO UND ADRESSÄNDERUNGEN

[info@payoff.ch](mailto:info@payoff.ch)

#### ERSCHEINUNGSWEISE

Das [payoff](http://payoff.ch) magazine erscheint monatlich

#### AUFLAGE

Das [payoff](http://payoff.ch) magazine wird als PDF an knapp 18'000 Anleger verschickt.

#### BILDRECHTE

[www.payoff.ch](http://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 «Industriegase: Am Puls von Wachstum und Transformation»

## INTERVIEW

- 18 **Philipp Schultze, Eurex**  
«Zero Day Options: Grosse Wachstumschancen für den europäischen Markt.»
- 20 **Ed Gordon und Vasiliki Pachatouridi, BlackRock**  
«Vorteile der BlackRock iBonds ETFs entdecken.»
- 22 **Timothée Jaulin und Alban de Faÿ, Amundi Asset Management**  
«ESG im Jahr 2023: Lebendig und erfolgreich oder vor neuen Herausforderungen?»

## PRODUCT NEWS

- 09 Beliebt und erfolgreich
- 10 Die Kleinen tun sich schwer
- 11 Fehlstart oder Rohrkrepierer?
- 28 Gold oder Bitcoin» - Qual der Wahl?

## LEARNING CURVE

12 «Rating: Benotung mit viel Strahlkraft»

## BLOCKCHAIN REPORT

26 «Krypto: Eine neue Welt für Asset Manager»

## ADVERTORIAL

- 14 Elus - die Buy-Side Plattform für Strukturierte Produkte
- 16 Jenseits der Grundlagen: Revolutionieren Sie Ihr Portfolio mit massgeschneiderten Finanzindizes.

## TRADING DESK

- 30 TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
- 31 Statistiken
- 32 Payoff Market Making Index

## SHORT CUTS

- 34 Chart des Monats
- 34 Zitat des Monats
- 35 Aufgefallen
- 35 Hot News
- 36 Grafik des Monats

FOCUS

# «Industriegase: Am Puls von Wachstum und Transformation»

| Serge Nussbaumer

Egal ob Acetylen, Helium oder Wasserstoff: Ohne Industriegase lassen sich Wohlstand, Wachstum und eine nachhaltige Zukunft kaum bewerkstelligen. Entsprechend angesagt sind die führenden Hersteller dieser unsichtbaren Stoffe an der Börse.

Am Neujahrstag verschwindet eine Marke von der Bildfläche, die in der Schweiz ein steter Begleiter von Handwerkern, Küchenchefs, Ballonfahrern und Medizinern war. «PanGas heisst ab dem 1. Januar 2024 Linde», teilte das Unternehmen aus Dagmersellen vor kurzem mit. Auf diese Weise soll der engen Verzahnung zwischen Tochtergesellschaft und Mutterkonzern Rechnung getragen werden. 1909 haben Arnold Gmür und Carl von Linde die «Sauerstoff- und Wasserstoff-Werke AG Luzern» gegründet. Das

seit 1984 als PanGas firmierende Unternehmen ist ein schweizweit führender Anbieter von technischen und medizinischen Gasen. Sie ermöglichen das Schweiessen in der Autowerkstatt, das Grillieren und Kochen, die Fahrt im Heissluftballon oder die Beatmung von Patienten.

## **Wachstumssprung in Europa**

Nicht nur hier zu Lande, weltweit sind diese Stoffe gefragt. Im vergangenen Jahr wurden rund um den Globus Industriegase in einem

Volumen von rund EUR 91 Milliarden verkauft. Der mit Abstand grösste Einzelmarkt sind die USA, gefolgt von China und Japan (siehe Grafik 1). In punkto Wachstum liess die Europäische Union aufhorchen: Laut Zahlen der European Industrial Gases Association (EIA) dehnte sich der EU-Markt für Industriegase 2022 um 30% auf knapp EUR 30 Milliarden aus (siehe Grafik 2). Für den Zeitraum 2012 bis 2022 taxierte die Branchenvereinigung die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate auf 4.4%. ▲

Die Aussichten sind positiv. Grand View Research geht davon aus, dass der globale Markt für Industriegase zwischen 2023 und 2030 im Schnitt pro Jahr um 7.4% zulegt. «Das Wachstum wird in erster Linie durch die expandierende Fertigungsindustrie in den Schwellenländern der

## «PanGas heisst ab dem 1. Januar 2024 Linde»

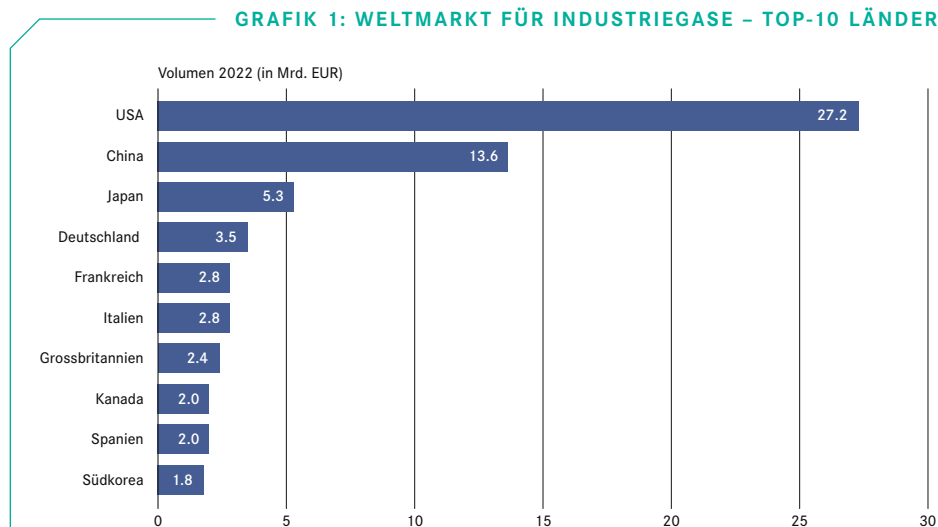
Region Asien-Pazifik angetrieben», schreiben die Experten. Hinzu käme eine zunehmende Verwendung dieser Stoffe in der verarbeitenden Industrie, dem Bergbau, der Metallindustrie, dem Lebensmittel- und Getränkesektor sowie dem Gesundheitswesen. Als mögliche Bremsklötze nennt Grand View Research Umweltvorschriften, Sicherheitsaspekte sowie die Kosten der Gasumwandlung.

### Take-or-pay

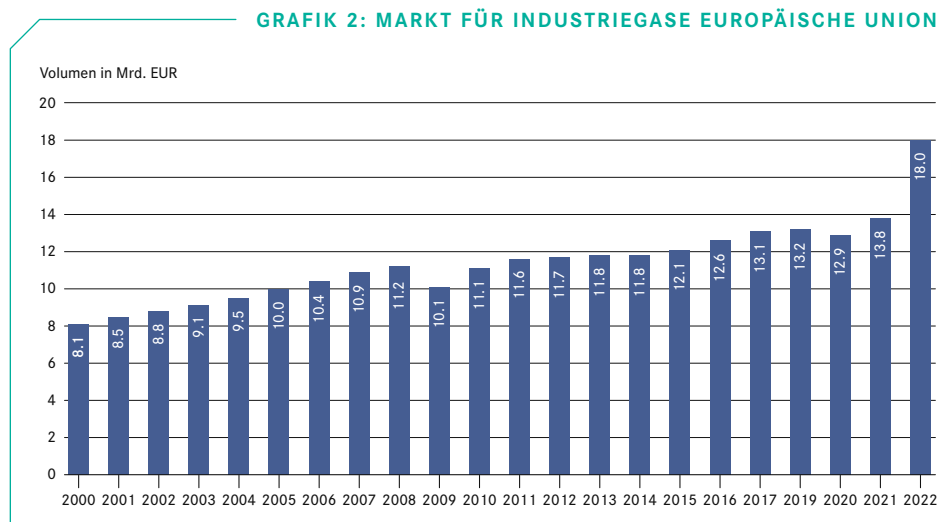
Relativ wenig kann dieser Branche das von Inflation, höheren Zinsen und einer angespannten Geopolitik geprägte makroökonomische Umfeld anhaben. Kepler Cheuvreux begründet die Resilienz einerseits mit den Aktivitäten im defensiven Gesundheitswesen. Gleichzeitig habe sie damit zu tun, dass die Industriegaskonzerne häufig langfristige Verträge mit ihrer Kundschaft abschliessen. Dabei gelte das Motto «take-or-pay»: Wer die bestellten Mengen nicht abnimmt, muss trotzdem bezahlen. Vor diesem Hintergrund überrascht die starke Börsenentwicklung der führenden Spieler in diesem Geschäft nicht. Gemessen an der Marktkapitalisierung ist Linde die Nummer 1. Vor fünf Jahren hat sich das Münchener Unternehmen mit dem US-Rivalen Praxair zusammengetan und dadurch einen Sprung nach vorne gemacht.

### Linde: In einem Boot mit den US-Techs

Im vergangenen Frühjahr beendete Linde die Kotierung an der Frankfurter Börse. Folgerichtig flog das Schwergewicht aus dem DAX. Jetzt ist die Wall Street der wichtigste Handelsplatz für das von Grossbritannien aus gesteuerte Unternehmen. Linde ist an der Technologiebörse Nasdaq kotiert und Mitglied des US-Leitindex S&P 500. Der Performance konnten die



Stand: November 2023; Quelle: European Industrial Gases Association (EIGA)



Stand: November 2023; Quelle: European Industrial Gases Association (EIGA)

nicht unumstrittene Fusion sowie die vielen mit ihr einhergehenden Umbrüche keinen Abbruch tun. Im Gegenteil: Auf Sicht von fünf Jahren legte die Linde-Aktie um rund 170% zu (siehe Grafik 3).

Das Gros der Analysten hebt weiterhin den Daumen. Dazu zählt Martin Roediger von Kepler Cheuvreux. Nach den jüngsten Quartalszahlen hat der Branchenriese das Kursziel leicht auf USD 448 erhöht. «Läuft wie ein Schweizer Uhrwerk – sehr zuverlässig», bringt Roediger seine Einschätzung auf den Punkt. In der Tat hat Linde die Erwartungen einmal mehr schlagen können. Obwohl die Umsätze von Juli bis

September gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 7% geschrumpft sind, hat das deutsch-amerikanische Unternehmen den Gewinn deutlich gesteigert. Mit knapp USD 1.6 Milliarden verdiente es 15% mehr als im 3. Quartal 2022.

CEO Sanjiv Lamba konnte die Prognose für das Gesamtjahr bereits zum dritten Mal nach oben schrauben. Er peilt beim angepassten Ergebnis je Aktie jetzt für 2023 ein Wachstum von 14% bis 15% an. Zuvor lag die Zielspanne bei 12% bis 14%. «Ich gehe davon aus, dass Linde weiterhin jedes Jahr eine Margensteigerung von 20 bis 50 Basispunkten erzielen wird», sagte Lamba in einem Analystencall. ▲

In den ersten neun Monaten 2023 konnte der Konzern die angepasste operative Marge sogar um 4.5 Prozentpunkte auf 27.7% ausbauen. Schon kurz vor dem Zahlentermin hatte Linde neben einer Quartalsdividende von USD 1.75 je Aktie einen USD 15 Milliarden schweren Aktienrückkauf angekündigt. «Wir verfügen über eine erhebliche Summe an überschüssigem Kapital, welche wir für dieses Programm verwenden können», erklärte CFO Matt White.

### Grüne Zukunftsinvestitionen

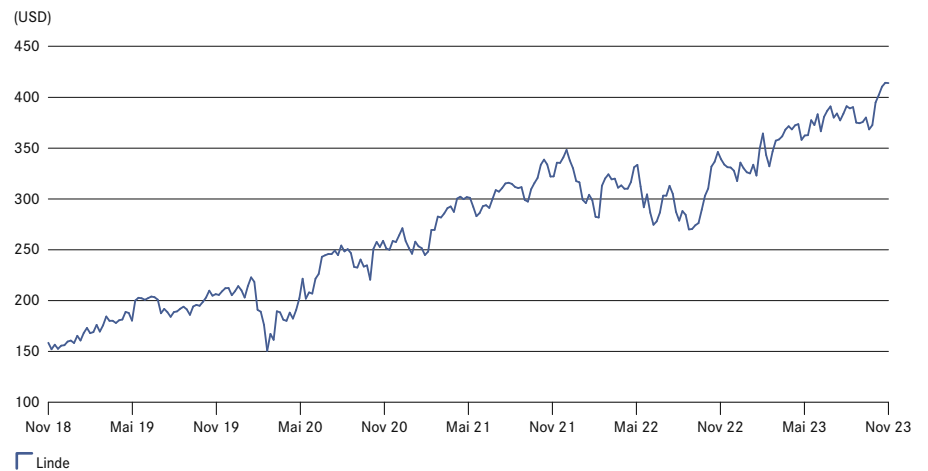
Dank der hohen Cashflows bleibt genügend Geld für Zukunftsinvestitionen. Das Management hält es für möglich, allein in den Bereich saubere Energie innert zehn Jahren mehr als USD 50 Milliarden zu investieren. Wasserstoff spielt eine zentrale Rolle. Bekanntlich ist die Produktion respektive Abspaltung von H<sub>2</sub> sehr energieaufwendig. Insofern hilft dieser Stoff bei der Dekarbonisierung nur, wenn er mit Hilfe von regenerativen Energiequellen gewonnen wird. Der Fachjargon spricht hier vom grünen Wasserstoff. Linde geht noch einen zweiten Weg und investiert auch in blauen Wasserstoff. Dabei werden die anfallenden Treibhausgase durch Bindung und dauerhafte Einlagerung unschädlich gemacht.

### Air Liquide: Good News aus den Staaten

Die Konkurrenz schläft nicht. Air Liquide verleiht seinen H<sub>2</sub>-Ambitionen über eine Partnerschaft mit den Olympischen Sommerspielen 2024 in Paris Nachdruck. Die Fahrzeugflotte dieses sportlichen Top-Events umfasst 500 Wasserstoff-PKWs von Toyota. «Diese Autos werden mit Wasserstoff aus erneuerbaren Quellen angetrieben, der von Air Liquide geliefert wird», erklärt das französische Unternehmen. Der Industriegasekonzern verfügt in der H<sub>2</sub>-Produktion über eine 60-jährige Erfahrung. Diese soll nun auch und gerade jenseits des Atlantiks ausgespielt werden. «Air Liquide wird in der Entwicklung von Wasserstoff quer über die USA ein Schlüsselspieler sein», sagte CEO François Jackow bei der Vorlage der jüngsten Quartalszahlen.

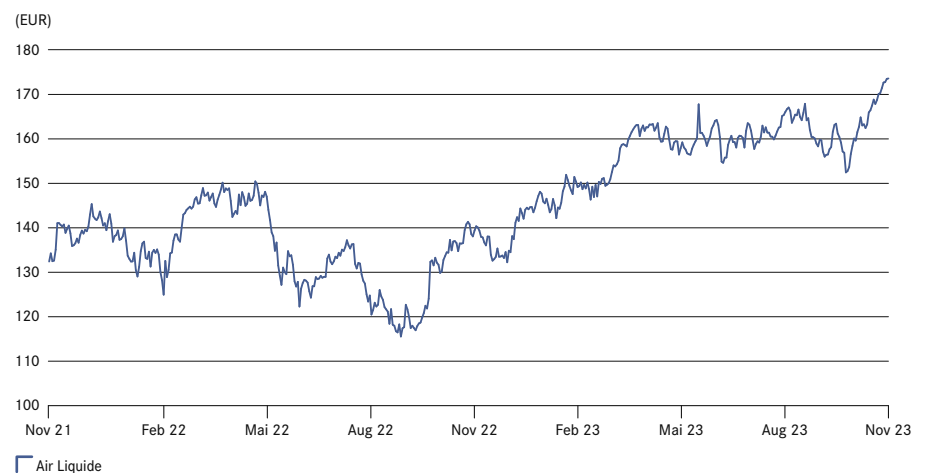
Aus Washington D.C. haben die Franzosen bereits den Zuschlag als Partner für sechs von insgesamt sieben geplanten Wasserstoff-Hubs erhalten. Mit

GRAFIK 3: LINDE



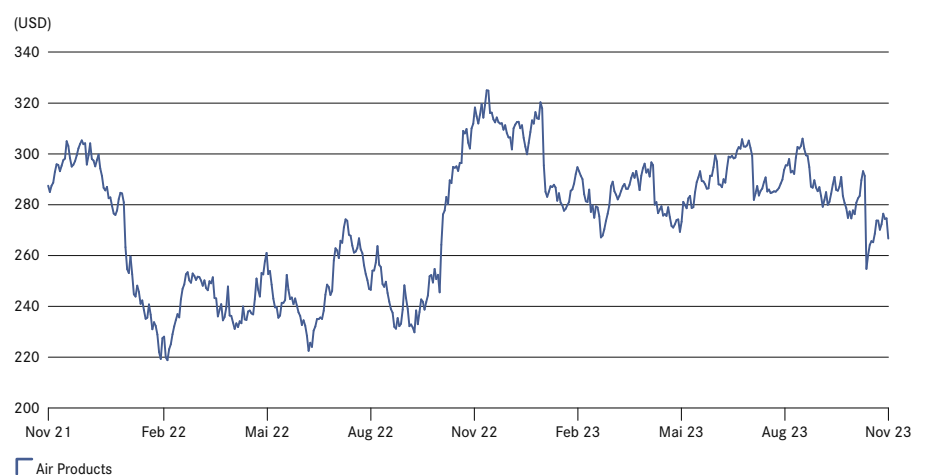
Stand: 30.11.2023; Quelle: baha

GRAFIK 4: AIR LIQUIDE



Stand: 30.11.2023; Quelle: baha

GRAFIK 5: AIR PRODUCTS



Stand: 30.11.2023; Quelle: baha

Hilfe der Investitionen von insgesamt USD 7 Milliarden möchte das US-Energieministerium die Basis für ein grünes Energienetzwerk schaffen. Laut Berechnungen der Deutschen Bank könnte

## «Für die Trader ist Air Liquide nach dem jüngsten Ausbruch nach oben interessant.»

Air Liquide allein über dieses Projekt Zugang zu privaten Investitionen in Höhe von bis zu USD 16 Milliarden erhalten. Die Frankfurter stufen die Nummer 2 auf dem Weltmarkt für Industriegase mit «Buy» ein.

17 weitere Research-Häuser heben den Daumen, während auf Reuters sechs Mal das Rating «Halten» sowie eine Verkaufsempfehlung für Air Liquide dokumentiert sind. Ein starkes Argument für diesen Large Cap sind die Wachstumsaussichten. Dem Konsens zufolge soll Air Liquide den Gewinn bis 2025 gegenüber dem vergangenen Jahr um annähernd die Hälfte steigern. Nicht nur fundamental, auch aus charttechnischer Sicht ist Air Liquide interessant. Die Aktie hat den horizontalen Widerstand im Bereich von knapp EUR 170 überwunden. Dadurch konnte sie eine mehrmonatige Seitwärtsbewegung nach oben auflösen (siehe Grafik 4).

### Air Products & Chemicals: Big Business in Saudi-Arabien

Die Nummer 3 am Weltmarkt für Industriegase hält nicht mit dem Top-Duo Schritt. Vielmehr tritt die Aktie von Air Products seit Monaten auf der Stelle (siehe Grafik 5). Auch mit den jüngsten Zahlen konnte das US-Unternehmen nichts am Seitwärtstrend ändern. Dabei hat Air Products im 4. Quartal der Fiskalperiode 2023 mit einem prozentual zweistelligen Gewinnwachstum die Erwartungen schlagen können. Bezahlt machte sich vor allem die Zusammenarbeit mit Saudi Aramco. In einem Joint Venture mit dem Ölgiganten betreiben die US-Amerikaner an der Jazan-Raffinerie die weltgrösste Anlage für Industriegase. Über eine Laufzeit von 25 Jahren erwirtschaftet

das Gemeinschaftsunternehmen einen festen monatlichen Erlös.

