

all about investment products

#04 |

payoff

April 2024
22. Jahrgang
CHF 12.50
www.payoff.ch



**«ITALIEN: DER
EUROPAMEISTER
DREHT AUF»**

INTERVIEW | SEITE 10

**«Investieren in Italien: Strategien jenseits
der Indexgewichtung»**

LEARNING CURVE | SEITE 16

«Container: Turbulenzen auf den Weltmeeren»

'24
FINANZ

24. - 25. April 2024
Zürich Oerlikon
Halle 550

DIE 25. FINANZMESSE FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Mi./Do., 24.-25. April 2024

Zürich Oerlikon
Halle 550

25
MESSE
JUBILÄUM

HIGHLIGHTS DER FINANZ'24

Die FINANZ'24 bietet rund
100 Vorträge. Darunter
Roundtables, Fachpanels,
Keynote-Speeches und
Ausstellervorträge mit
Top-Referenten.

ROUNDTABLE

Wie die Zukunft von «too big to fail» aussieht

Donnerstag, 25. April 2024, 10.30 - 11.30



Prof. Erwin W. Heri
Dozent an der Universität Bern
& Gründer fintool.ch



Dr. Jürg Müller
Direktor, Avenir Suisse



Dr. Adriel Jost
Ökonom, Fellow am
Institut für Schweizer
Wirtschaftspolitik (IWP)



Moderation: **Mark Dittli**
Gründer und Geschäftsführer,
The Market



Prof. Yvan Lengwiler
Professor Finanzen,
Universität Basel

Detailliertes Programm
www.finanzmesse.ch

Co-Sponsoren

abrdn | Credit Exchange AG | SIX |
UBS Asset Management | ZKB

Medienpartner

FINANZ und
WIRTSCHAFT

awp
Finanznachrichten

finews.ch
Instituts für Finanzmarkt

MESSE-MOTTO 2024
NEUE
WELTORDNUNG
finanzmesse.ch



Serge Nussbaumer
Chefredaktor payoff

Ein heisser Monat

Es erwartet uns ein superspannender April. An den Märkten erleben wir eine «Everything-Rally» und die Aktienindizes erreichen neue Höchststände. Sie liegen teilweise mehr als 10% über der 200-Tage-Linie. Auch die Digital Currencies, allen voran Bitcoin, zeigen die besten Monatsrenditen seit Jahren. Passend zur Stimmung haben viele Asset Manager ihre taktische Gewichtung zugunsten von Aktien verändert. Und dies in Erwartung des Wonnemonats Mai.

Zudem finden am 11. April die Swiss Derivative Awards und am 24. und 25. April die Finanzmesse statt. Auch hier erwartet Sie viel Neues und Spannendes. Bleiben Sie auf diesem Kanal. Wir werden Sie nicht enttäuschen.

Neu ist auch die Zusammenarbeit zwischen SmartPurse und payoff. SmartPurse bietet seinen Kundinnen und Kunden ein VIP-Abonnement an. Dieses beinhaltet einen Produktcheck der eigenen Anlagen durch «payoff»: Wie steht das Produkt in Bezug auf Kosten und Rendite?

Sie sehen, es bewegt sich wirklich einiges. Auch in Europa, und deshalb werfen wir einen ersten Blick nach Italien. Unser südlicher Nachbar überzeugte in den vergangenen Monaten mit einer im Vergleich sehr tiefen Inflation. Wir zeigen Ihnen, warum das so ist und welche Aktien speziell im Fokus stehen. The «Race» is on.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Serge Nussbaumer

PS: Bleiben Sie auch in Zukunft aktiv! Wenn Ihnen die Zeit zwischen den monatlichen «payoff magazines» zu lang ist, dann schauen Sie doch einfach mal hier vorbei ► www.znüni.rocks

IMPRESSUM

HERAUSGEBERIN

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

CHEFREDAKTION

Serge Nussbaumer
serge.nussbaumer@payoff.ch

REDAKTIONSLEITUNG

Dieter Haas
dieter.haas@payoff.ch

AUTORENTEAM

Serge Nussbaumer, Dieter Haas, Pascal Hügli, Martin Raab
und Jürgen Kob
redaktion@payoff.ch

DESIGN UND LAYOUT

Karin Beerli
karin.beerli@payoff.ch

ABO UND ADRESSÄNDERUNGEN

info@payoff.ch

ERSCHEINUNGSWEISE

Das payoff magazine erscheint monatlich

AUFLAGE

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

BILDRECHTE

www.payoff.ch

RISIKOHINWEIS & DISCLAIMER

Für die Richtigkeit der über «payoff» verbreiteten Informationen und Ansichten, einschliesslich Informationen und Ansichten von Dritten, wird keine Gewähr geleistet, weder ausdrücklich noch implizit. «payoff» unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Informationen zu gewährleisten, doch macht «payoff» keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der enthaltenen Informationen und Ansichten. Leser, die aufgrund der in diesem Magazin veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen 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. © 2024 payoff Media AG. Alle Rechte vorbehalten.