Sauer aufgestossen ist den Investoren offenbar die Umsatzentwicklung. Im 4. Quartal sind die Erlöse des weltgrössten Wasserstoffproduzenten um 11% auf USD 3.19 Milliarden geschrumpft. Analysten hatten im Schnitt mit einem Geschäftsvolumen von USD 3.35 Milliarden gerechnet. Die Air Prodcuts-Aktie brach am Zahlentermin um mehr als ein Zehntel ein. Mittlerweile hat sich der rund USD 60 Milliarden schwere Dividendentitel erholt - und so den skizzierten Seitwärtstrend halten können.

### Anlagelösungen

Auf eine Fortsetzung dieser charttechnischen Konstellation können Anleger mit einem Discount-Zertifikat ([ISIN CH1218239783](#)) der ZKB setzen. Der Cap liegt bei USD 260 und damit rund USD 6 unter dem Basiswertkurs. Solange Air Products am Laufzeitende auf oder über dem Höchstbetrag notiert, wirft das Produkt die Maximalrendite von 8.27% ab. Andernfalls liefert die Kantonbank den US-Titel, wodurch das Investment dem vollen Risiko des Underlyings ausgesetzt wäre. Für die Trader ist Air Liquide nach dem jüngsten Ausbruch nach

oben interessant. Mit einem Faktor-Zertifikat ([ISIN DE000SD1VSG7](#)) lässt sich gehebelt auf ein starkes Jahresfinale bei dem französischen Blue Chip setzen. Das von der Société Générale auf Swiss DOTS sowie an der BX Swiss gehandelte Produkt partizipiert mit einem konstanten Faktor von 4 an der täglichen positiven Wertentwicklung von Air Liquide. Sollte der Basiswert nach unten drehen, fallen selbstredend überproportionale Verluste an.

Leonteq hat Air Liquide und Linde mit dem Chemiekonzern BASF zusammengespannt. Beim Multi Barrier Reverse Convertible ([ISIN CH1248694601](#)) treffen die Lieferanten für Industriegase auf einen wichtigen Abnehmer. Obwohl BASF seit der Emission nachgegeben hat, trennen den DAX-Titel noch annähernd 40% von der Barriere. Air Liquide und Linde verfügen sogar über ein Polster von jeweils mehr als 50%. Solange keine Aktie auf oder unter die Schuttschwelle fällt, wirft das Produkt am Laufzeitende eine Seitwärtsrendite von mehr als einem Zehntel ab. Leonteq kann die Emission vorzeitig kündigen. In diesem Fall würde die Emittentin neben dem vollständigen Nominal auch den anteiligen Restcoupon überweisen. ■

TABELLE: PAYOFF ANLAGEEMPFEHLUNG

ISIN	Produkt w	Emittent	Kurs 30.11.2023	Merkmale
CH1218239783	Discount-Zertifikat auf Air Products & Chemicals Inc	Zürcher Kantonbank	USD 237.53 <b>Handelsplatz</b> SIX Swiss Exchange	<b>Laufzeit</b> 05.07.2024 <b>Cap</b> USD 260 <b>Handelswährung</b> USD
DE000SD1VSG7	Faktor-Zertifikat auf Air Liquide SA	Société Générale	CHF 45.28 <b>Handelsplatz</b> BX Swiss Swiss DOTS	<b>Laufzeit</b> open-end <b>Faktor</b> 4 <b>Handelswährung</b> CHF
CH1248694601	Callable Barrier Reverse Convertible auf Air Liquide, BASF, Linde	Leonteq	98.18% <b>Handelsplatz</b> SIX Swiss Exchange	<b>Laufzeit</b> 26.08.2024 <b>Coupon</b> 8.40% p.a. <b>Barriere</b> 55.00%



CHDVD - ETF VON ISHARES AUF SPI® SELECT DIVIDEND 20 INDEX

## Beliebt und erfolgreich

Viele Anleger suchen nach Ansätzen, die eine stetige Wertsteigerung mit einer möglichst schwankungsarmen Kursentwicklung verbinden. Zu dieser Kategorie zählen Warenkörbe auf dividendenstarke Titel.

| Dieter Haas

Die Dividendenstrategie ist eine beliebte Anlagestrategie, bei der Anleger gezielt nach Aktien suchen, die regelmässige Ausschüttungen vornehmen. Der Ansatz basiert auf der Annahme, dass Unternehmen, die Dividenden zahlen, finanziell solide und profitabel sind. Durch den Kauf solcher Aktien können Anleger nicht nur von den Dividendenzahlungen profitieren, sondern auch langfristig von potenziellen Kurssteigerungen. Inzwischen gibt es zahlreiche Indizes, die auf diversifizierter Basis versuchen, diese Strategie abzubilden. Der bekannteste ist der S&P 500 Dividend Aristocrats Index. Bei der Dividendenstrategie steht das Einkommen im Vordergrund und weniger die Maximierung des Anlagekapitals. Eine Schwäche des Konzepts indexierter Lösungen ist das Fehlen wachstumsstarker Titel vorwiegend aus dem Technologiesektor. Dadurch ist es vor allem in steigenden Marktphasen manchmal schwierig, mit Gesamtmarktindizes mitzuhalten. Hier geben im laufenden Jahr vor allem in den USA verstärkt die Wachstumstitel den Ton an. Die Dividendenstrategie gerät jedoch vermehrt unter Druck durch Aktienrückkäufe («Buy-backs»), die vor allem Unternehmen in den USA immer öfter vornehmen. Deren Ausmass hat in den vergangenen Jahren massiv zugenommen. Sie lösen die klassische Dividende immer mehr ab. Die regelmässigen, via Internet herunterladbaren [Publikationen von Yardeni Research](#) verdeutlichen den Vormarsch der Buy-backs. Nichtsdestotrotz zählen Dividendenstrategien zu den beliebtesten Ansätzen bei den Anlegern. So findet man etwa den ETF **CHDVD**, gemessen an den monatlichen Umsätzen aller an SIX Swiss Exchange gehandelter ETFs, regelmässig auf den vorderen Plätzen.

### Erfolgreiches Schweizer Konzept

Der ETF **CHDVD** strebt die Nachbildung der

Wertentwicklung eines Index an, der aus Schweizer Unternehmen mit hohen Dividendenrenditen und einer nachhaltigen Dividendenpolitik besteht. Als Basiswert dient der SPI Select Dividend 20 Index. Dieser enthält neben den drei Schweizer Schwergewichten Nestlé, Novartis und Roche auch einige Titel ausserhalb des SMI wie Also, DormaKaba und Galenica. Die Gewichtung jedes Titels basiert auf der Free-Float-Marktkapitalisierung und der normalisierten Dividendenrendite, die bei der jährlichen Indexrevision berechnet wird. Zudem wird jeder Titel vierteljährlich mit 15% gekappt. Die Titelanpassungen werden jährlich während der ordentlichen Indexrevision im März implementiert. Aktuell dominieren die grossen Drei plus Zurich Insurance mit Gewichten um die 15% den Index. Beim ETF handelt es sich um einen diskretionären Fonds. Die [regelmässigen Dividendenzahlungen](#) sind in den Kursen nicht eingerechnet. Für faire Marktindex-Vergleiche sollten daher Kursindizes verwendet werden. Dafür eignet sich bei **CHDVD** wegen der vielen grosskapitalisierten Werte seines Basiswertes der SMI am besten. Seit der Liberierung am 19. April 2014 schneidet der Indexfonds im Vergleich zum SMI vorzüglich ab. Er erarbeitete sich seit 2016 eine stetig zunehmende Outperformance gegenüber dem Blue Chip Börsenbarometer. Kein Wunder also, dass seine Beliebtheit unter den Anlegern hoch ist. Dividendenzahlungen sind in der Schweiz immer noch die klar dominierende Auszahlungsform. Das wird sich auch in den nächsten Jahren nicht ändern. Der ETF dürfte daher seine, relativ zum SMI betrachtet, ausgezeichnete Entwicklung weiter fortsetzen können und seinen Inhabern auch in Zukunft viel Freude bereiten. Falls sie den ETF noch nicht auf ihrem Radar haben, sollten sie ihn schleunigst in ihre Watch-Liste aufnehmen. ■

## SPI® SELECT DIVIDEND 20 INDEX

ISHARES

<b>Symbol</b>	CHDVD
<b>ISIN</b>	CH0237935637
<b>Produkttyp</b>	ETF
<b>Basiswert</b>	SPI® Select Dividend 20 Index
<b>Emittent</b>	iShares
<b>Rating</b>	-

### AUSSTATTUNG

<b>Lancierungsdatum</b>	19.04.2014
<b>Handelswährung</b>	CHF
<b>TER p.a.</b>	0.15%
<b>Replikation</b>	physisch

### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	0.0839%
<b>Spread Availability</b>	97.62%

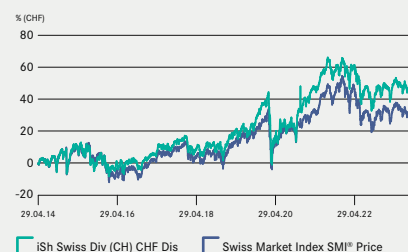
### KURS

<b>Brief (24.11.2023)</b>	CHF 147.20
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

### PRODUKTINFOS

**Weblink** [payoff.ch/CHDVD](http://payoff.ch/CHDVD)

### ETF CHDVD VS. SMI®



### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Outperformance zum SMI®
- Hohe Dividendenrendite

**WCSRI** – ETF DER UBS AUF MSCI WORLD SMALL CAP SRI LO CA SEL 5% ISSUER CAP TR NET INDEX

## Die Kleinen tun sich schwer

Auf lange Sicht erzielen Anleger, die auf ETFs mit dem Fokus auf kleinkapitalisierte Titel setzen, höhere Kursgewinne. In der jüngsten Vergangenheit wurde diese Regel ausser Kraft gesetzt.

| Dieter Haas

Der den Weltaktienindex dominierende US-Aktienmarkt hat sich in den letzten zehn Jahren zunehmend auf eine Handvoll Unternehmen mit der grössten Börsenkapitalisierung konzentriert, während die Bewertungen von Aktien kleinerer Unternehmen auf ein Niveau gesunken sind, das so attraktiv ist wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Small Caps gegenüber den Large Caps liegt in den USA nahe den Tiefstständen der letzten 20 Jahre. Auf lange Sicht bietet eine Allokation in Small Caps aber überdurchschnittliche Gewinnchancen, und zwar aus verschiedenen Gründen: Erstens finden sich unter Small Caps immer wieder Trouvaillen, da sich viel weniger Analysten mit den kleinkapitalisierten Gesellschaften befassen. Zweitens ist die Qualität des Managements bei den Small-Cap-Unternehmen sehr unterschiedlich und eröffnet daher bei sorgfältiger Prüfung Chancen. Drittens sind Akquisitionen ein wichtiger Faktor für die Outperformance kleinkapitalisierter Unternehmen. Trotz der relativen Schwäche der Small Caps sollten Anleger den Kleinen die Treue halten. Die langfristige Erfolgsbilanz spricht klar für dieses Segment, in dem sich etliche innovative und wachstumsstarke Unternehmen tummeln.

### Unglücklicher Starttermin

Das Anlageziel des ETF **WCSRI** besteht darin, die Kurs- und Renditeentwicklung des MSCI World Small Cap SRI Low Carbon Select 5% Issuer Capped Total Return Index nachzubilden. Der Basiswert erfasst Small Caps aus 23 Ländern der entwickelten Märkte. Dabei werden vom MSCI ESG Research Unternehmen für die Auswahl selektiert, die eine geringere Kohlenstoff Belastung als der breite Markt haben und eine hohe Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistung (ESG) aufweisen. Durch die Begrenzung auf maximal 5% wird sichergestellt, dass der

Index breit diversifiziert ist und nicht von einzelnen Titeln dominiert wird. Unter den knapp 800 Titeln befanden sich Ende Oktober auch 13 Aktien von Schweizer Gesellschaften (PSP, Galenica, Siegfried, Crispr, Inficon, Cembra, Mobimo, SFS, Burckhardt, DormaKaba, OC Oerlikon, Implenia und Idorsia). Seit der erstmaligen Berechnung des Basiswertes am 25. November 2014 bis Ende Oktober 2023 vermochte er den [MSCI World Small Cap Index](#) auf jährlicher Basis um 0.32% zu übertreffen. Der nachhaltige Ansatz hat somit die Erwartungen auch performancemässig voll erfüllt. Seit der Liberierung des ETFs an SIX Swiss Exchange am 23. August 2021 ist die Kursentwicklung aber bis dato hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Der S&P 500 Index hat den **WCSRI** klar geschlagen. In den letzten gut zwei Jahren vermochten die kleinkapitalisierten Werte nicht mit den grosskapitalisierten mithalten. Die bekannten Namen des Sektors Technologie entwickelten sich für einmal deutlich besser. Konjunkturelle Ängste und geopolitische Risiken führen dazu, dass sich die Anleger vornehmlich an die bekannten Standardwerte halten. Für einen Stimmungsumschwung ist wohl eine Trendwende bei den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen notwendig. Ein möglicher Katalysator könnte eine Politikänderung der US-Notenbank sein. Signalisiert sie gegen Jahresende ein Ende ihrer Leitzinserhöhungen wäre eine Hemmschwelle beseitigt. Das wäre Wasser auf die Mühlen der Small Caps, zumal diese in der Regel äusserst dynamisch in ein neues Börsenjahr starten. Die Chancen für ein Comeback der kleinkapitalisierten Unternehmen sind intakt, zumal die Risiken aufgrund der mittlerweile günstigen Bewertung, historisch betrachtet, relativ gering sind. Ein Engagement in den ETF **WCSRI** bietet eine kostengünstige Möglichkeit für einen Einstieg in die Welt der Kleinen. ■

## MSCI WORLD SMALL CAP SRI

UBS

<b>Symbol</b>	WCSRI
<b>ISIN</b>	IE00BKSCBX74
<b>Produkttyp</b>	ETF
<b>Basiswert</b>	MSCI World Small Cap SRI Lo Ca Sel 5% Issuer Cap TR Net Index
<b>Emittent</b>	UBS
<b>Rating</b>	A+ (S&P)

### AUSSTATTUNG

<b>Lancierungsdatum</b>	23.08.2021
<b>Handelswährung</b>	USD
<b>TER p.a.</b>	0.23%
<b>Replikation</b>	physisch

### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	1.6171%
<b>Spread Availability</b>	99.51%

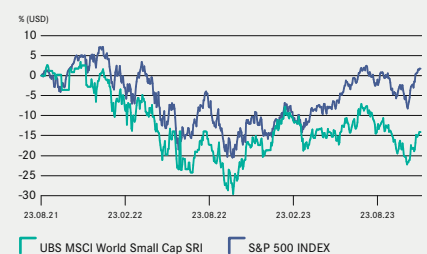
### KURS

<b>Brief (24.11.2023)</b>	USD 8.816
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

### PRODUKTINFOS

**Weblink** [payoff.ch/WCSRI](https://payoff.ch/WCSRI)

### ETF WCSRI VS. S&P 500



### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Langfristige Outperformance von Small Caps
- Wechselkursrisiko

0767BC - TRACKER-ZERTIFIKAT DER BCV AUF SHINING MINING

## Fehlstart oder Rohrkrepierer?

Dass endliche Tracker-Zertifikat **0767BC** machte seit seiner Liberierung seinem Namen keine Ehre. Anleger sollten dem Partizipationsprodukt trotz seines Fehlstarts aber die Treue halten.

| Dieter Haas

Wer in den vergangenen Jahren auf Goldminenaktien gesetzt hatte, hatte es schwer. Obwohl das Edelmetall Gold sich tendenziell verteuerte, gelang es den Produktionsunternehmen nicht, davon zu profitieren. Mittlerweile haben sie aus ihren Fehlern der Vergangenheit gelernt und sind heute sehr viel besser aufgestellt als in früheren Jahren. Was jetzt noch fehlt für ein Comeback ist ein nachhaltiger Anstieg der Edelmetalle in der Handelswährung USD. Gold nimmt dabei die Schlüsselrolle ein. Gelingt dem gelben Metall der Anstieg über das Doppel-Top der beiden letzten Jahre bei USD 2'070 pro Unze, würde auch bei den Minenwerten die Ampel definitiv auf grün schalten. Die Chancen für ein Gelingen in den kommenden Wochen sind intakt, zumal die bis vor kurzem belastenden Faktoren wie steigende Zinsen sowie ein zur Stärke neigender US-Dollar jüngst eine Trendwende vollzogen haben. Die Faszination der Minenaktien liegt in ihrer Hebelwirkung bei einem Anstieg des Gold- und Silberpreises, weil der grösste Teil des Preisanstiegs der Basiswerte direkt in den Gewinn fliesst. Diese höheren Gewinnspannen lassen in der Regel die Aktienkurse überproportional in die Höhe schnellen. Dies ist der Grund, warum Minenaktien im Allgemeinen besser performen als die physischen Metalle. Im umgekehrten Falle verlieren Minenaktien hingegen deutlich mehr als die Basiswerte. Wenn zusätzlich Managementfehler und anderes hinzukommen, wie über weite Strecken in diesem Jahrtausend, dann sieht das Ganze noch übler aus. Seit 2016 spielt der Zusammenhang zwischen steigenden und fallenden Basispreisen aber wieder wie gewohnt.

### Ein qualitativ überzeugender Warenkorb

Mit dem am 8. April 2022 von der BCV lancierten Tracker-Zertifikat **0767BC** können Anleger mit einem auf qualitativ erstklassige Unterneh-

men fokussierten Partizipationsprodukt auf eine mögliche Trendwende der Minenwerte setzen. Abgesehen von Glencore und Teck, bei denen Kupfer die Hauptrolle spielt, gehören die übrigen 16 Titel im Basket zu den führenden Vertretern unter den Gold- und Silberproduzenten. Punkto Performance dominierte im laufenden Jahr die Farbe Rot. Nur 7 der 18 im Basket vertretenen Titel lagen bis zum Stichtag in Schweizer Franken im Plus. Mit Abstand am besten schnitt heuer Equinox ab, gefolgt von Alamos, Gold Fields und Wheaton Precious Metals. Die rote Laterne ging an Fresnillo. Der bedeutendste Silberproduzent litt unter der schwachen Performance seines Hauptproduktes. Langfristig betrachtet, räumen Experten Silber aber das weitaus höhere Potential ein als Gold. Kommt das Edelmetall einmal ins Rollen, gibt es für die Aktien von schwergewichtig auf Silber fokussierenden Unternehmen wie Fresnillo fast kein Halten mehr. Für Anleger, die bei ihren Entscheidungen die Markttechnik miteinbeziehen, sind die regelmässigen auf X publizierten Charts von [Rashad Hajiyev](#) eine wertvolle Hilfe. Der Autor lag in der Vergangenheit zwar längst nicht immer richtig mit seiner Einschätzung. Nichtsdestotrotz geben seine technischen Analysen wertvolle Unterstützung für ein optimales Timing. Saisonal betrachtet, starten Gold und Silber im 1. Quartal eines neuen Jahres meist fulminant. Die Chancen für ein typisches Kursverhalten sind für 2024 intakt, da einige Belastungsfaktoren (Zinsen, US-Dollar) sich auf dem Rückzug befinden. Für risikobewusste Anleger ist somit der Zeitpunkt gekommen, um den ungeliebten Sektor wieder ins Portfolio aufzunehmen. Das Tracker-Zertifikat **0767BC** gehört dabei diesbezüglich zu den aussichtsreichsten unter den an SIX Swiss Exchange kotierten Anlageprodukten. ■

## SHINING & MINING

BCV

<b>Symbol</b>	0767BC
<b>ISIN</b>	CH1179764738
<b>Produkttyp</b>	Tracker-Zertifikat
<b>Basiswert</b>	Shining & Mining CHF
<b>Emittent</b>	BCV
<b>Rating</b>	AA (S&P)

### AUSSTATTUNG

<b>Laufzeit</b>	08.04.2025
<b>Partizipation</b>	100%
<b>Erster Handelstag</b>	08.04.2022
<b>Mgt. Fee p.a.</b>	1%

### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	0.79%
<b>Spread Availability</b>	100%

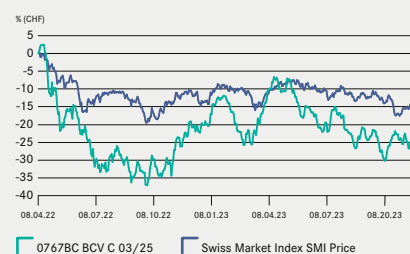
### KURS

<b>Brief (24.11.2023)</b>	CHF 77.82
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

### PRODUKTINFOS

**Weblink** [payoff.ch/0767BC](https://payoff.ch/0767BC)

### TRACKER-ZERTIFIKAT 0767BC VS. SMI®



### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Trendwende bei Edelmetallen
- Hohe Volatilität

LEARNING  
CURVE

# «Rating: Benotung mit viel Strahlkraft»

| Serge Nussbaumer

Seit mehr als 100 Jahren beurteilen spezielle Agenturen die Kreditwürdigkeit von Banken, Unternehmen und öffentlicher Hand. Die dabei verteilten Ratings spielen auch am Markt für Strukturierte Produkte eine wichtige Rolle.

Gütesiegel haben Konjunktur. Es gibt kaum noch einen Lebensbereich, in dem die verschiedenen Labels nicht kursieren. Der Qualitätsnachweis für Butter gehört ebenso dazu wie die

Bewertung von Möbeln, Ferienorten oder gar Friedhöfen. Der Gütesiegel-Boom macht natürlich auch vor der Finanzbranche nicht halt. Immer öfter werden Banken, Online-Broker und

Fondsgesellschaften unter die Lupe genommen und mit einem Rating versehen. Lange vor der Bewertungswelle - auch und gerade im Internet - gab es das klassische Finanzrating. Bereits um 1900 wurden in den USA die ersten Ratingagenturen gegründet. Bis dahin war es Aufgabe der Banken selbst, die allgemeine Bonität bzw. Kreditwürdigkeit von Kapitalnehmern zu beurteilen.

Als immer mehr Anleger direkt in Aktien oder Obligationen investierten, entstand die unabhängige Risikokontrolle in Form von Ratingagenturen. Diese prüften zunächst die Finanzkraft von Eisenbahnunternehmen. Später kamen Analysen für Industrie- und Versorgungsunternehmen sowie für die öffentliche Hand hinzu. Mit der Globalisierung und Liberalisierung der Weltmärkte und Finanzströme stieg der Bedarf an Ratings in den 1970er-Jah-

ren nochmals deutlich an. Heute ist Standard & Poor's (S&P) der führende Anbieter. Das US-Unternehmen beschäftigt nach eigenen Angaben rund 1.500 Kreditanalysten. Insgesamt sind mehr als eine Million S&P-Ratings im Umlauf. Daraus ergibt sich ein geratetes Kapital von über 46 Billionen USD.

### Ein umstrittenes Oligopol

Zusammen mit Moody's und Fitch bildet S&P die «Big Three». Der Marktanteil des Trios wird auf über 90% geschätzt. Diese oligopolistische Struktur wird immer wieder kritisiert. Vor allem während der Finanzkrise 2008/2009 mussten die drei US-Häuser viel Kritik einstecken. Die Tatsache, dass ein Rating vom bewerteten Schuldner bezahlt wird und die Agenturen die Missstände auf dem Markt für Immobilienverbriefungen lange nicht erkannt hatten, löste einen regelrechten «Shitstorm» aus. An der Vormachtstellung der «Big Three» hat sich jedoch kaum etwas geändert. Wer heute im grossen Stil Fremdkapital aufnehmen will, kommt an ihnen kaum vorbei.

Dies gilt auch für die Anbieter von strukturierten Produkten. Bei diesen Anlagevehikeln handelt es sich im Prinzip um Schuldverschreibungen. Insofern holt sich der Investor mit jedem strukturierten Produkt ein Ausfallrisiko ins Portfolio. «Deshalb sollte für alle Anleger die Bonität der Emittentin bzw. des Sicherungsgebers bei der Auswahl eines strukturierten Produkts eine wichtige Rolle spielen», erklärt die Swiss Structured Products Association SSPA auf ihrer Website.

### Breites Notenspektrum

Um mit diesen Informationen etwas anfangen zu können, muss man das Ratingsystem der Agenturen kennen. Im Allgemeinen werden die Ratings in «Investmentbereich» und «Spekulativer Bereich» unterteilt. Im Investmentbereich reichen die Ratings vom bekannten «Triple A» (AAA) - solche Schuldner gelten als sehr sicher - bis zur mittleren Bonität, dem oberen B-Bereich. Im spekulativen Bereich reicht das Rating von BB+ (S&P) bis D bzw. C. In die unterste Kategorie fällt ein Schuldner, sobald er in Zahlungsverzug gerät oder Insolvenz angemeldet hat.

### Eine wichtige Spanne

Wenig überraschend rückte das Thema Bonität mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers vor gut 15 Jahren in den Fokus des Strukturierten Marktes. Die Pleite der US-Bank traf selbst Anleger, die kapitalgeschützte Produkte gekauft hatten. Nach diesem verlustreichen Zahlungsausfall wurden nicht nur die Ratings genauer unter die Lupe genommen. Mit dem neuen Bewusstsein für das Emittentenrisiko interessierten sich die Anleger auch für die sogenannten Credit Spreads. Sie geben den Risikoaufschlag an, den ein bestimmter Schuldner gegenüber dem risikolosen Zins zahlen muss. «Credit Spreads können noch präzisere Informationen über die Bonität eines Emittenten liefern», erklärt die SSPA. Während sich ein Rating auf die langfristigen Perspektiven des bewerteten Schuldners bezieht, fliessen hier auch kurzfristige Risiken oder Veränderungen ein. Als Faustformel gilt: Ein tiefer Credit Spread spricht für eine hohe Bonität, ein grösserer Spread mahnt zur Vorsicht.

Das Rating hat naturgemäss Auswirkungen auf die Preisgestaltung von strukturierten Produkten. Ein klassischer Fall ist das Kapital-schutz-Zertifikat: Hier verwendet der Emittent eine Nullkupon-Anleihe, deren Zins bereits bei Emission in Form eines Abschlags auf den Nennwert fällig wird. Je höher der Coupon, desto attraktivere Konditionen kann das strukturierte Produkt aufweisen. Folglich können Emittenten mit einem schwächeren Rating lukrativere Anlagen anbieten. Geschenkt wird aber nichts: Für den skizzierten Vorteil nimmt der Anleger ein höheres Emittentenrisiko in Kauf. ■

### RATINGSKALEN DER FÜHRENDEN AGENTUREN

	S&P	Moody's	Fitch	Bedeutung
Investmentbereich	AAA	Aaa	AAA	sehr sicher, Risiko nahe Null
	AA+	Aa1	AA+	sicher, hohe Wahrscheinlichkeit einer Rückzahlung
	AA	Aa2	AA	
	AA-	Aa3	AA-	
	A+	A1	A+	gute Bonität, allerdings etwas anfälliger für unerwartete Ereignisse
	A	A2	A	
	A-	A3	A-	
Spekulativer Bereich	BBB+	Baa1	BBB+	mittlere Bonität, geringe Resistenz gegenüber unerwarteten Ereignissen
	BBB	Baa2	BBB	
	BBB-	Baa3	BBB-	
	BB+	Ba1	BB+	spekulatives Investment, nur mässig Deckung von Zins und Tilgung
	BB	Ba2	BB	
	BB-	Ba3	BB-	
	B+	B1	B+	sehr spekulatives Investment, Deckung von Zins und Tilgung unwahrscheinlich
B	B2	B		
B-	B3	B-		
CCC+	Caa1	CCC	hochgradig spekulatives Investment, ausfallgefährdet, Schuldner kann u.U. nicht mehr allen Verpflichtungen nachkommen	
CCC	Caa2	CC		
CCC-	Caa3	C		
CC	Ca	RD	Zahlungsausfall	
C	-	-		
D	C	D		

### LANGFRISTIGE RATINGS DER FÜHRENDEN SCHWEIZER STRUKTURIEMITTENTEN

	S&P	Moody's	Fitch
Vontobel	-	Aa3	-
UBS	A+	Aa3	A+
ZKB	AAA	Aaa	AAA
Julius Bär	-	A2	-
Leonteq	-	-	BBB

Stand: 04.12.2023, Quelle: Emittenten

**ABCD**  
ABCD Bank

Coupon  
**5.87%**

Coupon per period  
**3.95%**

Trade now

Expires in 07:22

**KLMN**  
KLMN Bank

Coupon  
**7.25%**

Coupon per period  
**5.17%**

Trade now

Expires in 05:44

**XYZ**  
XYZ Bank

Coupon  
**6.12%**

Coupon per period  
**4.82%**

Trade now

Expires in 09:30

**Elus**

ADVERTORIAL

# «Elus – die Buy-Side Plattform für Strukturierte Produkte»

Die Idee ist nicht neu. Schon vor längerer Zeit – genauer gesagt vor mehr als 10 Jahren – haben die ersten Marktteilnehmer und Emittenten die Standardisierung und Digitalisierung des Geschäfts mit Strukturierten Produkten an die Hand genommen, um zunächst über Excel-Tools und später über webbasierte Plattformen zu agieren. Letztere haben sich vor allem als Single Issuer-Plattformen sehr gut am Markt etabliert und sind in vielen Büros der Finanzbranche direkt auf den Arbeitsplätzen der Relationship Manager angekommen. In wenigen Fällen hat die Weiterentwicklung zu einer Multi Issuer Plattform geführt.

Mit der Elus-Plattform wurde das Thema neu aufgegriffen und ein explizit für die Buy-Side konzipiertes Tool geschaffen. In erster Linie unabhängig und als Vermittler zwischen Angebot und Nachfrage mit maximalem Automatisierungsgrad.

Oberstes Credo: Im Dienst der Buy Side Community. Dies auf dem neuesten Stand der Technik und mit Funktionalitäten, die vor allem in Verbindung mit dem Evoq Eco-System ihresgleichen suchen und dem Kunden und Nutzer Vorteile wie Transparenz, einen spielerischen Markt und nicht zuletzt die Gamifizierung brin-

gen, die dem besagten Nutzer den täglichen Umgang erleichtert.

Elus hat vor drei Jahren die Kooperation der Buy-Side mit einem Technologieanbieter gegründet, um gebündelt am Markt aufzutreten. Die Partner Lombard & Odier, UBP SA und Bank J. Safra Sarasin haben zusammen mit Evoq das Joint Venture Elus gegründet und dieses innovative und umfassende Gefäss ins Leben gerufen.

Die Plattform Elus soll eine wichtige Lücke im Bereich der Strukturierten Produkte schliessen. ▲

Es fehlte eine Software, die solche Produkte in einen grösseren Portfoliokontext integriert. Ohne solche Systeme ist es für Anlagespezialisten schwierig, Produkte zu konzipieren und ihren Kunden deren Auswirkungen auf das Gesamtportfolio zu erklären.

Elus löst dieses Problem und ermöglicht es, die potenziellen Auswirkungen auf das Gesamtportfolio in Echtzeit zu sehen, indem Simulationen wie Stresstests und Szenarioanalysen – die von Edgelab bereitgestellt und berechnet werden – auf der Ebene des individuellen Kundenportfolios durchgeführt werden und indem bereits bei der Produktbepreisung und deren Simulation verschiedene Risikoparameter auf Produkt- oder Portfolioebene zur Verfügung stehen.

### Elus – die Stärken

Als Benchmark verfügt die Elus-Plattform über 18 angebundene Emittenten und ein integriertes Lifecycle-Tool. Mehr als 20 Strukturen stehen zur Verfügung, die auf Knopfdruck handelbar sind. Ein «One-Stop-Shop» für Banken und Asset Manager, der seinesgleichen sucht.

Darüber hinaus verfügt die Plattform über einen sehr hohen Grad an Parametrisierbarkeit: Die Festlegung von Limiten, Handelsberechtigungen, Maximalgrössen, Organisationsebenen und vieles mehr ist auf Knopfdruck möglich und erfordert keine Anpassung der Software. Nahezu alle Parameter können vom Kunden selbst definiert werden, von der Organisationsstruktur innerhalb des Kunden bis hin zur Benutzerebene. Durch die Erweiterung mit einem «Request for Quote Prozess» können praktisch alle Strukturen bei Emittenten angefragt und über die Plattform abgewickelt werden, sofern es sich nicht um ein Standardprodukt handelt oder eine Interaktion mit dem Emittenten erforderlich ist. Der grosse Vorteil dabei ist, dass alles zentral über die Plattform abgewickelt werden kann und alle Aufträge von A-Z den gleichen Workflow und Prozess durchlaufen. Von der Produkterstellung bis hin zur Verwaltung und Überwachung der Produkte im LifeCycle Tool. Dies wiederum eröffnet dem Nutzer viele Möglichkeiten, seinen administrativen Aufwand zu reduzieren und die «Maschine» für sich arbeiten zu lassen.

### Was macht die Crowd?

Viele Nutzer fragen sich immer wieder, wie andere Investoren gerade am Markt aktiv sind. Auch hier kann die Plattform Abhilfe schaffen und den Nutzern zeigen, welche Produkte, Strukturen oder Basiswerte gefragt sind.

Wussten Sie, welche Basiswerte im Jahr 2023 auf Elus am häufigsten ausgewählt, simuliert und gehandelt wurden?

#### Bei den Baskets:

Bei den Baskets, wen wundert's?

- 1) Nestlé SA, Novartis AG, Roche Holding AG
- 2) Richmont SA, Kering SA, LVMH Moët Hennesy
- 3) Swiss Life Holding AG, Swiss Re AG, Zurich Insurance Group AG

#### Bei den Aktien

- 1) Cie Financiere Richemont SA
- 2) Microsoft Corp
- 3) NVIDIA Corp
- 4) Amazon.com Inc

#### Meistgehandelte Produktkategorien (gemäss SSPA Swiss Derivative MAP 2020)

- 1) Autocallable Barrier Reverse Convertible (1230)
- 2) Autocallable Reverse Convertible (1220)
- 3) Reverse Convertible (1220)
- 4) Barrier Reverse Convertible (1230)
- 5) Autocallable BRC mit Cond. Kupon (1260)
- 6) Kapitalschutz (1100) und Shark Notes
- 7) Callable Barrier Reverse Convertible (1230)
- 8) Autocallable RC mit Cond. Kupon

Die Vorteile einer Plattform wie Elus liegen auf der Hand. Produkte sind in Sekunden-schnelle vergleichbar und handelbar. Dies mit der nötigen Transparenz und Information, um Anlagen im Portfoliokontext und im Rahmen der Risikofähigkeit des Kunden schnell und zum richtigen Zeitpunkt am Markt verfügbar zu machen. Dabei wird die Plattform den Menschen nicht ersetzen, sondern dem Mitarbeiter im Finanzbereich ein professionelles Werkzeug an die Hand geben, um die immer grösser werdende Last an Informationen, regulatorischen Anforderungen und Compliance bewältigen zu können. Und um letztlich mehr

Zeit für die Interaktion mit dem Kunden zu haben – dem wertvollsten Gut in der Beratung und in der Beziehung zwischen Finanzinstitut und Kunde. ■



**Thomas Stadler**  
Evooc SA

#### Evooc SA

Röntgenstrasse 16, 8005 Zürich  
info@evooc.ch, +41 44 421 10 50



Edgelab und Evooc sind zwei Schwesterunternehmen im Tech Bereich mit der Mission, skalierbare personalisierte Anlageberatung anzubieten. Die umfassenden Lösungen decken den gesamten Prozess ab – von der Kundenprofilierung bis zur Generierung von Anlagevorschlägen, wobei sogar die komplexesten und arbeitsintensivsten Bausteine automatisiert werden. Edgelab verbessert die Entscheidungsfindung bei Investitionen durch erstklassige Risikoanalyse, Portfolioaufbau und zielbasierte Analysen. Evooc integriert diese Fähigkeiten in seine Plattformen, um diese den Anlageprofis mit entscheidenden Informationen direkt zur Verfügung zu stellen. Gemeinsam reduzieren sie erheblich die Tools, die Vermögensverwalter für ihre Arbeit benötigen, und schaffen so mehr Zeit, um sich auf das Wesentliche zu konzentrieren – den Aufbau von Kundenbeziehungen. Tools von Edgelab und Evooc werden von einigen der grössten Banken, Vermögensverwaltungsunternehmen und Pensionskassen in Europa und Asien eingesetzt.

# «Jenseits der Grundlagen: Revolutionieren Sie Ihr Portfolio mit massgeschneiderten Finanzindizes.»

Traditionelle Indizes folgen einer einheitlichen Methodik mit einheitlichen Regeln für ihre Bestände und einem Rebalancing-Ansatz. Sie verkörpern einen «one size fits all»-Ansatz. Ähnliches gilt für benutzerdefinierte Indizes, deren Anlage- und Anpassungsprozesse von einer spezifischen Methodik geleitet wird. Kennzeichnend für benutzerdefinierte Indizes ist jedoch die Personalisierung der Methodik, die auf die individuellen Bedürfnisse und Präferenzen der einzelnen Investoren zugeschnitten ist.

**Warum gibt es dann immer noch so viele Investitionen, die an einige wenige Indizes wie den S&P 500, den Nasdaq, den FTSE 100 und den EURO STOXX 50 gekoppelt sind oder sich auf diese beziehen?** Um Jack Bogle zu zitieren: «Die Hauptgegner für Investoren in Aktienfonds sind die mit dem Fondsmanagement verbundenen Kosten und die Auswirkungen emotionaler Entscheidungen.» Diversifizierte, kostengünstige Indexfonds sind schwer zu schlagen. Sie spiegeln den Markt wider, der sich mit jedem Handel ständig verändert. Indem sie den Markt widerspiegeln, sammeln diese Fonds alle von aktiven Managern getätigten Wetten ein und verkaufen dieses Portfolio dann zu einem niedrigen Preis an die Anleger zurück. Das Regelwerk der Indizes stellt sicher, dass bei der Entscheidungsfindung keine Emotionen eine Rolle spielen.

Die vier weltweit grössten Indexanbieter dominieren den Markt mit einem Marktanteil von rund 80%, wobei die Indizes in der Regel einer simplen kapitalgewichteten

Methodik folgen. Infolgedessen verhalten sich solche Indizes wie eine Trendfolgestrategie, da sie ihr gewichtetes Engagement in Aktien, die steigen, erhöhen (Im S&P 500 sind die Top-10 der 500 Aktien mit 30% gewichtet; der Sektor Informationstechnologie macht 28% des S&P 500 Index aus). Das funktioniert so lange gut, bis man einen Wendepunkt mit dem am wenigsten gewünschten Risikoprofil hinsichtlich der Diversifizierung erreicht.

In den letzten zehn Jahren sind immer mehr Anbieter von Indextechnologien auf den Markt gekommen, die alternative Lösungen anbieten. Gleichzeitig tendieren die durchschnittlichen Handelsprovisionen der grossen Plattformen gegen Null, und viele von ihnen ermöglichen den Handel mit Bruchteilen von Anteilen – eine perfekte Win-Win-Situation, um einen massgeschneiderten Index zu entwickeln.

**Warum Ihren eigenen Index entwerfen?** Die Entwicklung eines massgeschneiderten Finanzindex ermöglicht es dem Initiator, sein Anlageangebot an die spezifischen



Bedürfnisse anzupassen, was zu einer zufriedenstellenderen und effektiveren Anlageerfahrung führt.