FOCUS

05 «Italien: Der Europameister dreht auf»

INTERVIEW

10 **Arthur Juras, Head of Investment Office Switzerland bei ODDO BHF**
«Investieren in Italien: Strategien jenseits der Indexgewichtung»

LEARNING CURVE

12 «Container: Turbulenzen auf den Weltmeeren»

TRADING IDEA

14 Lufthansa: Fasten your seatbelts!

PRODUCT NEWS

15 Rohstoffe in der Warteschlange

16 Eine überlegene Strategie

17 Eine Rakete

21 Vergiss Bitcoin und Ethereum

BLOCKCHAIN REPORT

18 «Wird Bitcoin das neue Ethereum?»

TRADING DESK

22 TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

23 Statistiken

24 Payoff Market Making Index

SHORT CUTS

26 Charts des Monats

26 Zitat des Monats

26 Netzfund

27 Aufgefallen

27 Hot News

28 Grafik des Monats



FOCUS

«Italien: Der Europameister dreht auf»

| Serge Nussbaumer



Starke Banken, steigende Investitionen und eine günstige Bewertung machen Italiens Aktienmarkt zu einem Top-Performer in Europa. Das Land bietet weiterhin Chancen – Anleger sollten aber auch die Risiken beachten.

Es war eine magische Fussballnacht: Am 11. Juli 2021 setzte sich Italien im Finale der Europameisterschaft (EM) im Penalty-Schiessen gegen Gastgeber England durch. Drei Jahre und drei Tage nach dem Triumph der Squadra Azzurra im Londoner Wembley Stadion wird Europas Fussballkrone erneut vergeben. Allerdings zählt Italien nicht zu den Favoriten der anstehenden EM. Bei den Buchhaltern (bwin) beträgt die Quote für den Titelverteidiger 17. Wer auf England oder Frankreich setzt, bekommt im Erfolgsfall lediglich das 4.5-fache seines Einsatzes ausbezahlt. Die Quote für Gastgeber Deutschland liegt gut zehn Wochen vor dem Eröffnungsspiel in München bei 6.0.

Während die Mannschaft von Trainer Luciano Spalletti mit einer holprigen Qualifikation Vertrauen bei den Fans verspielt hat, ist der italienische Aktienmarkt unter Investoren schwer angesagt. Im 1. Quartal 2024 legt der FTSE MIB Index um 15% zu. Damit liess die mit 40 Unternehmen bestückte Benchmark die Leitindizes der anderen grossen europäischen Volkswirtschaften hinter sich. Auch den Vergleich über einen Zeitraum von 12 Monaten

«24 Jahre später trennen die 40 italienischen Large Caps rund 44% vom historischen Top.»

führt Italien an (siehe Grafik 1). Und doch ist an der Mailänder Börse – anders als in Paris oder Frankfurt – die Rekordglocke noch nicht ertönt. Seinen bisherigen Höchststand hat der FTSE MIB kurz nach der Jahrtausendwende erreicht. Am 6. März 2000 stand der Index bei mehr als 50'000 Zählern.

Dominante Finanzaktien

24 Jahre später trennen die 40 italienischen

Large Caps rund 44% vom historischen Top. Insofern ist das Hoch aus dem Jahr 2007 bei gut 44'000 Punkten eine sinnvollere Orientierungsmarke (siehe Grafik 2). Allerdings muss sich zunächst zeigen, ob und inwieweit die Treiber der jüngsten Rallye intakt bleiben. 2023 hat der FTSE MIB stark von seiner Zusammensetzung profitiert. Banken steuern rund ein Viertel zum italienischen Leitindex bei. Nimmt man die Versicherer hinzu, dann liegt der Anteil des Finanzwesens bei annähernd einem Drittel (siehe Grafik 3). Diesen Unternehmen hat das Umfeld steigender Zinsen in die Hände gespielt. Ein Blick in die Erfolgsrechnung von Unicredit liefert einen Beleg für diese These: 2023 konnte die Grossbank ihre Nettozinseinnahmen um nahezu ein Drittel auf gut EUR 14 Milliarden steigern. Gleichzeitig entwickelten sich die Kosten stabil und das Institut musste weit weniger Geld für Kreditausfälle zurückstellen als noch im Vorjahr. Die Folge: Unterm Strich verdiente Unicredit 2023 mit EUR 8.6 Milliarden 54% mehr als im Jahr zuvor. Diesen Rekordüberschuss möchte die Bank vollständig ausschütten. «Seit 2021 werden wir dieses Jahr EUR 17.6 Milliarden an unsere Anteilseigner zurückgeführt haben», erklärte CEO Andrea Orcel bei der Bilanzvorlage.