- Ihre Werte wie ESG, was oft eine persönliche Angelegenheit ist
- Spezifische finanzielle Ziele wie Wachstum, regelmässige Dividenden oder Einkommen
- Andere oder neue Investitionsmöglichkeiten wie faktorbasierte Ansätze oder optionsbasierte Indizes
- Bessere risikobereinigte Performance, z.B. durch Volatilitätsziele
- Steueroptimierung: Steuern haben einen erheblichen Einfluss auf die Performance und hängen von den individuellen Rahmenbedingungen ab.
- Unabhängige Berechnung mit der Garantie, dass der gesamte Berechnungsprozess von einer unabhängigen Instanz überwacht wird.
- Integrieren Sie Ihre quantitativen Modelle, wie z.B. künstliche Intelligenz, um grosse Datenmengen zu durchsuchen und Modelle zu verwenden, die ihre Meinung je nach Marktlage ändern können. Diese qualitativen Modelle können urheberrechtlich geschützt bleiben.
- Das Eigentum behalten, eine Erfolgsgeschichte aufbauen und die Marke besitzen
- Machen Sie Ihre Idee zu Geld

**Was ist bei der Auswahl eines Anbieters von Indextechnologien zu beachten?** Bei der Suche muss entschieden werden, welche Leistungen unverzichtbar und welche «nice to have» sind. Zum Beispiel:

- Datenquellen: Welche Art von Daten sind in welcher Qualität verfügbar? Dazu können Kursdaten, Jahresabschlüsse und andere relevante Marktinformationen gehören. Manchmal ist es besser, sich an einen spezialisierten Anbieter von Indextechnologien zu wenden, insbesondere wenn es sich nicht um Aktien handelt sondern z.B. um Rohstoffe.
- Backtesting-Funktionen zur Durchführung eines umfassenden Backtests, um zu bewerten, wie sich der Index in der Vergangenheit unter verschiedenen Marktbedingungen entwickelt hätte.
- Frequenz: Wie oft soll der Index berechnet

werden? Einige Anbieter können den Index alle 100 Millisekunden auf den einzelnen Tick berechnen.

- Diskretion: Hat der Indexverwalter die Möglichkeit, nach eigenem Ermessen zu handeln und seine Portfolio Asset Allocation auf täglicher, wöchentlicher, monatlicher, vierteljährlicher oder jährlicher Basis zu übermitteln? Dies ermöglicht ein aktiveres Indexmanagement bei gleichzeitiger Einhaltung der zulässigen Vorschriften.
- Integration proprietärer Modelle: Können quantitative Modelle wie KI-basierte Tools integriert werden? Einige Anbieter bieten einen Python-Editor «Workspace» an, um komplexere Index- und Handelsstrategien zu entwickeln. Andere nutzen KI, um neue Investitionsthemen zu entdecken und unterstützen den Research-Prozess mit ihrem eigenen GPT-Modell.
- Einhaltung von Vorschriften: Sicherstellung der Einhaltung geltender Finanzgesetze und -standards. Dazu kann auch die Überwachung der Vorschriften von Regulierungsbehörden wie der SEC gehören. EU-Benchmark-Verordnung.
- Lizenzierung und Vertrieb: Kann der Indexname zu 100 % auf die Kundenbedürfnisse zugeschnitten werden? Wem gehört das geistige Eigentum des Indexes und wer kann dafür belohnt werden? Legen Sie fest, wie der Index in der Öffentlichkeit verbreitet werden soll und ob Lizenzgebühren erhoben werden.
- Technologische Infrastruktur: Wie ist die Integration mit anderen Plattformen? Wie robust ist die technologische Infrastruktur zur Unterstützung der Berechnung, Verwaltung und Verbreitung des Index?
- Stakeholder-Kommunikation: Wie werden die Methodik und die Merkmale des Index den Stakeholdern, einschliesslich Investoren, Finanzfachleuten und Aufsichtsbehörden, mitgeteilt?

**Wie machen Sie Ihren Index investierbar?** Es ist nicht damit getan, Ihre Investmentidee in einen Index zu verwandeln. Wie wird aus der Idee ein Produkt, in das der Anleger investieren kann? Und wer ist für die Umsetzung zuständig?

Der schnellste Weg, Ihre Investmentidee auf den Markt zu bringen, ist ein aktiv gemanagtes Zertifikat (AMC), welches einen solchen Index abbildet. Idealerweise mit einem Partner, der sowohl die Indexentwicklung als auch das Investmentprodukt in einem einheitlichen Prozess anbieten kann. Nur wenige Unternehmen sind in der Lage, das gesamte Paket anzubieten, und eines davon ist Super Global. Super Global ermöglicht es dem Initiator, seine Investmentidee in Form eines Index zu entwickeln und zu testen. Sobald der Index fertiggestellt ist, berechnet und veröffentlicht eine EU Benchmark regulierte Indexberechnungsstelle den Index. Super Global stellt sicher, dass das AMC den Index so genau wie möglich nachbildet. Als Indexersteller behalten Sie das geistige Eigentum mit Ihrem Branding und werden dafür entschädigt. ■

Informationen, Interviews und Leistungsvergleiche vieler Anbieter von Indextechnologien finden Sie unter [www.myindex.solutions](http://www.myindex.solutions).

Erfahren Sie mehr über die indextierten Investmentlösungen von Super Global in einem aktuellen Interview mit Daniel Knobloch, Managing Partner von Super Global: [www.podomatic.com/podcasts/nalufm/episodes/2023-12-01T10\\_10\\_59-08\\_00](http://www.podomatic.com/podcasts/nalufm/episodes/2023-12-01T10_10_59-08_00)

Wenn Sie mehr über aktiv verwaltete Zertifikate erfahren möchten, finden Sie hier den Download-Link zum E-Book: [www.vestr.com/amcs-white-paper](http://www.vestr.com/amcs-white-paper)



**Stefan Wagner**  
Head of Business  
Development bei  
vestr

vestr AG  
Gubelstrasse 11, 6300 Zug  
info@vestr.com

**vestr**

# «Zero Day Options: Grosse Wachstumschancen für den europäischen Markt.»

| Serge Nussbaumer

## Herr Schultze, was sind Zero Day Options?

Zero Day Options sind Optionen, die am selben Tag verfallen, an dem sie gehandelt werden. In den USA sind sie unter dem Synonym ODTE bekannt, was ausgeschrieben «zero day to expiry» bedeutet. Der grosse Unterschied zu den Standardoptionen besteht vor allem darin, dass der Abrechnungszeitpunkt jeweils zum europäischen Handelsschluss, also um 17.30 Uhr MEZ, festgelegt wird. Unsere monatlichen und wöchentlichen Standardkontrakte auf den EURO STOXX 50® und den DAX® werden um 12:00 Uhr MEZ abgerechnet, die SMI®-Optionen bereits morgens.

## Für welchen Zweck werden die Zero Day Options eingesetzt?

Wir beobachten verschiedenste Anwendungsbeispiele von Zero Day Options von verschiedenen Marktteilnehmern. Die Optionen eignen sich als Absicherung für spezifische Makro Events, z.B. wenn die EZB tagt oder wichtige Wirtschaftszahlen publiziert werden. Die Optionen werden aber auch für systematische Volatilitätsstrategien eingesetzt oder um schnell auf veränderte Marktsituationen zu reagieren. Handelbar sind jeweils der aktuelle Tag sowie die nächsten vier Kalendertage.

## Auf welche Basiswerte kann ich bei der Eurex Zero Day Options handeln?

Seit Ende August bieten wir Zero Day Options auf den EURO STOXX 50® Index und seit Mitte

November auf den DAX® an. Die Entwicklung des Volumens stimmt uns äusserst positiv, vor allem die breite Kundenbasis, die am Handel in Daily Options teilnimmt. Weitere Basiswerte, insbesondere auch der SMI®, werden wir auf Basis des Kundeninteresses evaluieren.

## Ist es «nur» ein Produkt für institutionelle Investoren oder sehen Sie auch Einsatzmöglichkeiten für Privatanleger?

Aufgrund der vielseitigen und flexiblen Anwendungsmöglichkeiten sind Daily Options durchaus auch für Privatanleger interessant. Wie im gesamten Bereich der Listed Options sollte der Anleger jedoch mit den Auszahlungsprofilen sowie den Chancen und Risiken vertraut sein. Neben den Volumina institutioneller Kunden sehen wir eine wachsende Anzahl von Retail Brokern, die das Produkt aktiv anbieten und handeln.

## Ein Strategie von JP Morgan hat Zero Day Options als «Volmageddon 2.0» bezeichnet. Was sagen Sie dazu?

Für eine vertiefte Analyse über den Einsatz von Zero Day Optionen im europäischen Markt ist es noch zu früh und das Volumen hat noch nicht ein Ausmass erreicht, welches substanziell den Markt beeinflusst. Analysen des US-Marktes zeigen jedoch ein eher ausgeglichenes Bild in Bezug auf das Open Interest und weniger ein direktionales Exposure, das zu einer erheblichen und unerwarteten Marktbewegung führen könnte.

## Wie hoch ist derzeit der Anteil der Zero Day Options an der Eurex?

Sowohl im EURO STOXX 50® als auch im DAX® liegt das Handelsvolumen der Daily Options bei etwa einem Prozent im Vergleich zu den Standardkontrakten. Zum Vergleich: Die Weekly Options die jeweils am Freitag verfallen, machen etwa 15-20% des Gesamtvolumens aus. Die US-Märkte verzeichneten in der Vergangenheit Tage, an welchen die Daily Options die Hälfte des gesamten Optionsvolumens ausmachten. Wir sehen daher auch für den europäischen Markt noch grosse Wachstumschancen in diesen Produkten.

Vielen Dank Herr Schultze! ■

### Philipp Schultze

Head Equity & Index Sales EMEA bei Eurex

Philipp Schultze verantwortet für Eurex den Vertrieb von Equity&Index Derivaten in Europa. Zuvor war er über 15 Jahre in der Finanzindustrie im Handel- als auch Vertrieb von Aktien und Derivaten tätig. Er hält einen Abschluss als Betriebsökonom FH der Zürcher Hochschule Winterthur und ein Diplom als Certified International Investment Analyst (CIIA).

# Bleiben Sie am Puls der Märkte!

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

Unabhängig,  
verständlich und  
fundierte informiert:  
**payoff.ch/  
newsletter**



## 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](https://payoff.ch)

# payoff

All about investment products

## INTERVIEW

# «Vorteile der BlackRock iBonds ETFs entdecken.»

| Serge Nussbaumer

## **iBonds ETFs, hört sich erstmal an wie ein neues Produkt von Apple. Dieses kommt aber aus dem Hause BlackRock, um was geht es dabei?**

Ed Gordon: iBonds sind eine sehr spannende Sache, und vielleicht sollte ich einen Schritt zurückgehen. Es basiert auf einem Marktumfeld, das sich in den letzten Monaten dramatisch verändert hat und in dem wir zum ersten Mal seit 2007 einen Wendepunkt bei Anleiheninvestitionen erleben. Gemäss Bloomberg weisen derzeit rund 80 % des Anleihenmarktes eine Rendite von über 4 % auf. Dies in den Hauptwährungen wie Euro und Dollar. Und das bedeutet, dass ein monumentaler Wandel im Gange ist. Es war nicht geplant, aber wie Sie hier sehen können, steht auf meiner Tasse «Bonds are back». Der Obligationenmarkt ist bekanntlich für den normalen Investor schwer zugänglich. Es handelt sich um einen ausserbörslichen Markt, auf dem – anders als bei Aktien – sehr viele Anleihen im Umlauf sind. Jedes Unternehmen hat mehrere laufende Anleiheemissionen, was den transparenten Zugang für Investoren erschwert. Genau hier setzten iBonds an. Erstens hat er wie eine Anleihe eine Endfälligkeit, zweitens wird er wie eine Aktie gehandelt, was den Kauf und Verkauf viel einfacher macht. Drittens, und das ist meiner Meinung nach das Wichtigste, muss der Investor diversifizieren. Die drei grossen Vorteile eines iBonds sind also, dass er Ihnen einen hervorragenden Zugang zu den Anleihemärkten an der Börse und damit Liquidität verschafft. Da sie fällig werden, kann man auch den Zeitpunkt wählen, wann sie fällig werden, und schliesslich kann man eine andere Art der Diversifizierung erreichen, sei es auf der Seite der Unternehmensanleihen oder auf der Seite der Staatsanleihen. Und das haben wir im

Grunde genommen mit einem iBond-Konzept auf den Markt gebracht – ein Konzept, das es in den USA schon seit einiger Zeit sehr erfolgreich gibt.

## **Wo liegen die Vorteile dieser innovativen Produkte? Vor allem im Vergleich zu den klassischen Anleihen-ETFs.**

Vasiliki Pachatouridi: Bevor wir uns den Vorteilen zuwenden, halte ich den Kontext für wichtig. Wir haben in diesem Jahr die iBonds eingeführt. Die erste Tranche kam im August, also vor wenigen Monaten. Und wir haben hier in Europa bereits einen grossen Erfolg erzielt, indem wir mit den neun iBonds, die wir aufgelegt haben, die Marke von einer Milliarde Euro an verwaltetem Vermögen überschritten haben. Ich sehe also schon, dass sich die Kunden von dieser Struktur angezogen fühlen. Aber hier geht es darum, wie Ed bereits angedeutet hat, dass wir uns dem Ende dieses unerbittlichen Wachstumszyklus nähern, sowohl in den USA als auch in Europa und Grossbritannien. Das bedeutet, dass eine der offensichtlichsten Chancen für Investoren im Jahr 2024 darin besteht, stabile Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren zu erzielen. Etwas, das wir vor zwei Jahren, als die Zinsen noch negativ waren, nicht gesehen haben. Aus Gesprächen mit unseren Kunden wissen wir, dass viele festverzinsliche Anlagen in ihren Multi-Asset-Portfolios immer noch untergewichtet sind und diese Kernallokationen 2024 wieder aufstocken wollen.

Um die Frage direkt zu beantworten: Die Vorteile von iBonds liegen meines Erachtens im einfachen Zugang, der mit der ETF-Struktur einhergeht, und in der Diversifikation, die man durch die Abbildung eines Index erhält.

## **Wie steht es mit der Liquidität? Kann ich analog der klassischen ETFs jederzeit kaufen und verkaufen?**

Vasiliki Pachatouridi: Das ist meiner Meinung nach der Kernvorteil an ETFs und iBond ETFs: Sie werden wie Aktien an der Börse gehandelt und sie können während der Laufzeit jederzeit gekauft und vor Fälligkeit verkauft werden. Es gibt keine Einschränkungen. Einzelne Anleihen sind nach wie vor schwer zu handeln, da sie hauptsächlich über ausserbörsliche ETFs oder traditionelle ETFs gehandelt werden. Natürlich gibt es wie beim Kauf einer Aktie eine Geld-Brief-Spanne, aber ich denke, dass der einfache Zugang und die Skalierbarkeit einer der Hauptvorteile sind.

## **Wann setze ich einen iBond ein? Für das gesamte Portfolio oder «nur» als Beimischung?**

Vasiliki Pachatouridi: Das Haupteinsatzgebiet für iBonds ist eine Alternative zu einzelnen Anleihen. Wir sehen eine Nachfrage von Privatpersonen, von Sparern wie du und ich, bis hin zu institutionellen Kunden oder Vermögensverwaltern, die iBonds als Instrument in ihrem Portfolio einsetzen können. Dabei kann es sich um die Anpassung an die Laufzeit des Gesamtportfolios in einem Multi-Asset-Portfolio oder um die Steuerung des Cashflows gehen. Wir haben über die Komplexität des Managements einzelner Anleihen gesprochen. Es ist zeitaufwändig und es gibt eine Menge komplexer Prozesse, wenn es darum geht, einzelne Kupons zu erfassen. iBonds kümmern sich um all das. Es geht um operative Effizienz. Sie sind skalierbar. Und aus Kostensicht ist die Gebührenstruktur attraktiv, insbesondere für Berater, die auf Honorarbasis arbeiten. Zusatz-

lich können sie Mehrwert schaffen, indem sie eine Art von iBonds verwenden und dann für den Rest des Portfolios einzelne Anleihen auswählen, die den Bedürfnissen ihrer Kunden entsprechen. Kurz gesagt, es geht darum, den Zugang zum Anleihemarkt zu erleichtern und die Anlage in Anleihen für jedermann intuitiv und erschwinglich zu machen.

### Was muss meine Idee oder Markterwartung als Portfoliomanager sein?

Vasiliki Pachatouridi: Wenn es zum Beispiel darum geht, wie hoch die Rendite sein wird, helfen wir unseren Kunden mit einem Online-Tool, dem sogenannten «iBonds Ladder Tool». Man gibt im Grunde den Preis ein, zu dem man seine iBond-Anleihe kauft, sowie einige andere Datenpunkte, und das System zeigt einem dann, wie hoch die effektive Rendite am Ende der Laufzeit sein sollte. Es ist alles sehr einfach, weil alle Anleihen in jedem iBonds ETF in einem Jahr fällig werden und es nur sehr wenige Veränderungen und Schwankungen in diesem Portfolio gibt. Es ist also eher ein Portfolio, das man kaufen und halten sollte. Auch darf nicht vergessen, dass man auch eine Ausschüttung erhält. Es handelt sich also im Wesentlichen um ein Total-Return-Portfolio.

### iBonds gibt es schon länger, warum seid ihr erst kürzlich mit dieser Idee in der Schweiz aufgeschlagen?

Ed Gordon: Seit 2010 gibt es sie in den USA. Und ich denke, dass die Investoren in Europa heute mit einer ähnlichen makroökonomischen Situation konfrontiert sind, wie wir sie in den USA erlebt haben. Wie Vasiliki schon gesagt hat, wollen die Investoren die attraktiven Renditen, die wir derzeit sehen, festschreiben. Aus diesem Grund haben wir derzeit neun Fonds aufgelegt, die es den Kunden ermöglichen, Portfolios mit unterschiedlichen Laufzeiten aufzubauen oder unterschiedliche Renditen zu erzielen, je nachdem, welches Risiko sie eingehen wollen, sei es bei Staatsanleihen oder bei Unternehmensanleihen. Wir sehen dafür ein gutes Umfeld und eine ausreichende Nachfrage, so dass ich glaube, dass dies ein sehr gutes Instrument in einem Portfolio sein wird, um ihr Engagement in festverzinslichen Wertpapieren in der Zukunft zu verwalten.

### An der SIX haben wir derzeit 9 gelistete iBonds, vier in EUR und 5 in USD, warum gibt es keine CHF-Tranche?

Ed Gordon: Das war meine erste Reaktion, weil ich natürlich weiss, dass der Schweizer Franken eine sehr starke Währung ist. Aber wir müssen zwei Dinge berücksichtigen:

Leider ist das Angebot an Anleihen mit bestimmten Laufzeiten in der Schweiz nicht sehr gross, bei Unternehmens- wie Staatsanleihen. Deshalb sind iBonds in Schweizer Franken, denen Anleihen in Schweizer Franken zugrunde liegen, selbst auf dem aktuellen Renditeniveau eher schwierig zu realisieren. Der zweite Punkt ist, dass wir die andere Seite der Gleichung betrachten und vielleicht einen Euro- oder US-Dollar iBond nehmen und diesen absichern. Auch hier müssen wir mit dem Investor ehrlich sein: Die Zinsdifferenz für die Absicherung ist derzeit sehr teuer, und deshalb haben wir es nicht für sinnvoll erachtet, eine Schweizer-Franken-Version dieser iBonds aufzulegen, wenn man die Absicherungskosten berücksichtigt.

Zinsdifferenzen, Zinsniveaus und Anleiheemissionen können sich jedoch ändern. Wir beobachten den Markt laufend und hoffen, kurz oder mittelfristig einen iBond in Schweizer Franken anbieten zu können, entweder abgesichert oder mit einem Basiswert, wenn es sinnvoll erscheint.

### Was können wir in den nächsten Monaten von BlackRock erwarten? Was ist geplant?

Ed Gordon: Das Wichtigste für uns ist, dass es bei allem, was wir unter dem Label iShares tun, um Innovation geht und darum, sie einer breiteren Investorengruppe zugänglich zu machen. Das ist es, was wir in Zukunft verfolgen werden, sei es auf der Aktienseite oder auf der Seite der festverzinslichen Wertpapiere, wo wir Möglichkeiten sehen, den Zugang in einer liquiden und transparenten Art und Weise zu erweitern, so dass die Investoren genau wissen, was sie bekommen können. Das ist unsere Aufgabe, und wir werden sie kontinuierlich mit weiteren Innovationen verfolgen.