Damit bezog er sich direkt auf die Strategie «Unlocked». Ende 2021 hatte Orcel diesen Transformationsplan vorgestellt. Er sieht eine engere Verzahnung der 13 zum Konzern zählenden europäischen Banken sowie Investitionen in die Bereiche Digitalisierung und Daten vor. Daneben liegt ein Schwerpunkt auf der Kundenbetreuung, der Aktionärspolitik sowie der Kosteneffizienz. «Vom Nachzügler zum Spitzenreiter», so beschreibt Unicredit die Fortschritte der Strategie in der jüngsten Zahlenpräsentation. Das Management untermauert den Führungsanspruch mit einem Kennzahlenvergleich mit europäischen Konkurrenten wie beispielsweise BBVA, Deutsche Bank oder

Société Générale. Hinsichtlich Wachstum, Cost/Income-Quote und Kapitalstärke sehen sich die Italiener an der Spitze.

Hilfe aus Brüssel

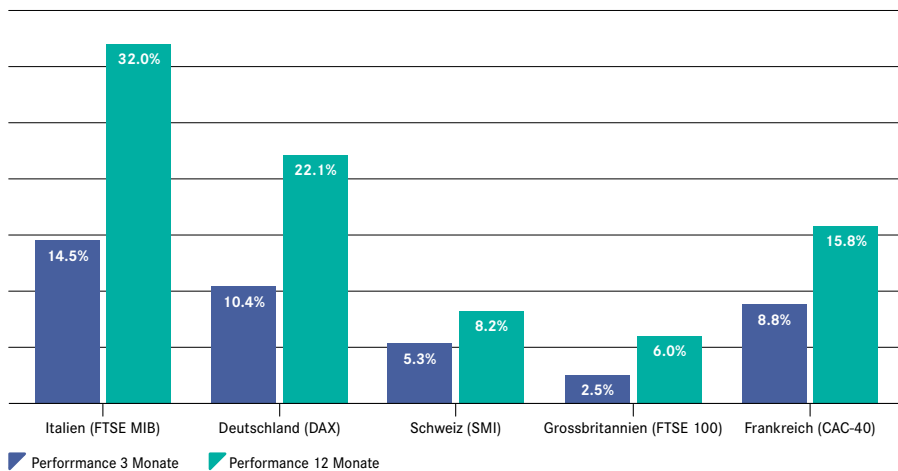
Neben den Erfolgen des Schwergewichts und anderer Unternehmen hat die Politik dem italienischen Aktienmarkt auf die Sprünge geholfen. Die rechte Regierung um Ministerpräsidentin

«Auch die Arbeitslosigkeit von rund 8% ist ein beinahe chronisches Problem.»

Georgia Meloni schlug nach ihrem Antritt im Herbst 2022 nicht nur relativ moderate Töne an. Zudem übt sich das Bündnis aus drei Parteien in fiskalischer Disziplin. Daraufhin haben die Ratingagenturen die Einstufung Italiens bestätigt. Moody's hob im vergangenen Herbst sogar den Ausblick für die drittgrösste Volkswirtschaft der Eurozone auf «stabil» von zuvor «negativ» an. Gleichwohl bewegt sich Italien mit dem Rating «Baa3» gerade noch im anlagewürdigen Bereich «Investmentgrade».

Nach wie vor schiebt das Land einen gewaltigen Schuldenberg vor sich her. Netto steht Italien bei seinen Gläubigern mit rund EUR 2.6 Billionen oder 132% der Wirtschaftsleistung in der Kreide. Der Internationale Währungsfonds (IWF) sieht kaum eine Besserung und setzt die Verschuldungsquote per 2028 nur rund 2 Prozentpunkte tiefer an. Auch die Arbeitslosigkeit von rund 8% ist ein beinahe chronisches Problem. Umso mehr ist Rom auf die Hilfen der EU angewiesen. Melonis Vorgänger Mario Draghi hat im Rahmen des Aufbauprogramms «Next-GenEU» in Brüssel Finanzmittel in Höhe von insgesamt knapp EUR 194 Milliarden zugesagt bekommen. Gut ein Drittel davon sind direkte Geldspritzen, der Rest entfällt auf Darlehen. Mehr als die Hälfte der Mittel soll in den Klima-

GRAFIK 1: VERGLEICH AKTIENMÄRKTE (KURSENTWICKLUNG)