Vasiliki Pachatouridi: Wenn wir uns die Erfahrungen anschauen, die wir in den letzten 13 Jahren mit dem Management von iBonds in

den USA gemacht haben, zeigt sich, dass wir dort ein sehr umfassendes Angebot an ETFs auf Staatsanleihen, Investment-Grade-Unternehmensanleihen, Hochzinsanleihen und viele verschiedene Endfälligkeiten aufgelegt haben. Insgesamt ist es unsere Philosophie, den Investoren alle Instrumente zur Verfügung zu stellen, die sie benötigen, um individuelle Portfolios zusammenzustellen. Es würde mich nicht überraschen, wenn wir in Europa eine ähnliche Philosophie verfolgen würden.

### Ich danke Ihnen vielmals! ■



**Ed Gordon**

Head of iShares & Wealth bei BlackRock in der Schweiz

Ed Gordon ist seit 2018 bei BlackRock Schweiz und leitet den Bereich iShares & Wealth. Der schweizerisch-britische Doppelbürger war zuvor seit 2014 bei der UBS im Wealth Management tätig und leitete unter anderem das Private Banking in Israel. Frühere Stationen seiner vielseitigen Karriere, die auch Portfolio Management und Private Equity umfasst, waren Credit Suisse und Lombard Odier.



**Vasiliki Pachatouridi**

Head of EMEA iShares Fixed Income Strategy BlackRock

Vasiliki Pachatouridi ist Head of EMEA iShares Fixed Income Strategy und Mitglied des Systematic Fixed Income Product Strategy Teams bei BlackRock. Vasiliki Pachatouridi ist seit 2007 bei BlackRock. Zuvor war sie Mitglied des iShares EMEA Investment Strategies & Insights Teams, wo sie für die Analyse von ETF-Produkten sowie für Bildungs- und Forschungsarbeiten im Bereich Indexierung zuständig war. Ihre Karriere bei BGI begann sie im Transition Management Team.

# «ESG im Jahr 2023: Lebendig und erfolgreich oder vor neuen Herausforderungen?»

| Serge Nussbaumer

## Ende 2022 lautete das Motto «ESG ist tot, es lebe ESG». Wie würden Sie das Thema ESG im Jahr 2023 zusammenfassen?

Timothée Jaulin: Eine Herausforderung von ESG ist, dass das Thema für verschiedene Akteure unterschiedliche Bedeutungen hat. Wenn man ESG als zusätzliche finanzielle Indikatoren und Risikofaktoren betrachtet, die bei der Analyse von Unternehmen und Finanzinstrumenten verwendet werden sollten, ist ESG aktueller denn je.

Es zeigt sich immer deutlicher, wie strenge Umwelt- und Klimagesetze sowie wichtige Politikpakete heute umgesetzt werden. Gleichzeitig ist zu beobachten, dass immer mehr Investoren die Tragweite und die Substanz von ESG-Faktoren erkennen. ESG bietet ihnen auch die Möglichkeit, die Eigenschaften bestimmter Produkte und Produktkategorien bezogen auf ihren Anspruch an ökologische, soziale und Governance-Leistungen zu beschreiben. Wir glauben, dass die Debatte aktuelle aus guten Gründen geführt wird, denn es besteht ein grosser Bedarf, Nachhaltigkeitsansprüche sehr klar zu adressieren. Ausserdem stellen wir fest, dass die Nachfrage von Anlegern nach Produkten mit höheren Nachhaltigkeits-Fea-

tures hoch ist, wobei der Schwerpunkt auf nachhaltigen Themenfonds und Impact-Finanzierungen liegt.

## Die Zuflüsse in ESG-Fonds (zumindest in den USA) sind in der zweiten Jahreshälfte 2022 zum ersten Mal zurückgegangen. Wie ist die Situation bei Amundi bzw. in Europa allgemein?

Timothée Jaulin: Zunächst eine kurze Anmerkung: Es ist sehr wichtig, die Zusammenhänge zu verstehen. Das Anlagevolumen in verantwortungsbewussten Investmentprodukten ist in den letzten Jahren massiv gestiegen. Heute gibt es ESG- oder nachhaltige Investmentfonds in allen Anlageklassen und für alle Anlageformen. Bei der Analyse der Mittelzuflüsse muss dies berücksichtigt werden. Wenn Anleger massiv aus Aktien in Obligationen umschichten, von passiv zu aktiv oder umgekehrt von aktiv zu passiv switchen, dann schlägt sich das deutlich in den Flows nieder. So oder so ist verantwortliches Investieren heute keine Nische mehr.

Allerdings haben wir festgestellt - und das könnte sowohl in den USA als auch in Europa der Fall sein -, dass sich die Nachfrage nach verantwortungsbewussten Investmentfonds insgesamt stabilisiert hat, dass es aber in

den verschiedenen Segmenten sehr grosse Unterschiede gibt. Konkret haben wir eine gestiegene Nachfrage nach Klima- und Net-Zero- sowie Impact-Fonds gesehen und Abflüsse bei sehr einfachen ESG-Strategien. Vor allem bei passiven Produkten haben wir in diesem Jahr bisher erhebliche Nettozuflüsse verzeichnet. Produkte, die auf den Climate Transition Benchmarks (CTB) und den Paris Aligned Benchmarks (PAB) basieren, wurden stark nachgefragt. Insbesondere ETFs auf PAB-Indizes, also die ehrgeizigere Version dieser beiden Benchmarks, standen hoch in der Anlegergunst.

## Wenn Sie den drei Buchstaben (ESG) eine Gewichtung zuweisen müssten, wie würde sie aussehen? Gleiche Gewichtung oder würde der Schwerpunkt auf dem E liegen?

Timothée Jaulin: Das ist eine sehr gute Frage. Was die Perspektive des Portfoliomanagers anbelangt, würde ich sie gerne an Alban de Fay weiterleiten. Bezogen auf die Produkte und die Mittelzuflüsse sieht es etwas anders aus, weil das Angebot von E-, S-, und G-Fonds sehr heterogen ist. Es gibt viel mehr Umwelt- als Sozial- und Governance-Themenfonds. Das heisst, dass wir entsprechend viel mehr Zuflüsse in Umwelt-

fonds gesehen haben. Ich glaube allerdings nicht, dass dies am mangelnden Anlegerinteresse liegt, sondern einfach daran, dass es weniger Produkte gibt. Das zeigt sich daran, dass wir eine merklich wachsende Nachfrage nach Investitionen in Produkte mit Fokus auf einen Natur-Impact, Biodiversität sowie konkrete Themen wie zum Beispiel Plastik haben. Neben dem seit langem sehr dominanten Thema Klima, gewinnen die neuen Aspekte immer mehr an Bedeutung. Dazu zählen auch Social-Impact Fonds, für die wir Nachfrage, aber nur ein sehr geringes Angebot sehen.

Alban de Faÿ: Weltweit ist zu beobachten, dass sich Investoren stark für Umweltthemen interessieren. Mehr Nachfrage sehen wir auch bei sozialen Themen, die etwas komplexer sind. Für den Bereich Governance ist es natürlich sehr schwierig, spezielle Fonds zu finden. Bei Amundi vertreten wir die Philosophie, E, S- und G-Faktoren bei der Bewertung von Unternehmen simultan zu berücksichtigen. Ausserdem setzen wir uns energisch für eine faire Energiewende ein, die soziale Aspekte berücksichtigt und soziale Ungleichheiten bekämpft. Betrachtet man jedoch den Markt für so genannte Sustainable Bonds, d. h. Green, Social und Sustainability Linked Bonds, so wird das Geschehen eindeutig von Green Bonds bestimmt.

### **2023 wird von Technologieunternehmen und künstlicher Intelligenz dominiert werden. Und hier kommt die Frage der Performance bei ESG-Investitionen ins Spiel. Wie sehen Sie das?**

Timothée Jaulin: Diese Frage lässt sich nicht so einfach beantworten, da es keinen einheitlichen ESG-Investmentprozess gibt - genau so wenig, wie es nicht nur eine Art von ESG-Investmentfonds gibt. Es wird sehr stark davon abhängen, wie ESG-Faktoren in die definierten Rahmenbedingungen, Ziele und Vorgaben integriert werden. Es stimmt natürlich, dass nachhaltige oder verantwortungsbewusste Investments einige strukturelle Biases haben können - darauf zielt Ihre Frage ja wahrscheinlich ab. Wenn nachhaltige Anlagestrategien bestimmte Schwerpunkte setzen, kann man schlussfolgern, dass sie naturgemäss in bestimmten Sektoren oder Regionen als Folge

ihres Produktversprechens weniger engagiert sind. Je nachdem, wie die über- und untergewichteten Aktivitäten, Regionen und Sektoren dann abschneiden, kann das natürlich auf die Wertentwicklung durchschlagen. Das heisst, dass man infolge von Faktor- und Sektor-Biases dann unter oder auch über traditioneller Benchmarks liegen kann.

### **Wie geht es weiter mit ESG? Das Thema ist für institutionelle Anleger nach wie vor sehr wichtig. Muss sich etwas ändern?**

Timothée Jaulin: Zunächst ist festzuhalten, dass es zwischen professionellen und institutionellen Investoren einerseits und Privatanlegern andererseits häufig ein unterschiedlich ausgeprägtes Verständnis gibt. Gleichzeitig gibt es auch unter Privatanlegern Menschen, die zu den fortschrittlichsten und engagiertesten Nachhaltigkeitsinvestoren zählen. Aus diesem Bereich sehen wir beispielsweise eine grosse Nachfrage nach Impact Investing. Das ist in der Schweiz so, aber unter anderem auch in Belgien und in Frankreich. Dennoch sehen wir zwei Defizite:

Erstens das Finanzwissen und die Bereitschaft, sich mit Investmentfragen auseinanderzusetzen. Man sollte sich die Zeit zu nehmen, die verschiedenen Angebote zu verstehen und herauszufinden, was man mit seinem Ersparten machen kann beziehungsweise welche Vor- und Nachteile die einzelnen Lösungen haben. Im Vergleich zu den USA und einigen asiatischen Ländern müssen wir in Europa noch an der Finanzkompetenz arbeiten. Zweitens geht es auch um die Produktwahrheit und -klarheit. Wir müssen auf Fantasiewörter, Akronyme und Fachjargon verzichten und mit einfachen Worten erklären, was wir tun, welche Auswirkungen dies hat und warum wir glauben, dass es den Präferenzen der Sparer entspricht.

### **Die EU hat Anfang Oktober die neue Verordnung für europäische grüne Anleihen angekündigt. Was ist neu an der Verordnung? Oder die wichtigste Änderung?**

Alban de Faÿ: Zunächst einmal war es ein langer Weg, diese den EU Green Bond Standard zu beschliessen. Jetzt haben wir mit den ICMA Principles einen internationalen Standard und



**Timothée Jaulin**  
Amundi Asset Management

Timothée Jaulin ist bei Amundi Asset Management verantwortlich für ESG Development & Advocacy sowie für Special Operations im Bereich institutionelle Kunden. Er kam 2012 als Research Associate zu Amundi und trug anschliessend zum Aufbau und zur Entwicklung des Investment Solutions Teams bei, bevor er die Verantwortung für die weltweite Berichterstattung über supranationale Unternehmen übernahm. Vor seinem Wechsel in die Amundi Zentrale in Paris arbeitete Timothée Jaulin für Amundi in London und New York sowie für das französische Finanzministerium in Washington D.C. Timothée ist Absolvent der Ecole Normale Supérieure Paris-Saclay und verfügt über einen Master in Theoretischer und Angewandter Ökonomie der Paris School of Economics.



**Alban de Faÿ**  
Amundi Asset Management

Alban de Faÿ vertritt Amundi im ICMA Principles Executive Committee, das 2017 wiedergewählt wurde. Er wurde im Juli 2023 zum Vizepräsidenten des Exco Steering Committee ernannt. Alban de Faÿ kam 2008 als Sustainable Fixed Income Portfolio Manager zu Amundi. Er war massgeblich an der Entwicklung und der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in Alpha-Fixed-Income-Strategien beteiligt. Vor seinem Wechsel zu Amundi war Alban de Faÿ seit 2000 als Financial Engineer und Multi-Asset Portfolio Manager tätig. Alban de Faÿ hat einen Bachelor of Science in Mathematik und Sozialwissenschaften und einen Master in Mathematik der Universität Paris-Dauphine.

«Wir können uns vorstellen, dass der EU Green Bond Standard an Bedeutung gewinnen wird...»

mit dem EU Green Bond Standard ein neues Rahmenwerk für europäische Investoren, um bestehende Standards zu verbessern. Standards sind äusserst wichtig, um alle Investoren valide informieren zu können. Es geht darum, eine gemeinsame Sprache zu finden, den Mehrwert zu erklären und das Vertrauen der Anleger in diese Art von Finanzprodukten zu stärken. Für den Green-Bond-Markt gibt es dabei keine grossen Neuerungen, denn der EU Green Bond Standard basiert auf den ICMA Principles mit zusätzlichen Kriterien. So muss zum Beispiel ein spezieller Impact Report vorgelegt werden, der bei den ICMA Principles nicht verpflichtend ist. Ein weiteres Beispiel sind so genannte Second-Party-Gutachten oder Versicherungen, die dem Investor die Sicherheit geben können, dass der Green Bond dem EU-Standard entspricht.

Die wichtigste Neuerung für mich ist daher, dass das Vertrauen der Anleger in den Green-Bond-Markt gestärkt wird und die Emittenten eine klare Anleitung erhalten, damit sie sicher sein können, dass ihre Anleihen der EU-Verordnung entsprechen.

**Und glauben Sie, dass die Angleichung an die Taxonomie eine grosse Veränderung für Sie als Portfoliomanager darstellt?**

Alban de Faÿ: Sie haben Recht - dies ist eine andere grosse Änderung. Es war sehr schwierig, eine gemeinsame Definition dafür zu finden, was grün ist und was nicht. Die EU-Taxonomie hilft jetzt eindeutig zu unterscheiden und zu bestätigen, ob ein Projekt im Sinne dieser speziellen Verordnung grün ist oder nicht. Das ist ein sehr wichtiger Schritt. Wenn wir diesen Standard haben und ihn anwenden, ist es denkbar, dass die Aufsichtsbehörden in einem nächsten Schritt Steuervorteile für den Emittenten oder den Investor einführen könnten. Dies kann auch dazu beitragen, den Markt zu fördern, indem Anreize für Emittenten oder

Investoren gegeben werden, sich für diese Art von Projekten zu entscheiden.

**Wie sieht es mit dem Wettbewerb aus, insbesondere mit der ICMA und der CBI? Wird es sie weiterhin geben?**

Alban de Faÿ: Sie werden weiter bestehen. Die ICMA Principles sind ein internationaler Standard, während der EU-Standard sehr EU-bezogen ist. Einige US-Emittenten sind zwar in der Lage, Green Bonds nach den ICMA-Prinzipien emittieren, wollen sich aber möglicherweise nicht an die EU-Vorschriften halten. Deshalb brauchen wir einen internationalen Standard. Es stimmt, dass der Markt derzeit regional sehr einseitig ist, da er hauptsächlich von europäischen Emittenten und europäischen Investoren genutzt wird. Und derzeit besteht der Markt für grüne Anleihen im Vergleich zum globalen Markt zu etwa 60 Prozent aus auf Euro lautenden Green Bonds.

Es gibt also einen starken Trend in Richtung EU. Wir können uns vorstellen, dass der EU Green Bond Standard an Bedeutung gewinnen wird und die ICMA Principles weiterhin am wichtigsten bleiben. Die ICMA hat auch Standards für Social Bonds und Sustainability Linked Bonds formuliert. Wir brauchen alle diese Finanzinstrumente, um die Energiewende im Sinne einer gerechten Transformation zu finanzieren.

**Es gibt bereits Stimmen, die sagen, dass diese neue EU-Norm gar nicht zur Anwendung kommen wird. Der Grund dafür ist, dass die Emittenten bereits jetzt die Möglichkeit haben, sich die Konformität zertifizieren zu lassen. Das bedeutet weniger Bürokratie für den Emittenten.**

Alban de Faÿ: Die ICMA wird auch in den kommenden Jahren eine führende Rolle spielen. Die Diskussionen über den EU Green Bond Standard begannen erst vor vier Jahren. Jetzt ist er verabschiedet. Es wird jedoch einige Zeit dauern, bis er vollständig umgesetzt und angewendet wird. Die ICMA Principles werden also die nächsten Jahre dominieren und der EU Green Bond Standard wird vielleicht im nächsten Jahr an Bedeutung gewinnen. Es wird einige Zeit in Anspruch nehmen, um die ICMA Principles zu ersetzen.

**Wird dies Greenwashing verhindern?**

Alban de Faÿ: Regulierung kann Greenwashing eindämmen, aber nicht verhindern. Die Regulierung bietet eine klare Orientierung und zusätzliche Sicherheit. Aber wir als Anleger müssen unsere Hausaufgaben machen, um sicherzustellen, dass die Bonds unseren Anforderungen entsprechen. Deshalb haben wir bei Amundi Ressourcen geschaffen, um grüne Anleihen auf weitere Aspekte zusätzlich zur Kreditqualität etc. zu prüfen. Diese Aufgaben können Investoren nicht wegdelegieren. Sie haben selbst dafür zu sorgen, dass sie das Risiko des Greenwashing reduzieren. Bei Green Bonds liegt das Versprechen in der Transparenz. Zum jetzigen Zeitpunkt würde ich daher sagen, dass das Risiko des Greenwashing sehr gering ist. Zugegeben: Manchmal ist es schwer zu verstehen, wie ein Emittent, der weiterhin Kohlekraftwerke betreibt oder finanziert, eine grüne Anleihe begibt, die sogar sehr grün sein kann. Dies unterstreicht, wie wichtig es ist, die Gesamtpolitik eines Emittenten zu berücksichtigen. Dazu ein weiteres Beispiel: Nehmen wir an, Sie finanzieren ein sehr grünes Gebäude für die Erweiterung eines Flughafens. Die Anleihe wird dann im Einklang mit den ICMA Principles stehen. Für unsere Strategie kommt die Finanzierung eines Flughafenausbaus allerdings nicht infrage. Wir sind überzeugt, dass es zum jetzigen Zeitpunkt nicht mit dem Pariser Abkommen vereinbar ist, den Ausbau eines Flughafens zu finanzieren. Es ist schlichtweg nicht im Sinne der Transformation, den Flugverkehr weiter auszubauen.

**Für eine Investition muss also zunächst der EU-Standard bzw. der ICMA- oder CBI-Standard erfüllt sein. Und dann haben Sie Ihre eigenen Kriterien, die sich vor allem am Pariser Abkommen orientieren?**

Alban de Faÿ: Nein, im Moment ist das wichtigste Kriterium, um eine Anleihe als Green Bond zu betrachten, dass sie den ICMA Green Bond Principles entspricht. Wir prüfen nun zusätzliche Kriterien und eine Angleichung an die EU-Taxonomie, um beurteilen zu können, ob ein Green Bond dem EU Green Bond Standard entspricht. Aber jetzt geht es erst einmal darum, die Grundlagen zu erfüllen.