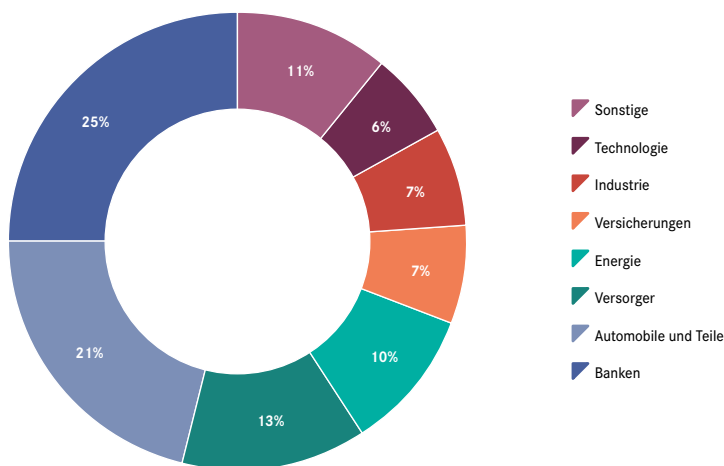
Stand: 31.03.2024; Quelle: baha

GRAFIK 2: FTSE MIB INDEX (IN EUR)



Stand: 31.03.2024; Quelle: baha

GRAFIK 3: FTSE MIB INDEX – GEWICHTUNG NACH SEKTOREN (IN %)



Stand: 29.02.2024; Quelle: FTSE Russell (Indexfactsheet)

schutz und die Digitalisierung fliessen. Zu den geförderten Projekten zählt «Tyrrenian Link». Diese 970 Kilometer lange und 1'000-Megawatt starke Untersee-Stromleitung verbindet Sizilien mit Sardinien und der italienischen Halbinsel. Sie soll dazu beitragen, das Elektrizitätsnetzwerk des ganzen Landes zu stabilisieren und den Ausbau der regenerativen Energieträger anschieben.

Zusammen mit den Ausgaben der Regierung trägt die Unterstützung aus Brüssel dazu bei, dass die Investitionen in Italien trotz einer rückläufigen privaten Bautätigkeit 2024 Fahrt aufnehmen. So jedenfalls sieht es die EU-Kommission in ihrem jüngsten Ausblick. Gleichwohl traut sie Italien beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) im laufenden Jahr nur eine Steigerung von 0.7%, nach 0.6% in 2023, zu. Im kommenden Jahr soll die Wirtschaftsleistung um 1.2% vorankommen. Neben einem zunehmenden Effekt der «NextGenEU»-Mittel könnten dann verbesserte Finanzierungsbedingungen helfen.

Inflations-«Musterschüler»

An dieser Stelle kommt die Europäische Zentralbank (EZB) ins Spiel. Sie hält ihren Einlagensatz seit vergangenem September bei hohen 4.0%. Da sich die Inflation sukzessive abgeschwächt hat, erwarten die Marktteilnehmer, dass die EZB im Juni einen Kurswechsel einläutet beziehungsweise die Zinsen senkt. In der Eurozone als Ganzes lag die Teuerung im Februar bei 2.5% und damit noch ein Stück über dem EZB-Ziel von 2%. Das früher für eine notorisch hohe Inflation bekannte Italien hat den angepeilten Wert bereits unterschritten. Im März stiegen die Verbraucherpreise relativ zum Vorjahresmonat um 1.3%, im Februar waren es lediglich 0.8%. Hier dürften sich die Anti-Teuerungs-Massnahmen der Regierung auswirken: Unter anderem dank Milliarden-Hilfen aus Rom sind die Kosten für Energie deutlich gefallen. Ausserdem hat die Meloni-Administration im Herbst ein «Anti-Inflations-Quartal» ausgerufen. Dem Ziel, die Preise für Grundnahrungsmittel und andere Konsumgüter zu senken, schlossen sich Lebensmittelproduzenten, Verbände und Supermarktketten im ganzen Land mit verschiedenen Aktionen an.

Hohe Dividenden, tiefe Bewertung

Die Finanzierungskosten des italienischen Staates sind bereits gefallen. Mit knapp 3.8% wirft die 10-jährigen Anleihe der Republik rund 120 Basispunkte weniger ab als noch Mitte Oktober. Im selben Zeitraum ist der Spread zwischen Italiens Schuldtitel und der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe um knapp 70 Basispunkte auf zuletzt 1.38 Prozentpunkte

«Angesichts der nahenden Zinswende klingt die Italien-Story eigentlich perfekt.»

geschrumpft. Mit dem Rückgang der Rendite hat ein Argument für den italienischen Aktienmarkt an Schlagkraft gewonnen. MSCI taxiert die Dividendenrendite für seinen Landesindex auf 4.7%. Damit liegt die Kennziffer um 90 Basispunkte über der Anleiheverzinsung und übertrifft den MSCI-Wert für ganz Europa sogar um 1.5 Prozentpunkte. Auch bei der Bewertung tanzt der Mittelmeer- und Alpenanrainer aus der Reihe. Ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8.7 bedeutet einen Abschlag von mehr als 40% zum kontinentalen Markt.

Angesichts der nahenden Zinswende klingt die Italien-Story eigentlich perfekt. Doch es gibt Tücken. Klar, für Rom könnte es in den kommenden Jahren einfacher werden, den Schuldenberg zu stemmen oder gar zu reduzieren. Doch muss sich zeigen, ob die Politik dazu wirklich gewillt respektive im Stande ist. Schliesslich hat das Land mit einer Reihe von strukturellen Problemen zu kämpfen. Das wirtschaftliche Nord-Süd-Gefälle zählt dazu genauso wie die hohe Arbeitslosigkeit, eine vielerorts marode Infrastruktur und die mit dem hohen Zustrom von Flüchtlingen einhergehenden sozialen und politischen Spannungen. Und natürlich muss sich zeigen, ob der Finanzsektor sein Momentum behaupten kann, sobald die Zinserträge schrumpfen. Dem Unicredit-Chef scheint nicht bange zu sein. «Unser Fortschritt ist lange nicht zu Ende», erklärte Andrea Orcel Anfang Februar.

Anlagelösungen

Wer den Optimismus teilt und sich die erste

TABELLE: ATTRAKTIVE ANLAGEMÖGLICHKEITEN JE NACH RISIKONEIGUNG

Symbol / ISIN	Produkt	Emittent	Kurs 02.04.2024	Merkmale
CSMIB IE00B53L4X51	ETF auf den FTSE MIB Index	iShares	CHF 153.68	Laufzeit open-end TER 0.33% p.a. AuM EUR 206.87 Millionen
- CH0582866866	Mini-Future Long auf FTSE MIB Index	BNP Paribas	CHF 14.35	Laufzeit open-end Stop-Loss 20'470 Hebel 2.33 Handelswährung CHF
CXMCBL CH1276274151	Callable Multi Barrier Reverse Convertible auf Generali, Eni, UniCredit	Cornèr Banca	100%	Verfall 06.10.2025 Coupon 12.40% p.a. Barriere 59.00% Handelswährung EUR

Börsenreihe Italien ins Portfolio holen möchte, kann zum ETF **CSMIB** greifen. Dieser Exchange Traded Fund bildet den FTSE MIB physisch ab. Das heisst, die 40 im Index vertretenen Aktien liegen analog zu ihrer Gewichtung im Fondsvermögen. Anleger partizipieren auch an den Dividenden, diese werden thesauriert, also im ETF einbehalten. Branchenkrösus iShares ruft für das im Jahr 2010 noch von der Credit Suisse lancierte Produkt eine Gesamtkostenquote (TER) von 0.33% p.a. auf.

Während der passive Fonds auf den «Buy and hold»-Ansatz abzielt, eignen sich Hebelprodukte für kurzfristige und spekulative Positionen. BNP Paribas handelt auf Swiss DOTS eine Palette an Mini-Futures, die auf dem FTSE MIB basieren. Durch den Höhenflug beim Basiswert sind die Hebel dieser Long-Produkte ziemlich geschmolzen. Immerhin 2.3 beträgt der Beschleunigungsfaktor beim Mini-Future mit der ISIN **CH0582866866**. Trader können mit diesem Produkt darauf setzen, dass Italiens Leitindex das nächste charttechnische Kursziel bei 36'000 Punkten ansteuert. Mit 20'470 Zählern liegt der Stop Loss aktuell mehr als

40% unter dem Indexstand. Italienische Large Caps bieten sich als Basiswerte für Renditeoptimierungsprodukte an. Leonteq spannt den Versicherer Generali mit dem Versorger Eni und der Unicredit für den Callable Multi Barrier Reverse Convertible **CXMCBL** zusammen. Die emittierende Corner Bank garantiert eine Couponzahlung in Höhe von 12.40% p.a. Diese Chance ist durch Barrieren von 59% der Anfangskurse teilgeschützt. Solange keine Aktie aus dem Trio auf oder unter diese Marke fällt, wirft der BRC in anderthalb Jahren die Maximalrendite ab. Geht dieses Kal-

«Dem Unicredit-Chef scheint nicht bange zu sein.»

kül nicht auf, wäre das Investment dem Risiko des schwächsten Titels ausgesetzt. Wenn das Produkt im Herbst 2025 fällig wird, läuft bereits die heisse Phase der Qualifikation zur Fussball-WM 2026. Dann können Fans schon abschätzen, wie die Chancen der Squadra Azzurra stehen am Turnier in Kanada, Mexiko und den USA dabei zu sein. ■



THE
TRADING
ROOM

«PRIVILEGIERTES INVESTING»
mit François Bloch

TRADING ALERTS

Täglich heisse Trading-Tipps mit der dazugehörigen Story.