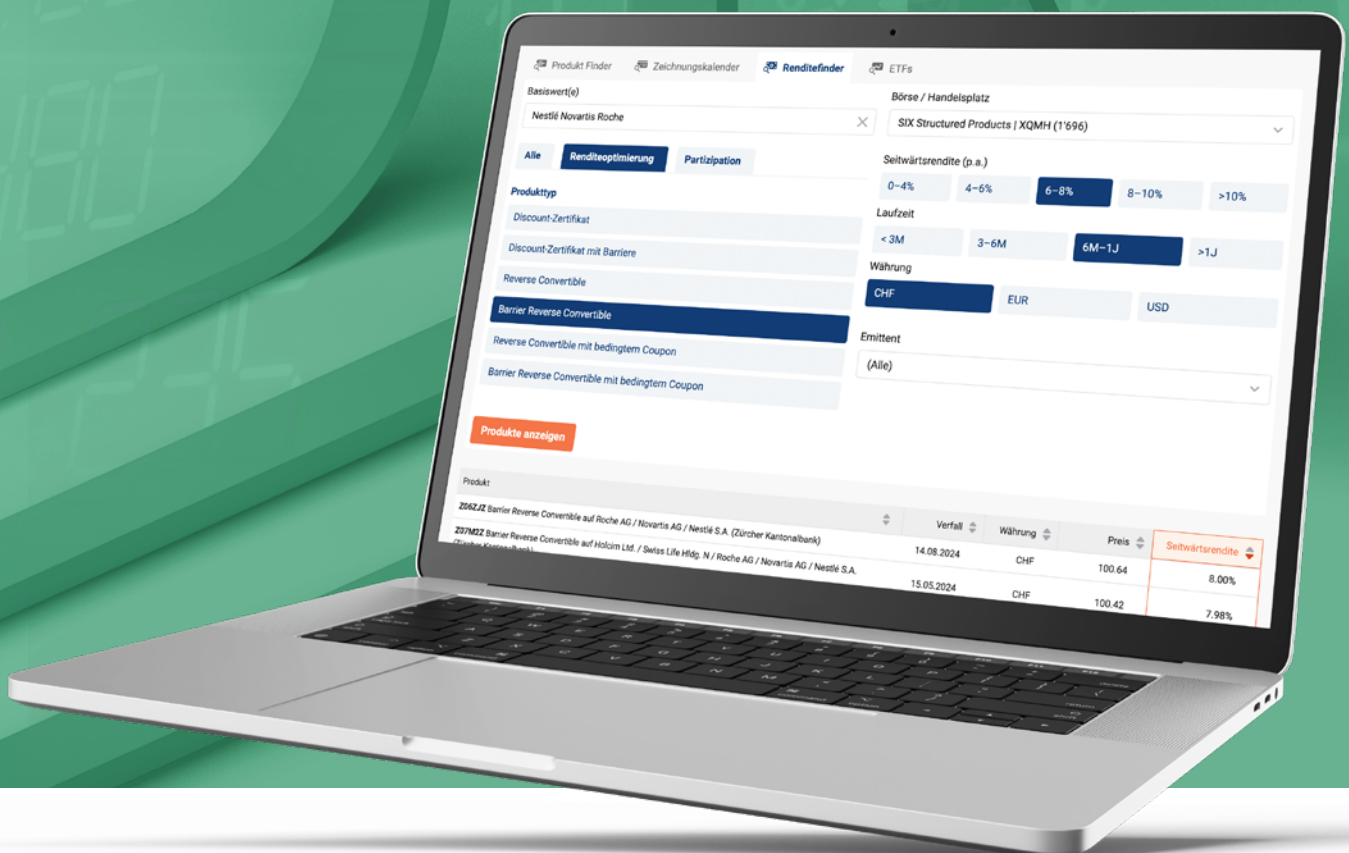
**Vielen Dank! ■**



# 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](https://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](https://payoff.ch/renditefinder)

**payoff**  
All about investment products

# «Krypto: Eine neue Welt für Asset Manager»

| Pascal Hügli

Die Anlageberater und Vermögensverwalter aus dem TradFi-Sektor – gemeint ist die traditionelle Finanzwelt – sind der Krypto-Branche lange genug mit viel Skepsis begegnet und haben deren wahres Potenzial nicht erkennen wollen. Doch scheint die Zeit der Ausreden und der Angst vor dem Unbekannten nun vorbei zu sein. Mehrere grosse TradFi-Institutionen haben ihre Ansichten in den vergangenen Monaten zu ändern begonnen und sind dabei, sich den Kryptoassets in der einen oder anderen Art zu nähern.

So wartet BlackRock, die grösste Vermögensverwaltungsgesellschaft der Welt, derzeit auf die Genehmigung für ihren Bitcoin-Spot-ETF. Ist dieser einmal beschlossene Sache, werden wohl auch Bitcoin-ETFs von anderen traditionellen Fondshäusern genehmigt werden und BlackRock wird sich auf den von ihnen auch bereits angekündigten Ethereum-Spot-ETF konzentrieren können. Es scheint so, als wäre der ETF-Vorstoss von BlackRock ein wichtiger Schritt in Richtung Krypto-Adoption gewesen, da nun immer mehr TradFi-Institutionen auf den Zug aufspringen. Gut möglich, dass uns das Jahr 2024 eine neue Reihe von Bitcoin-Enthusiasten bringen wird – und zwar solche, die aus der TradFi-Welt kommen.

Darüber hinaus wird mit der neu in Angriff genommenen Tokenisierung der Real-World-As-

sets (RWAs), die Lücke zwischen TradFi und DeFi zu schliessen versucht. Diese auf der Blockchain abgebildeten traditionellen Vermögenswerte bieten denn auch eine weniger einschüchternde Einstiegsmöglichkeit für Vermögensverwalter. Der Kryptosektor hat sich in den letzten zehn Jahren durch innovative Skalierungslösungen, eine grössere Nachhaltigkeit bei DeFi und die Weiterentwicklung des internationalen Krypto-Regulierungsumfelds stark gewandelt. Es macht den Anschein, als würde die Blockchain mit dem Aufkommen von RWAs nun endlich die traditionelle Finanzinfrastruktur durchdringen können.

Zu guter Letzt fällt einmal mehr die erstaunliche [Überperformance von Bitcoin](#), dem grössten Kryptoasset, ins Auge. Der Vermögenswert hat traditionellen Anlageklassen in den letzten fünf Jahren bei weitem übertroffen. Dies sind Fakten, die kaum noch ignoriert werden können – ein weiterer Grund, weshalb scheinbar immer mehr Anlageberater und Vermögensverwalter auf den Krypto-Geschmack kommen.

Interessant bis auffallend ist, dass die traditionellen Anlageklassen selbst im Jahr 2023 hinter Bitcoin zurückgeblieben. Und immerhin war das ein Jahr, das von zwei Kriegen und einer zunehmenden Rezessionsangst geprägt war. Vergleichen wir die Performance von Bitcoin und dem Bloomberg Global-Aggregate Total

Return Index dann fällt auf: Noch liegt BTC 40% unter seinem Preis vom letzten Allzeithoch im November 2021, während der Bond-Index noch 19% von seinem letzten Allzeithoch im Januar 2021 entfernt ist. Vergleichen wir die beiden Vermögenswerte in Bezug auf ihre beiden letzten Allzeittiefs, dann hat Bitcoin bis heute 161% Preissteigerung erlebt, während die Anleihen vergleichsweise mickrige 9% hingelegt haben. Wir stellen also die rhetorische Frage: Bei welchem Asset handelt es sich um hier um den sicheren Hafen der Zukunft und welches ist das Rattengift im Quadrat, um es mit Warren Buffet zu sagen?

## Der Aufstieg der On-Chain-Vermögensverwaltung

Während mehr und mehr Vermögensverwalter also kurz davorstehen, Kryptoassets als sinnvolle Ergänzung ihrem Portfolio beizufügen, wird die Branche der Vermögensverwalter auch als Ganzes langsam aber sicher von der Blockchain-Technologie disruptiert. So wird es immer deutlicher, dass die Vermögensverwaltung auf die Blockchain umsteigen muss. Experten gehen davon aus, dass dieser Wechsel in den nächsten 10 bis 30 Jahren stattfinden dürfte.

Um diesen Wandel besser zu verstehen, wollen wir einen kurzen Blick auf die jüngere Geschichte der Vermögensverwaltung werfen. ▶

Deren «erste» Version war in hohem Masse auf Vermittler angewiesen, was sie ineffizient und langsam machte. Ausserdem musste man umfangreiche Unterlagen einreichen, einen langwierigen KYC-Prozess durchlaufen und hohe Gebühren zahlen. Diese zentralisierte Natur der Vermögensverwaltungsunternehmen schloss die Anleger auch von allen Backend-Prozessen ihrer Geschäfte aus.

Mit der Web2-Revolution kamen Fintech-Apps auf, die den Anlageprozess zum Besseren veränderten. Diese Applikationen ermöglichten es den Nutzern, Finanzanlagen direkt über ihr Telefon zu kaufen und zu verkaufen, was die Zugänglichkeit und den Komfort verbesserte. Das Problem der Intermediäre, der hohen Gebühren und der langwierigen KYC-Prozesse blieb jedoch weiter bestehen. Zudem waren die Anleger nicht in alle Details der getätigten Finanzgeschäfte eingeweiht, was zu Undurchsichtigkeit führte.

Die «aktuelle» Web3-Ära will die Vermögensverwaltung dank der Blockchain-Technologie daher grundlegend verändern. Wo es Sinn ergibt, soll sie Zwischenhändler überflüssig machen, Kosten senken, Transparenz schaffen, neue, effizientere und datenschutzfreundlichere Möglichkeiten zur Durchführung von KYC anbieten und letztlich die Gesamteffizienz erhöhen. Kann sich die Web3-Entwicklung wirklich durchsetzen, so dürfe die Zukunft der Vermögensverwaltung tatsächlich auf der Blockchain sein.

### On-Chain-Vermögensverwaltung: Was ist das und wo liegen die Vorteile?

Sollte der On-Chain-Vermögensverwaltung die Zukunft gehören, dann drängt sich die Frage auf: Worum genau handelt es sich da? Nun, es geht um die Vermögensvermehrung durch die Verwaltung und den Handel von Vermögenswerten, die sich auf der Blockchain befinden. Mit der sich abzeichnenden Einführung von RWAs wird sich die Palette von möglichen Vermögenswerten jedoch nicht nur auf Blockchain-native Vermögenswerte beschränken, sondern eben auch alle möglichen traditionellen Assets wie Kunst, Rohstoffe, Immobilien sowie neue Dinge wie Beteiligungen an Sportlern, Ernteerträge in Entwicklungsländer oder

digitale Werbefläche umfassen.

Die On-Chain-Vermögensverwaltung funktioniert zwar ähnlich wie die herkömmliche Vermögensverwaltung, doch spielen Smart Contracts eine wesentliche Rolle, indem sie Vermittler ersetzen und codegestützte Regeln für die Verwaltung von Vermögenswerten festlegen. So erfolgt die On-Chain-Vermögensverwaltung über Vermögensverwaltungsprotokolle, die auf einer Blockchain laufen. Diese Protokolle sollen den Anlegern mehr Kontrolle über die Verwaltung ihrer Vermögenswerte geben und ihnen gleichzeitig Transparenz und Effizienz ermöglichen.

Die drei wichtigsten Arten von Vermögensverwaltungsprotokollen sind Rendite-Aggregatoren (Yield Aggregators), Indexfonds und One-Stop-Plattformen. Rendite-Aggregatoren übernehmen die Rolle von Fondsmanagern. Sie bündeln die Gelder der Anleger und reinvestieren sie in DeFi-Renditeprotokolle, um so für Investoren die Renditen zu maximieren. Indexfonds hingegen übertragen Indizes in Token, die zu 100% durch die zugrunde liegenden Vermögenswerte gedeckt sind. Und One-Stop-Plattformen sind Protokolle, an denen sowohl Anleger als auch Vermögensverwalter teilnehmen können. So können Vermögensverwalter Pools schaffen, in die Anleger ihr Vermögen einzahlen können. Sie investieren diese Vermögenswerte dann auf unterschiedliche Weise in andere DeFi-Protokolle. Den Anlegern wiederum ist es möglich, die Leistungen ihrer

Vermögensverwalter und den Fluss der eigenen Mittel jederzeit nachzuverfolgen.

Das langfristige Versprechen dieser Entwicklung ist es somit:

- Fonds in naher Zukunft schneller lancieren zu können
- Die Kosten (TER) für Anleger um bis zu 80% zu reduzieren
- Rund-um-die-Uhr-Reporting zu ermöglichen, dass breiten Kreisen zugänglich bleibt
- Die Option der Selbstverwahrung zu ermöglichen

Wer sich einige dieser Protokolle anschauen möchte, der findet untenstehenden eine Auswahl. Wichtig: Diese Auswahl ist bei weitem nicht vollständig und soll auch in keiner Weise als finanzielle Empfehlung gelesen werden. Auch haben wir es bei diesen Protokollen mit «Early Movers» zu tun, weshalb diese vor Smart-Contract-Risiken, Hacks und weiteren Tücken nicht gefeit sind. Es geht bei dieser Auswahl lediglich darum, interessierten Lesern, konkrete und praktische Anwendungen aufzuzeigen. So bleibt der Artikel nicht nur Theorie und Zukunftsmusik. ■

### Zur Auswahl

- [Dhedge](#)
- [Enzyme Finance](#)
- [Avantgarde Finance](#)
- [TokenSets](#)
- [Index Coop](#)
- [Yearn Finance](#)

### GRAFIK: LANGFRISTIGE VERSPRECHEN



Quelle: Avantgarde

BOLD - 21SHARES BYTETREE ETP

## «Gold oder Bitcoin» – Qual der Wahl?

Gold und Bitcoin haben in den vergangenen Jahren stetig an Beliebtheit gewonnen. Durch den **BOLD** ETP haben Anleger die Möglichkeit, mit nur einem Produkt in beide Assetklassen zu investieren und zu profitieren.

| Jürgen Kob

«Gold oder Bitcoin?» Dies ist eine Frage, die viele Anleger heutzutage beschäftigt. Konservative Investoren neigen dabei mehr dazu, sich für »Gold« zu entscheiden, während risikofreudigere Investoren Gold in ihren Depots tendenziell als »zu langweilig« betrachten. Trotz scheinbarer Unterschiede teilen Gold und Bitcoin jedoch wichtige Gemeinsamkeiten: beide dienen als Wertaufbewahrungsmittel und bieten Schutz vor Inflation durch ihre Knappheit/Limitierung. Über Jahrtausende hinweg hat sich Gold als zuverlässiges Wertaufbewahrungsmittel bewährt. Bitcoin wird oft als sein digitales Äquivalent betrachtet, denn beide gelten als harte Vermögenswerte, die Anleger vor den Auswirkungen der Inflation schützen können. In wirtschaftlichen Abschwungphasen zeigt Gold oft seine Stärke, während Bitcoin sich in Zeiten des wirtschaftlichen Wachstums tendenziell besser entwickelt. Ein signifikanter Unterschied liegt allerdings in der Volatilität, die bei Bitcoin meist deutlich höher ist als bei Gold. Für konservative Anleger erscheint Gold also die bevorzugte Wahl, während risikofreudigere Investoren Gold häufig nur als Absicherung für turbulente Börsenzeiten betrachten. Anleger, die sich nicht in eines der beiden Lager einordnen können (oder wollen), stehen daher vor einer Herausforderung bei ihrer eigenen

«Die Volatilität beim **BOLD** ist niedriger als beim S&P 500»

Depotallokation. Und genau hier setzt der **BOLD** - 21Shares Bytetrete ETP an, der es seit Mai letzten Jahres Anlegern ermöglicht, mit einem einzigen Zertifikat gleichzeitig in Gold und Bitcoin zu investieren. Die Strategie des **BOLD** ETP passt die Gewichtung zwischen Gold

und Bitcoin monatlich an, basierend auf der historischen Volatilität (360 Tage). Dabei wird dem weniger volatilen Vermögenswert eine höhere Gewichtung zugewiesen. Diese automatische

«Gold und Bitcoin haben sich als Wertaufbewahrung bewährt»

Anpassung zielt darauf ab, die kombinierten Renditen über die Zeit zu stabilisieren und zu verbessern (aktuelles Verhältnis: 25% Bitcoin - 75% Gold). Stand Ende November verzeichnet der **BOLD** - 21Shares Bytetrete ETP eine Rendite von über 30% (YTD). Während sich Bitcoin im Laufe des Jahres mehr als verdoppelt hat, zeigt der ETP seine Stärke in Korrekturphasen. Ein Bitcoin-Kauf im Mai des Vorjahres hätte zu einem Verlust von rund 50% geführt, während der **BOLD** ETP lediglich einen Verlust von ca. 10% aufwies. Für konservative Anleger, die dennoch am Kryptomarkt aktiv sein möchten, ist das ETP von 21Shares eine der attraktivsten Lösungsmöglichkeiten. Das Zertifikat besitzt keine Endfälligkeit und ist an der Schweizer Börse SIX in USD, GBP und CHF erhältlich. Für das monatliche Rebalancing wird eine Managementgebühr von 1.49% p.a. berechnet. Obwohl dies nicht günstig erscheinen mag, spart es Anlegern jedoch viel wertvolle Zeit. Zusätzlich kann es die Nerven schonen, da die Volatilität des **BOLD**-ETP derzeit bei 17% liegt - im Vergleich zu 15% bei Gold, 52% bei Bitcoin und etwa 20% beim S&P500.

Im November feierte 21Shares seinen fünften Geburtstag und ist seit seiner Gründung zum weltweit grössten Anbieter von Krypto-ETPs mit über 1.7 Milliarden AuM in fast 40 ETPs gewachsen. Herzlichen Glückwunsch! ■

### SYGNUM YIELD CORE

SYGNUM BANK AG

<b>Symbol</b>	BOLD
<b>ISIN</b>	CH1146882308
<b>Produkttyp</b>	Exchange Traded Product
<b>Basiswert</b>	21Shares Bytetrete BOLD ETP
<b>Emittent</b>	21Shares AG
<b>Rating</b>	-
<b>AUSSTATTUNG</b>	
<b>Laufzeit</b>	open-end
<b>Erster Handelstag</b>	26.04.2022
<b>Mgt. Fee p.a.</b>	1.49%
<b>Kurs</b>	22.13
<b>Währung</b>	USD
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

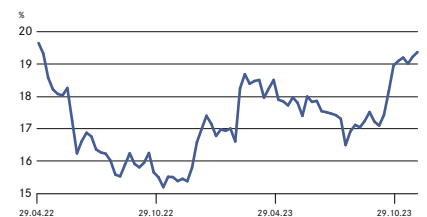
#### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	-
<b>Spread Availability</b>	-

#### PRODUKTINFOS

**Weblink** [www.payoff.ch/BOLD](http://www.payoff.ch/BOLD)

#### 21SHARES BY TETREE BOLD ETP



21Shares Bytetrete BOLD ETP

Quelle: baha

#### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Enorme Wachstumschancen
- + Ohne Endfälligkeit
- Hohe Verlustrisiken

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](http://www.thetradingroom.club)

# TOP-10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

## TOP-10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
DAX	46'140'615
Nasdaq 100	22'531'359
SMI	17'799'736
UBS	9'523'938
S&P 500	8'457'269
Roche GS	5'834'402
EURO STOXX 50	3'891'725
Dow Jones Industrial Average	3'863'967
Nestlé	3'165'065
Compagnie Financière Richemont	2'862'961

## TOP-10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
Bitcoin	25'141'417
EURO STOXX 50 / S&P 500 / SMI	23'499'744
Bloomberg Copper Subindex Euro Hedged Total Return	21'757'621
BancaStato Fokus Künstliche Intelligenz	13'552'201
Holcim	11'432'021
BancaStato - Fokus Kommunikationssektor	11'345'075
UBS	10'629'451
UBS Bloomberg CMCI Components Emissions EUR TR Index	8'890'201
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	8'559'502
Bloomberg Natural Gas Subindex	8'525'974

## MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
DAX	BGDA9U	Mini-Future	BEAR	UBS	-	19'380.81	4.50	CHF	8'537'768
Nasdaq 100	Y8NDXU	Warrant	BULL	UBS	19.09.24	14'500.00	4.47	CHF	6'584'516
Nasdaq 100	LNZFB	Mini-Future	BEAR	BAER	-	17'000.00	2.17	USD	5'648'058
DAX	WDAJHV	Warrant	BEAR	VT	21.06.24	15'600.00	0.80	CHF	3'153'568
Nasdaq 100	LNDCJB	Mini-Future	BULL	BAER	-	12'300.00	6.13	USD	2'713'198
DAX	MDAA3V	Mini-Future	BULL	VT	-	11'455.45	7.03	CHF	2'384'320
8X Long Index linked to NVIDIA Corp.	FNVAFV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	-	0.00	70.20	CHF	1'829'034
DAX	DAXSUZ	Warrant	BEAR	ZKB	15.12.23	15'300.00	0.02	CHF	1'522'350
UBS	ZUBSZU	Mini-Future	BULL	UBS	-	20.10	1.08	CHF	1'504'760
EURO STOXX 50	MESA8V	Mini-Future	BEAR	VT	-	4'702.02	0.98	CHF	1'488'799