INDIVIDUELLER AUSTAUSCH

Rückblick und Ausblick mit der Möglichkeit eines Gesprächs mit François Bloch.

TRADER CLUB VERANSTALTUNGEN

In gemütlicher Atmosphäre Ideen austauschen und diskutieren.

**JETZT MITGLIED WERDEN
UND PROFITIEREN**

Mitgliedschaft CHF 240 (pro Kalenderjahr)

www.thetradingroom.club

A professional portrait of Serge Nussbaumer, a man with short brown hair and a light beard, wearing a dark blue suit, white shirt, and patterned tie. He is smiling slightly and looking towards the camera. The background is a light blue gradient.

INTERVIEW

«Investieren in Italien: Strategien jenseits der Indexgewichtung»

| Serge Nussbaumer

Bitte stellen Sie ODDO BHF für unsere Leser kurz vor.

ODDO BHF ist eine deutsch-französische Finanzgruppe, deren Geschichte über 170 Jahre zurückreicht. Die Gruppe ist aus einer französischen familiengeführten Bank und einer auf den Mittelstand ausgerichteten deutschen Privatbank entstanden. ODDO BHF beschäftigt 2'700 Mitarbeiter verwaltet ein Kundenvermögen von über EUR 142 Milliarden und ist in der Schweiz, in Frankreich sowie in Deutsch-

land in den Bereichen Private Wealth Management, Asset Management und Corporates & Markets aktiv. 2022 betrug die Nettoerträge aus dem Bankgeschäft von ODDO BHF EUR 781 Millionen. Das konsolidierte Eigenkapital der Gruppe betrug am 31. Dezember 2022 EUR 1.2 Milliarden.

Warum sollte ich Italien in meiner Anlagellokation berücksichtigen? Abgesehen von der Indexgewichtung?

Die Priorität liegt weniger darin, in ein Land als vielmehr in qualitativ hochwertige Unternehmen zu investieren. Die Marktbewertung Italiens, gemessen an den Preis-Gewinn-Verhältnissen, ist übrigens ähnlich wie der europäische Durchschnitt. Die Attraktivität einer Investition in Italien liegt darin, hochwertige Wertpapiere zu finden, die über Wettbewerbsvorteile verfügen und die Aktionäre angemessen vergüten. Einige Unternehmen aus den Bereichen Gemeinden, Luxus oder Automobil- ▲

«Die Attraktivität einer Investition in Italien liegt darin, hochwertige Wertpapiere zu finden, die über Wettbewerbsvorteile verfügen und die Aktionäre angemessen vergüten.»

industrie sind im aktuellen makrofinanziellen Umfeld attraktiv. In Italien ist die wirtschaftliche Verlangsamung signifikant. Das BIP wird in diesem Jahr nur um 0.6% und im nächsten Jahr um 1.1% wachsen. Daher ist eine selektive Auswahl von Aktien erforderlich.

Zu Beginn dieses Jahres hat die Regierung das «Anti-Inflationsquartal» ausgerufen. Wie wirksam ist diese Massnahme?

Diese Massnahme zielt darauf ab, die Preise vieler Güter und Dienstleistungen einzufrieren oder zu senken. Es ist eine Massnahme, die auf einen sozialen Notfall reagiert, der mit dem Rückgang der Kaufkraft verbunden ist. Der private Konsum macht in der Tat 58% des italienischen BIP aus, daher handelt es sich auch um eine Stabilisierungspolitik für die italienische Wirtschaft. Die Inflation beträgt nun seit einem Jahr 0.8%, daher war die Massnahme wirksam, um den Inflationsdruck zu mildern und das Rezessionsrisiko zu verringern. Langfristig gesehen besteht die Herausforderung für Italien darin, das Potenzial seiner Wirtschaft zu steigern, das heisst, die Kapazitäten und Investitionen der Unternehmen zu erhöhen.

... und kann sich Italien das leisten?

Italien befindet sich in derselben Situation wie viele europäische Länder: Seine Verschuldung ist hoch, seine Spielräume sind begrenzt und seine öffentlichen Finanzen werden von europäischen Gremien überwacht. Jede aussergewöhnliche neue Haushaltsausgabe reduziert zukünftige Ausgaben. Das Refinanzierungsrisiko für europäische Staaten ist hoch. Trotz fehlender wesentlicher Verschlechterung birgt die italienische Staatsverschuldung ein Risiko, wie ihre BBB-Kreditbewertung zeigt.

Wo liegen die sektoralen Stärken des italienischen Aktienmarktes?

Der italienische Aktienmarkt ist konzentriert. In Bezug auf Sektoren machen die Werte des Konsums, Finanzen und Gemeinden 80% des Index aus. Sechs Werte erklären mehr als die Hälfte des Index (Stellantis, Unicredit, Ferrari, Enel, Intesa Sanpaolo, ENI). Eine Investition am italienischen Aktienmarkt erfordert daher eine Überzeugung von mindestens der Hälfte dieser Aktien.

Welchem der sechs nach Marktkapitalisierung grössten italienischen Unternehmen (Ferrari, Enel, Intesa Sanpaolo, UniCredit, ENI und Generali) trauen Sie in den nächsten zwölf Monaten das grösste Kurspotenzial zu und welches italienische börsennotierte Unternehmen der zweiten Kategorie halten Sie für besonders vielversprechend?

Enel und Ferrari sind interessant. Enel wird in den kommenden Jahren von einem Investitionsplan profitieren, der auf Netze, erneuerbare Energien und die Dekarbonisierung ihrer Aktivitäten ausgerichtet ist. Die Kostensenkungen zur Rationalisierung des organisatorischen Prozesses werden das Wachstum ihrer Aktivitäten fördern. Schliesslich sollte der defensivere Sektor, der empfindlich auf Zinserhöhungen reagiert, in den nächsten Quartalen von einem günstigeren Umfeld profitieren. Im Automobilsektor hat Ferrari eine perfekte Beherrschung des Luxusautomobilmodells gezeigt, das ein ausgewogenes Wachstum der Volumina und Exklusivität ermöglicht und ihm ein starkes und stabiles Wachstum ermöglicht. Obwohl die Elektrifizierung eine Herausforderung darstellt, glauben wir, dass die geschäftlichen, technischen und finanziellen Erfahrungen von Ferrari es ermöglichen werden, dieser Herausforderung gerecht zu werden.

Darüber hinaus hat der italienische Markt in den letzten 12 Monaten positive Überraschungen wie Unicredit (+107%) oder Intesa Sanpaolo (+46%) geliefert. Dennoch meiden wir Banken und investieren im Finanzsektor in Versicherungen, um Dividenden in unseren Aktienportfolios zu generieren. Die wirtschaftliche Verlangsamung erfordert eine Priorisierung

der grossen Kapitalisierungen. Daher behalten wir derzeit unsere Positionierung in diesen Qualitätsaktien bei.

Wie wird sich die Geldpolitik der EZB auf italienische Anleihen auswirken?

Die EZB plant im Jahr 2024 wahrscheinlich eine Senkung ihres Leitzinses um 75 Basispunkte. Die Erwartungen der Investoren gehen in diese Richtung, was zu einem Rückgang der Renditen italienischer 10-jähriger Anleihen von 5% auf 3.7% geführt hat. Dennoch bleiben die finanziellen Bedingungen immer noch doppelt so restriktiv wie vor 2 Jahren, was den italienischen Staatshaushalt und die Refinanzierung seiner Schulden belasten wird. Darüber hinaus haben italienische Banken auch rund EUR 400 Milliarden von der EZB geliehen. Die Zentralbank wird voraussichtlich diese Operationen verlängern, um das Risiko finanzieller Instabilität zu vermeiden. Insgesamt ist der monetäre Einfluss negativ, aber Italien wurde im Vergleich zu anderen Ländern relativ verschont, insbesondere bei der Reduzierung der Netto-Anleihenkäufe durch die EZB in den letzten Jahren.


Bevorzugen Sie Unternehmensanleihen der BTPs?

In der Eurozone betrachten wir das Souveränitätsrisiko als wichtiger als das Kreditrisiko. Unternehmen sind weniger risikoreich und bieten attraktive Renditeprämien. Wir bevorzugen institutionelle Anleihen wie die der Europäischen Kommission gegenüber Staatsanleihen wie den italienischen. Die Risikodiversifizierung ist entscheidend, und die Unterscheidung innerhalb des Anleihesegments ist im Jahr 2024 erforderlich.

Vielen Dank! ■

Arthur Jurus
Head of Investment Office Switzerland bei ODDO BHF

Arthur Jurus war zuvor Chefökonom bei Landolt und Ökonom für Edmond de Rothschild, Mirabaud Asset Management, Caisse des Dépôts, Crédit Agricole und Société Générale. Außerdem ist er Vizepräsident der Genfer Strategenvereinigung (ISAG) und Präsident des Think Tanks BSI Economics.



LEARNING
CURVE

«Container: Turbulenzen auf den Weltmeeren»

| Serge Nussbaumer

Die angespannte Lage im Roten Meer rückt die Bedeutung der Seefracht in den Fokus der Öffentlichkeit. Trotz steigender Frachtraten befinden sich die Aktien des Sektors in Turbulenzen. Ungeachtet dessen sollten Anleger von einer Direktanlage in Containern die Finger lassen.