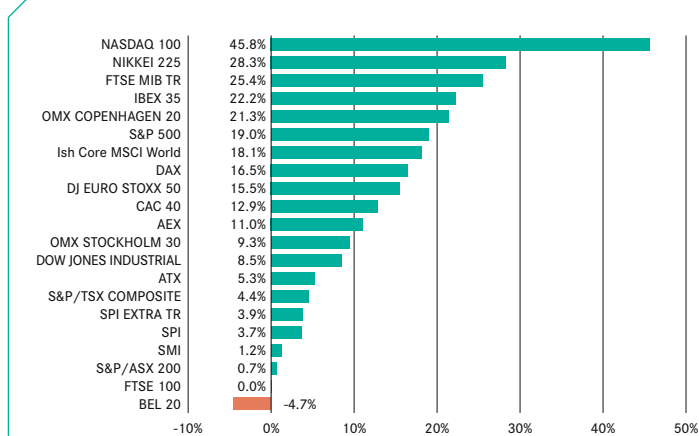
## MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Bloomberg Copper Subindex Euro Hedged Total Return	BCCOEU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	-	75.91	EUR	21'757'621
BancaStato Fokus Künstliche Intelligenz	BSIAUZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	-	112.27	USD	11'346'733
BancaStato Fokus Kommunikationssektor	BSFSCZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	23.05.24	111.01	USD	11'345'075
Holcim	HOLGDZ	Discount-Zertifikat	BULL	ZKB	29.02.24	58.50	CHF	10'534'804
UBS	DC42LK	Discount-Zertifikat	BULL	LUKB	15.01.24	19.66	CHF	9'574'783
UBS Bloomberg CMCI Comp. Emissions EUR TR Index	EMOCIU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	-	958.00	EUR	8'890'201
CS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	CSSWCS	Tracker-Zertifikat	BULL	CS	-	900.58	CHF	8'559'501
Bloomberg Natural Gas Subindex	BCNGUU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	-	16.40	USD	8'525'973
ZKB SMI Call-Schreiber Index	ZSMIAZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	-	830.57	CHF	7'125'679
Bloomberg Brent Crude Subindex Total Return	BCBRUU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	-	1'095.00	USD	6'967'762

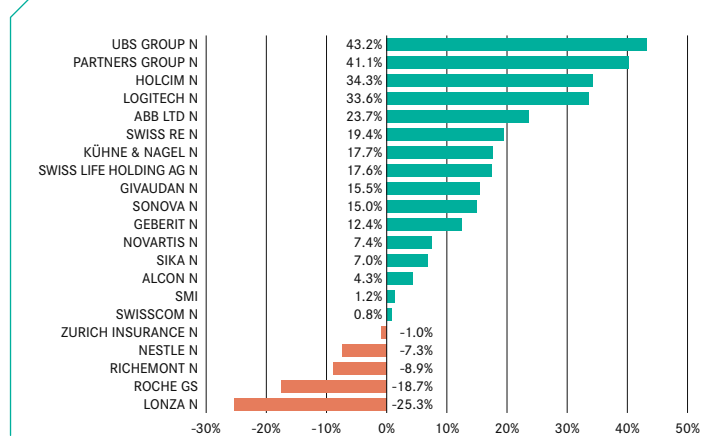
Quelle: payoff.ch; Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen.

# Statistiken

**BÖRSEN TOP / FLOPS 2023 IN LOKALWÄHRUNG**



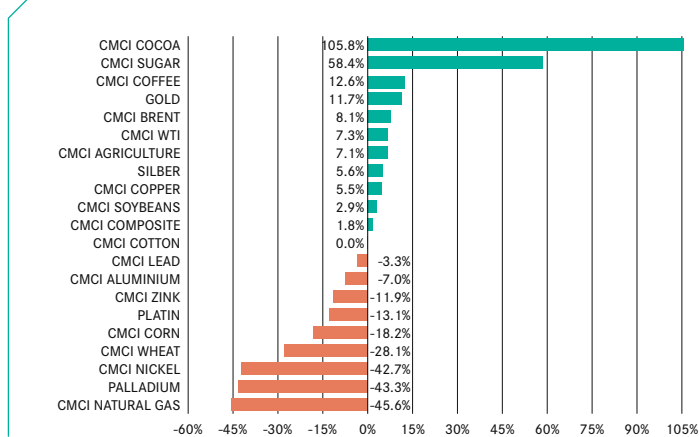
**SMI TOP / FLOPS 2023**



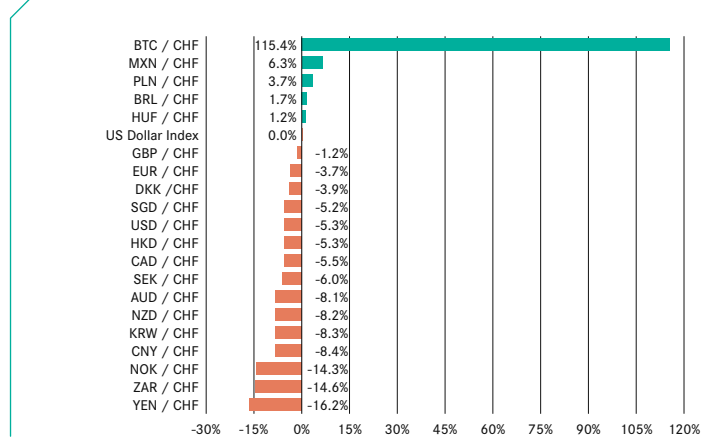
Getrieben von der Hoffnung auf ein Ende der Leitzinserhöhungen tendierten die meisten Börsen im November freundlich. Mit Ausnahme der belgischen Börsen lagen zum Stichtag alle in der Tabelle aufgeführten Börsen seit Jahresbeginn im Plus. Angeführt wurde das Feld unverändert von der Technologiebörse Nasdaq 100, gefolgt vom japanischen Nikkei und dem italienischen FTSE MIB. Umgerechnet in CHF läge der Nikkei aufgrund der massiven Abwertung des Yen im laufenden Jahr allerdings im Mittelfeld. ■

Der SMI trat in den vergangenen Wochen an Ort. Es gab im 4. Quartal bislang nur wenige Lichtblicke. Zu denen zählten die beiden die Rangliste anführenden Finanzwerte UBS und Partners Group. Um Platz drei duellierten sich Holcim und die im Vormonat nach oben gestossene Logitech, während die vormalige drittplatzierte Swiss Life in der Rangliste etwas abrutschte. Givaudan und Sonova waren der grössten Gewinner im breiten Mittelfeld. Lonza und Roche blieben klar abgeschlagen am Ranglistenende. Ihre Abwärtstendenz hat noch kein Ende gefunden. ■

**ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2023**



**WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2023**



Bei den Rohstoffen gab es wenig Neues. Spitzenreiter blieb Kakao, gefolgt von Zucker. Kaffee, dicht gefolgt von Gold, rückte auf den dritten Platz vor. Das Edelmetall steht kurz vor einem neuen Allzeithoch. In seinem Sog konnte sich auch Silber in der Rangliste verbessern. Leichte Abgaben mussten hingegen die beiden Rohölsorten WTI und Brent hinnehmen. Am Ende der Rangliste gab es keine Veränderungen. Bei den Sektoren lagen Ende November die Edelmetalle vor den Agrar, Energie und Industriemetalle. ■

Unangefochtener Spitzenreiter blieb der Bitcoin, gefolgt vom mexikanischen Peso. Der Schweizer Franken gewann weiter an Stärke: Mit Ausnahme der vier genannten Währungen sowie des fünftplatzierten ungarischen Forint legte er gegenüber allen Währungen zu. Zu den Verlierern zählte im November der US-Dollar. Schlusslicht war der japanische Yen. Zweistellige Verluste gegenüber dem Schweizer Franken mussten auch der südafrikanische Rand und die norwegische Krone hinnehmen. ■

Quelle Grafiken: baha; Stand 31. Oktober 2023

# PMMI

payoff  
market  
making  
index

Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 24. November sowohl bei den Hebelprodukten wie auch den Anlageprodukten höher als der Stand von vor vier Wochen.

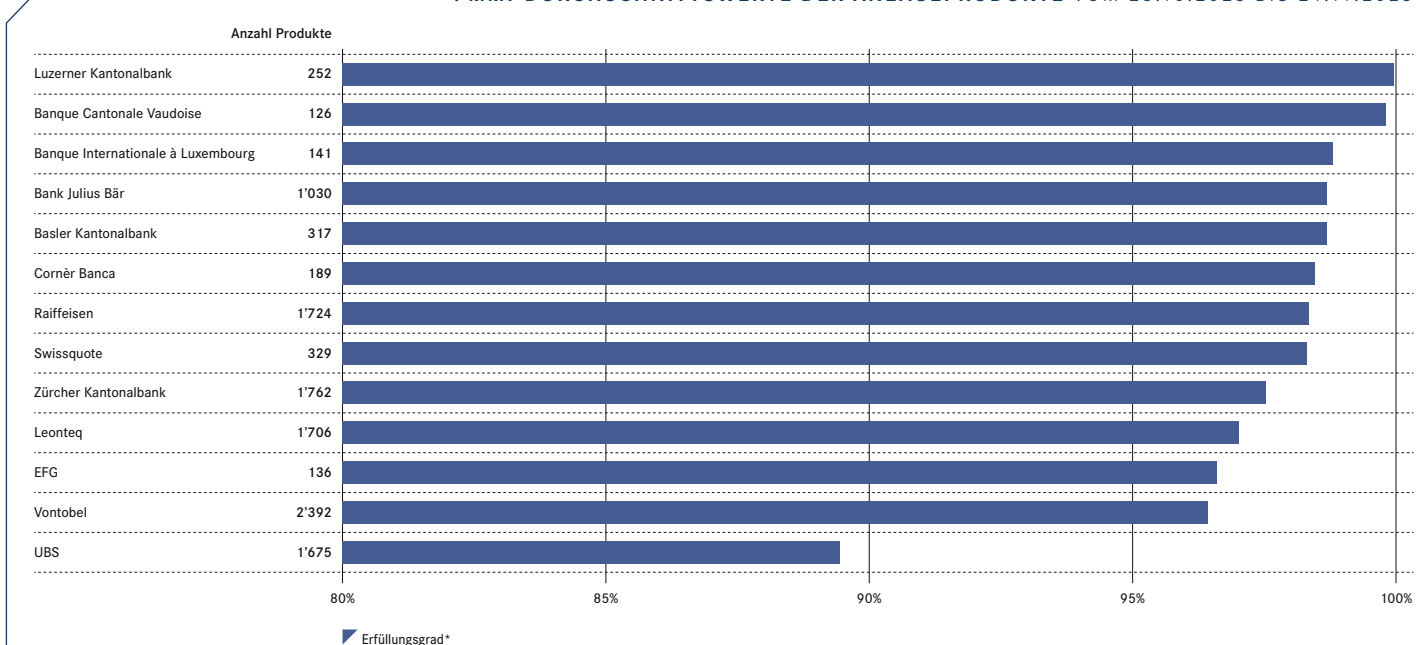
| Serge Nussbaumer

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 lässt sich das Bild der letzten vier Wochen zusammenfassen.

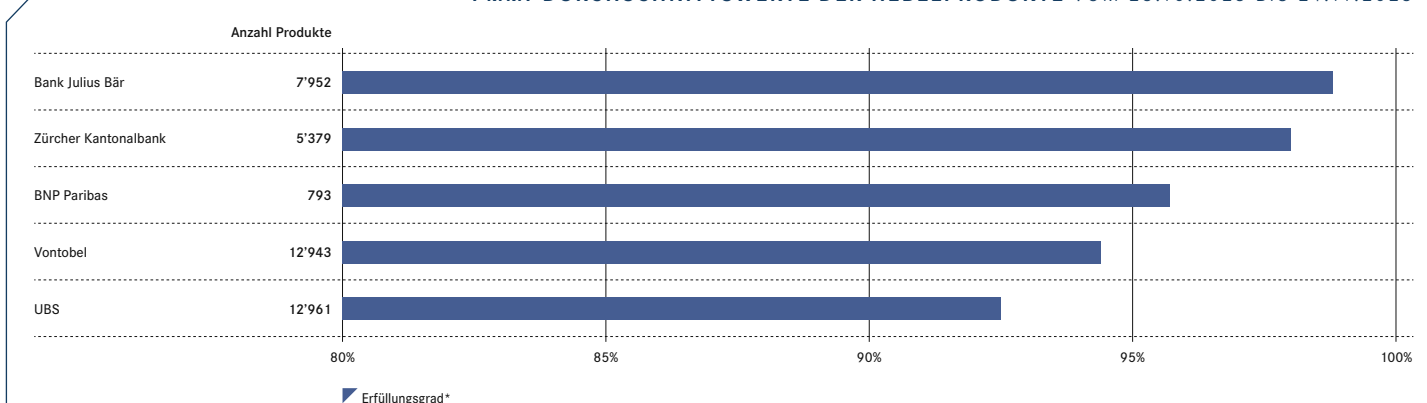
Die Bank Julius Bär konnte ihren Spitzenplatz weiterhin erfolgreich verteidigen. Dahinter folgten die Zürcher Kantonalbank und BNP Paribas. Sehr erfreulich ist die anhaltend hohe Stabilität der Zahlen. Vielen Dank dafür, und es zeigt auch, dass die Emittenten Wert auf Qualität legen.

Bei den Anlageprodukten grüsst die Luzerner Kantonalbank auch diesen Monat von der Tabellenspitze. Sie liegt 0.12 Punkte vor der zweitplatzierten BCV und 1.12 Punkte vor der drittplatzierten Bank Banque Internationale à Luxembourg. Zwischen den Plätzen 3 bis 8 liegt die Differenz bei 0.55 Punkten. Gerade das Mittelfeld ist im November etwas näher zusammengerückt. Die Plätze 9 bis 13 liegen unter dem Durchschnitt von 97.55 Punkten. ■

## PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 23.10.2023 BIS 24.11.2023



## PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 23.10.2023 BIS 24.11.2023

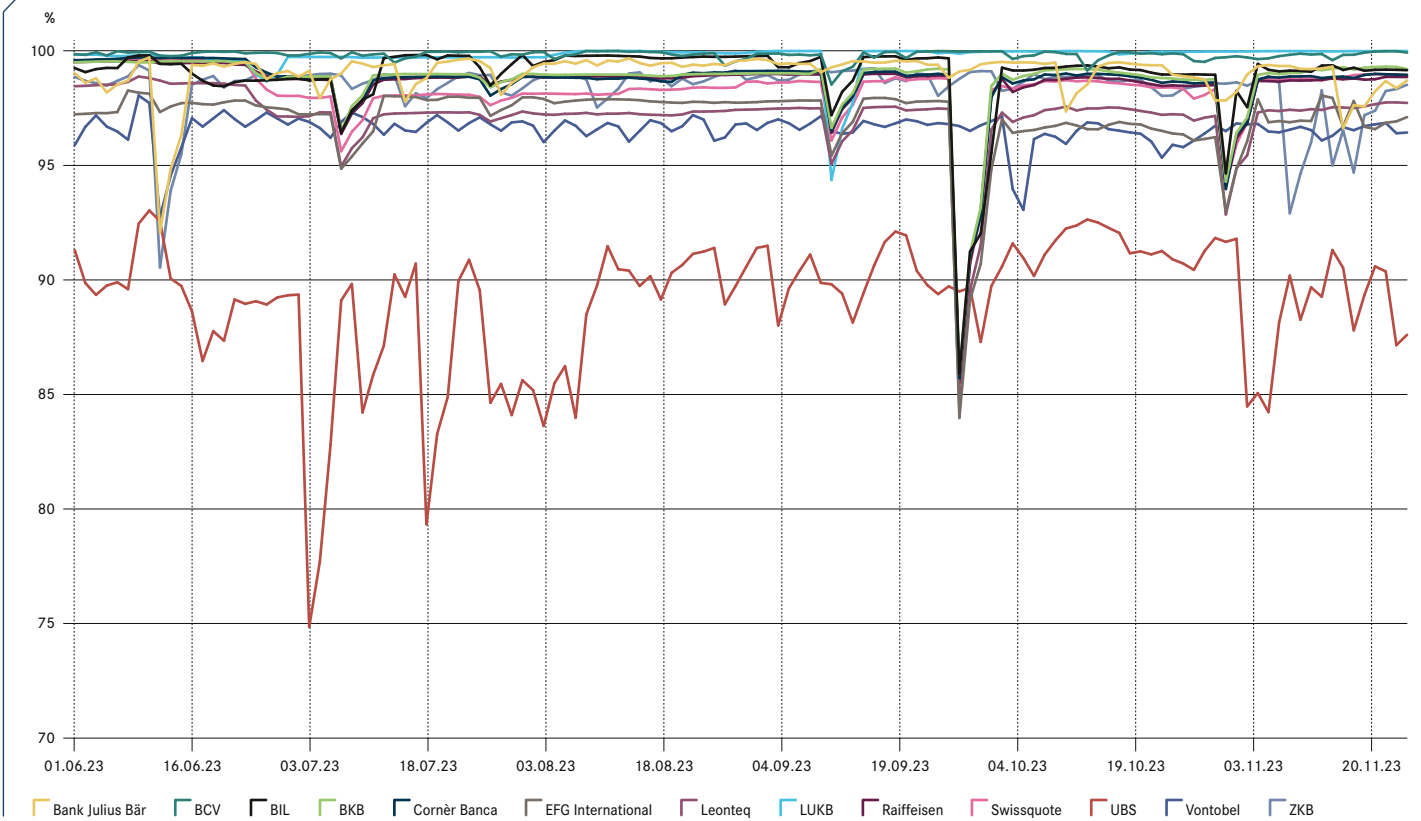


Quelle aller Grafiken: [payoff.ch](https://www.payoff.ch)

\*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 01.06.2023 BIS 24.11.2023



ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 01.06.2023 BIS 24.11.2023

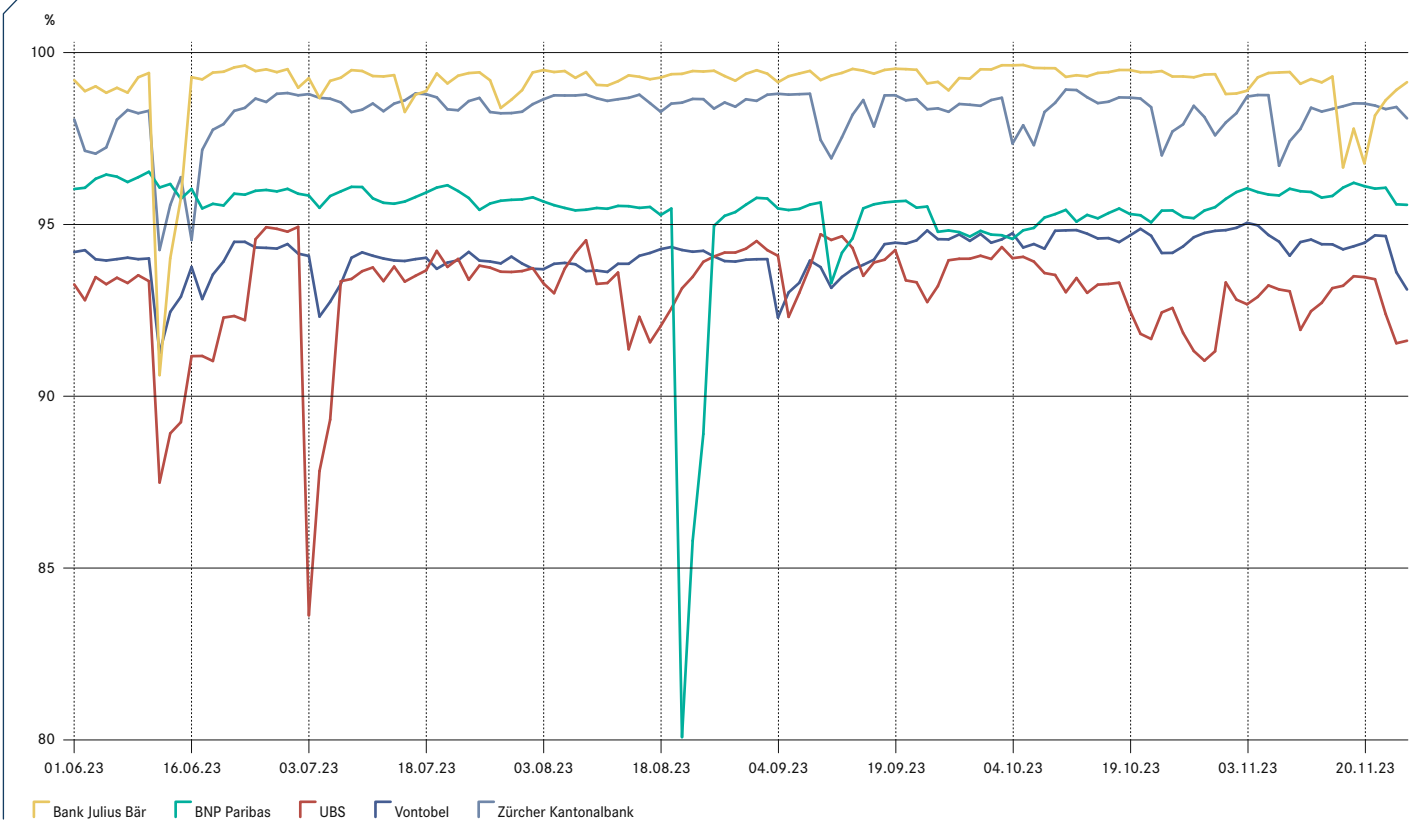
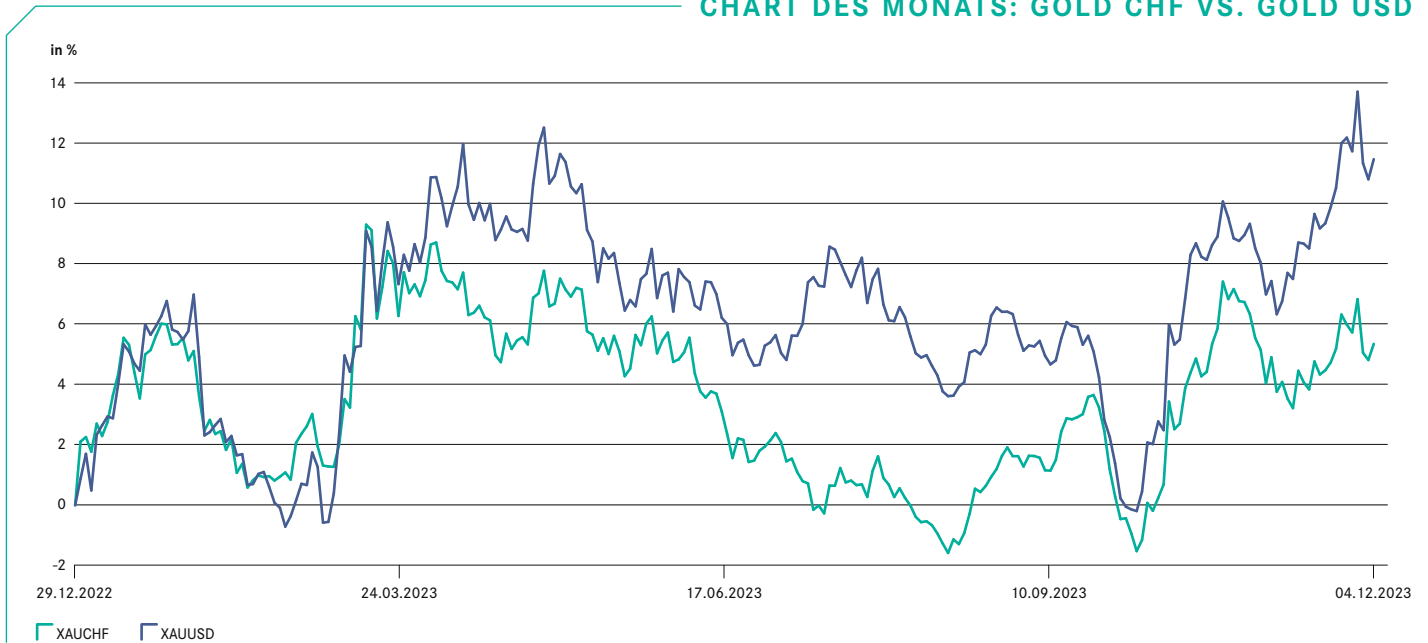


CHART DES MONATS: GOLD CHF VS. GOLD USD



Quelle: baha

ZITAT DES MONATS



R.I.P.  
Charlie Munger  
Vice Chairman at  
Berkshire Hathaway

« I have nothing to add. »

MAJOR ASSET CLASS RETURNS SINCE 2011...

CREATIVE PLANNING		Asset Class Total Returns Since 2011 (Data via YCharts as of 11/30/23)													@CharlieBilello	
ETF	Asset Class	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 YTD	2011-23 Cumulative	2011-23 Annualized
N/A	Bitcoin (\$BTC)	1473%	186%	5507%	-58%	35%	125%	1331%	-73%	95%	301%	66%	-65.5%	126.3%	12471511%	148.0%
QQQ	US Nasdaq 100	3.4%	18.1%	36.6%	19.2%	9.5%	7.1%	32.7%	-0.1%	39.0%	48.6%	27.4%	-32.6%	46.7%	703.6%	17.5%
IWF	US Growth	2.3%	15.2%	33.1%	12.8%	5.5%	7.0%	30.0%	-1.7%	35.9%	38.3%	27.4%	-29.3%	36.5%	490.0%	14.7%
SPY	US Large Caps	1.9%	16.0%	32.2%	13.5%	1.2%	12.0%	21.7%	-4.5%	31.2%	18.4%	28.7%	-18.2%	20.7%	361.2%	12.6%
EFA	EAFE Stocks	-12.2%	18.8%	21.4%	-6.2%	-1.0%	1.4%	25.1%	-13.8%	22.0%	7.6%	11.5%	-14.4%	12.4%	80.9%	4.7%
GLD	Gold	9.6%	6.6%	-28.3%	-2.2%	-10.7%	8.0%	12.8%	-1.9%	17.9%	24.8%	-4.2%	-0.8%	11.3%	36.1%	2.4%
HYG	High Yield Bonds	6.8%	11.7%	5.8%	1.9%	-5.0%	13.4%	6.1%	-2.0%	14.1%	4.5%	3.8%	-11.0%	8.1%	71.1%	4.2%
CWB	Convertible Bonds	-7.7%	15.9%	20.5%	7.7%	-0.8%	10.6%	15.7%	-2.0%	22.4%	53.4%	2.2%	-20.8%	8.0%	183.4%	8.4%
MDY	US Mid Caps	-2.1%	17.8%	33.1%	9.4%	-2.5%	20.5%	15.9%	-11.3%	25.8%	13.5%	24.5%	-13.3%	6.9%	234.0%	9.8%
PFF	Preferred Stocks	-2.0%	17.8%	-1.0%	14.1%	4.3%	1.3%	8.1%	-4.7%	15.9%	7.9%	7.2%	-18.2%	6.1%	65.0%	4.0%
EMB	EM Bonds (USD)	7.7%	16.9%	-7.8%	6.1%	1.0%	9.3%	10.3%	-5.5%	15.5%	5.4%	-2.2%	-18.6%	5.8%	45.1%	2.9%
IWD	US Value	0.1%	17.5%	32.1%	13.2%	-4.0%	17.3%	13.5%	-8.5%	26.1%	2.7%	25.0%	-7.7%	5.5%	224.0%	9.5%
EEM	EM Stocks	-18.8%	19.1%	-3.7%	-3.9%	-16.2%	10.9%	37.3%	-15.3%	18.2%	17.0%	-3.6%	-20.6%	5.2%	7.8%	0.6%
BIL	US Cash	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.7%	1.7%	2.2%	0.4%	-0.1%	1.4%	4.5%	10.9%	0.8%
LQD	Investment Grade Bonds	9.7%	10.6%	-2.0%	8.2%	-1.3%	6.2%	7.1%	-3.8%	17.4%	11.0%	-1.8%	-17.9%	4.3%	52.1%	3.3%
IWM	US Small Caps	-4.4%	16.7%	38.7%	5.0%	-4.5%	21.6%	14.6%	-11.1%	25.4%	20.0%	14.5%	-20.5%	4.2%	174.6%	8.1%
VNQ	US REITS	8.6%	17.6%	2.3%	30.4%	2.4%	8.6%	4.9%	-6.0%	28.9%	-4.7%	40.5%	-26.2%	2.2%	143.1%	7.1%
BND	US Total Bond Market	7.7%	3.9%	-2.1%	5.8%	0.6%	2.5%	3.6%	-0.1%	8.8%	7.7%	-1.9%	-13.1%	2.0%	26.0%	1.8%
TIP	TIPS	13.3%	6.4%	-8.5%	3.6%	-1.8%	4.7%	2.9%	-1.4%	8.3%	10.8%	5.7%	-12.2%	1.3%	34.6%	2.3%
DBC	Commodities	-2.6%	3.5%	-7.6%	-28.1%	-27.6%	18.6%	4.9%	-11.6%	11.8%	-7.8%	41.4%	19.3%	-3.0%	-10.2%	-0.8%
TLT	Long Duration Treasuries	34.0%	2.6%	-13.4%	27.3%	-1.8%	1.2%	9.2%	-1.6%	14.1%	18.2%	-4.6%	-31.2%	-5.4%	35.4%	2.4%
Highest Return		BTC	BTC	BTC	VNQ	BTC	BTC	BTC	BIL	BTC	BTC	BTC	DBC	BTC	BTC	BTC
Lowest Return		EEM	BIL	GLD	BTC	DBC	BIL	BIL	BTC	BIL	DBC	TLT	BTC	TLT	DBC	DBC
% of Asset Classes Positive		62%	95%	52%	71%	38%	100%	100%	5%	100%	90%	67%	10%	90%	95%	95%

Quelle: <https://bilello.blog/2023/the-week-in-charts-12-3-23>



## AUFGEFALLEN

**Martin Raab**  
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches  
aus der Finanzwelt.

## Vom Kursgipfel komm ich her

Was der Reformator Martin Luther im Jahr 1535 für die Weihnachtsbescherung seiner eigenen Kinder dichtete, passt derzeit ideal auf die adventliche Anlegergemeinde: Gute neue Mär und Seligkeit überzieht viele Depots und jeder ist für die Jahresendralley bereit. Im S&P 500, dem Kernmarkt der Puritanier, lassen sich Year-To-Date rund 12% Kurszuwachs in Schweizer Franken messen, im deutschen DAX ebenso 11%. Der heimische SMI kommt mit Magerkost daher, nur 1 Prozent ist uns Eidgenossen Performance gegönnt.

Hoch gelobt sei somit auch im sich zu Ende neigenden Jahr 2023 die globale Diversifikation. Nur diese hat uns Anlegern etwas beschert, insbesondere Obligationen im US-Dollar sind bei allen wieder sehr geehrt. Bei aller Euphorie und Sterndeuterei, die nüchternen Fakten deuten auf einen Showdown in den USA. Einem Sternsinger gleich beschwört Notenbank-Chef Powell seine Bereitschaft, falls nötig die Geldpolitik weiter zu straffen. Parallel kühlt sich aber nicht nur die Aussentemperatur in Nordamerika merklich ab, sondern auch die Konjunktur läuft auf zunehmend niedrigeren Levels. Der Showdown für das neue Jahr 2024 scheint programmiert.

Eine trittfeste Show zeigte übrigens jüngst der «Korkklatschen»-Hersteller Birkenstock an der New Yorker Börse. Böse Zungen behaupten die Heiligen Drei Könige waren vor 2'000 Jahren als erste Markenbotschafter der germanischen Orthopädie-Hersteller eingespant. Nachdem es beim IPO erst einmal 20% herunter ging, folgte postwendend der Aufstieg. Bleiben wir gespannt, wie es sich fortsetzt. BlackRock hält offenbar nichts von Sandalen im Galiläa-Style und hat inzwischen erste Shortpositionen auf den Titel aufgebaut.

Der chinesische Billig-Fummelanbieter Shein Group aspiriert ebenfalls auf ein Wall Street IPO - mit funkelnder Bewertung. USD 90 Milliarden sind gewünscht. Im Zahlenrausch der Asiaten stösst sich die westliche Welt rasch an vielerlei Kontroversen. Am Markt werden unzählige Arbeitsrechts- und Copyrightverstösse kolportiert, Zustände in manch Manufaktur seinen wie zu Abrahams Zeiten. In wessen Sinn Umweltschutz und Soziales einen Platz haben, tauchen rasch Fragezeichen auf, wenn sich hunderttausende Poloshirts für 10 Franken oder Damen-Tops knapp über Null täglich auf die Reise aus China in die westliche Welt machen.

Frohe Weihnachtstage, happy Chanukka und ein gesundes und renditestarkes Jahr 2024! ■

## HOT NEWS

### FINANZEN.CH

## SCHWEIZER JAHRBUCH FÜR ETFs UND ETPs

Finanzen.ch hat in Zusammenarbeit mit payoff, das Schweizer Jahrbuch für ETFs und ETPs publiziert. Das Jahrbuch zeigt einen Marktüberblick und die wichtigsten Häuser stellen sich vor. Auf dem Cover und im Innenteil werden die 25 wichtigsten Köpfe der Branche vorgestellt. Diese wurden in einer Wahl ermittelt.

► [www.finanzen.net/schweizer-jahrbuch](http://www.finanzen.net/schweizer-jahrbuch)

### JADE CANO

## NEU SELBSTSTÄNDIG

Jade Cano, vielen bekannt von Bloomberg und Finews, ist seit Dezember selbstständig unterwegs. In ihrer Eigenständigkeit bietet Sie Moderationen im Bereich von Panels, Events oder Videos an. Wir freuen uns für Sie und wünschen Jade ganz viel Erfolg.

► [www.jadecano.com](http://www.jadecano.com)

### PAYOFF.CH

## IN EIGENER SACHE – INSIGHTS ZUM OUTLOOK 2024

Ab nächster Woche steht Ihnen ein Interview mit Martin Lück, Kapitalmarktstrategie der DACH-Region bei BlackRock, und eine Panel-Diskussion, durchgeführt von der Aquila, zum Thema Outlook 2024 als Audiofile zum Anhören zur Verfügung. Spannende Diskussionen rund um das Thema, wie soll sich der Investor für ein herausforderndes 2024 positionieren. Unbedingt reinhören, es lohnt sich.

► [znüni.rocks](http://znüni.rocks)

### ZERTIFIKATE AWARDS DEUTSCHER MARKT 2023/2024

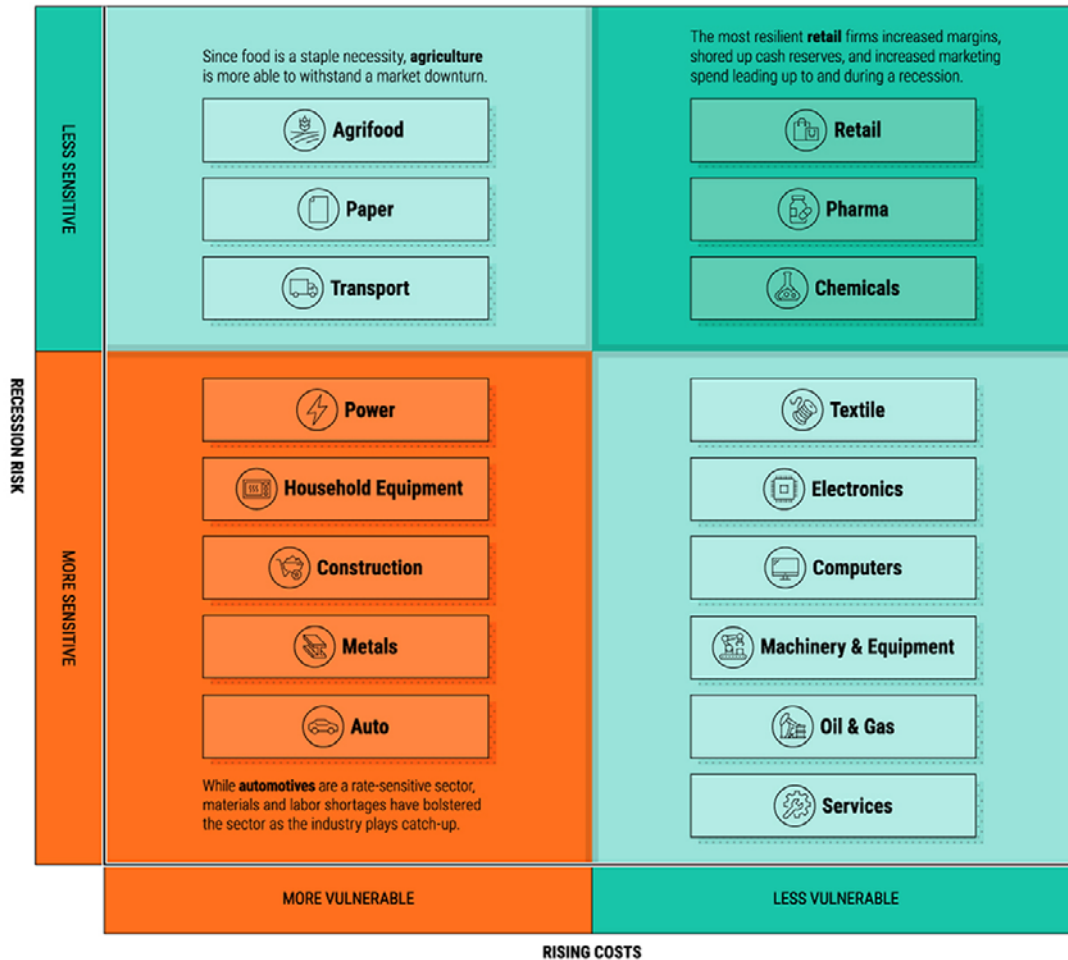
## VIELEN DANK, DASS PAYOFF DABEI SEIN DURFTE!

Die Zertifikate Awards sind die wichtigste Auszeichnung für Anbieter und Produkte im deutschen Markt für strukturierte Wertpapiere. Sie werden von der Fachpublikation «Der Zertifikateberater» in Zusammenarbeit mit dem Hauptsponsor Spectrum Markets vergeben. Insgesamt wurden in 20 Kategorien Preise verliehen.

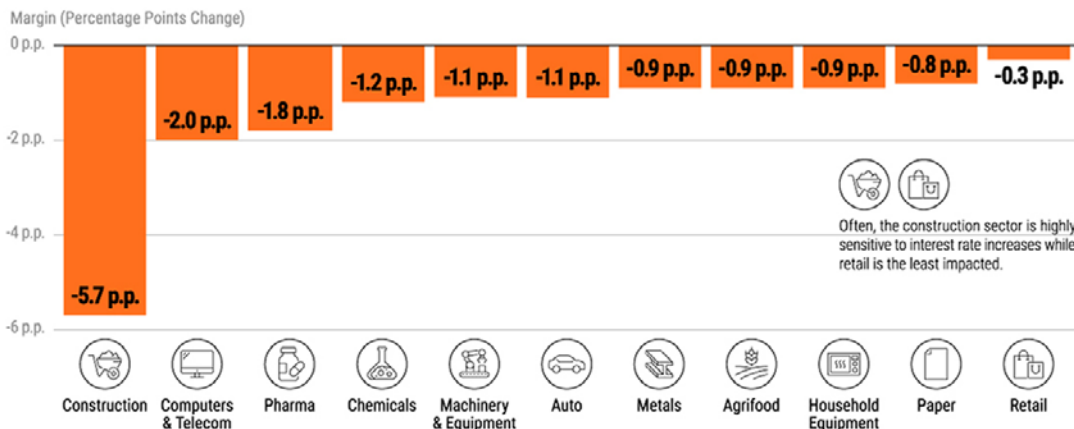
► [www.zertifikateawards.de](http://www.zertifikateawards.de)

 Bleiben Sie aktuell @payoff\_ch

# WHICH SECTORS ARE MOST RESILIENT TO Recession Risks?



## What Was the Impact of a 2% Rise in Interest Rates\*?



Quelle: visualcapitalist.com, Allianz Trade, McKinsey, Wall Street Journal, OECD; \*Percentage point changes since 2021