Die Corona-Pandemie hat ein neues Bewusstsein für die Bedeutung globaler Lieferketten geschaffen. Zunächst liessen Lockdowns samt der damit einhergehenden Reise- und Transportbeschränkungen die Warenströme einbrechen. Als sich die Situation entspannte und der Wirtschaftsmotor wieder auf Touren kam, fehlten vielerorts die Kapazitäten – auf den Seerouten und in den Häfen stauten sich die Schiffe. Von zentraler Bedeutung für einen reibungslosen Transport sind die Frachtcontainer. Im

Frühjahr 2020 strandeten viele dieser standardisierten Metallbehältnisse an Orten, wo sie nicht benötigt wurden. Ausserdem moteten die Reedereien Container ein oder gaben

«Ein viel beachteter Indikator für den Güterverkehr auf See ist der Baltic Dry Index.»

sie an die Leasingfirmen zurück.

Volatile Frachtraten

Folgerichtig schossen die Frachtraten nach oben. Ein viel beachteter Indikator für den Güterverkehr auf See ist der Baltic Dry Index. Die von der Baltic Exchange berechnete Benchmark bildet die Frachtkosten für wichtige Rohstoffe ab. Ausgehend von den ersten gemeldeten Corona-Fällen im Frühjahr 2020 hat sich der Index bis in den Herbst 2022 mehr als ▲

verzehnfacht. Nachdem die Frachtraten deutlich zurückgekommen waren, tendieren sie in etwa seit einem Jahr wieder nach oben (siehe Grafik). Derzeit nimmt die Lage im Roten Meer Einfluss auf den Sektor. Seit Monaten greifen die jemenitischen Huthi-Rebellen dort Handelsschiffe an. In den betroffenen Gewässern sind rund 12% des Welthandels unterwegs. Unter anderem führt die kürzeste Verbindung zwischen Asien und Europa durch das Rote Meer und den ägyptischen Suezkanal.

Kostspieliger Umweg

Einen Umweg bietet die Route um den Kap von Afrika. Allerdings dauert die Reise dann deutlich länger. Ein Container, der vom Hafen in Singapur nach Rotterdam geliefert wird, ist bei einer Fahrt über das Rote Meer insgesamt 26 Tage unterwegs und legt rund 8'500 nautische Meilen zurück. Weicht das Handelsschiff aus und fährt entlang der Westküste Afrikas in Richtung Europa, braucht es 10 Tage länger und kommt auf eine Distanz von 11'800 nautische Meilen. Aus Sorge vor Angriffen weichen die meisten Reedereien trotzdem aus. Zuletzt war nur noch die chinesische Cosco auf der direkten Ost-West-Route unterwegs. Das berichtete Anfang März Kühne + Nagel. Der Schweizer Logistikriesen dominiert das globale Seefrachtgeschäft. 2023 transportierte der Konzern mehr als 4.3 Millionen TEU über die Weltmeere. TEU steht für «Twenty-foot Equivalent Unit», zu deutsch 20-Fuss-Container-Einheit. Dieser Standardcontainer ist knapp 6 Meter lang, 2.35 Meter breit und 2.39 Meter hoch. Er fasst ein Volumen von gut 33 Kubikmetern.

Die Situation im Roten Meer und der damit einhergehende Anstieg der Frachtraten wirkt sich positiv auf die Profitabilität von Kühne + Nagel aus. «Im 2. Quartal wird die Krise das in Schweizer Franken berechnete Ebit in einer niedrigen zweistelligen Spanne beeinflussen», sagte CEO Stefan Paul Anfang März. Er rechnet auch für das zweite Semester 2024 mit Auswirkungen. Gleichwohl hat der Sektor generell mit einer schwachen Nachfrage zu kämpfen. Analysten sehen daher nur einen kurzfristigen Effekt aus den gestiegenen Frachtraten. Dazu passt, dass Kühne + Nagel

mit Verweis auf die gegenwärtige geopolitische Lage keinen Ausblick für das laufende Jahr vorgelegt hat. An der Börse erlitten die Schwyzer nach der Vorlage dieser Prognose sowie eines Umsatz- und Gewinneinbruchs für 2023 einen regelrechten Schiffbruch: Innert weniger als drei Wochen brach Kühne + Nagel um bis zu ein Fünftel ein. Zwar ist damit der Abstand zum Allzeithoch aus dem Jahr 2021 noch grösser geworden. Die langfristige Performance von Kühne + Nagel kann sich dennoch sehen lassen. Auf Sicht von 10 Jahren hat sich die Aktie mehr als verdoppelt und damit den SMI um Längen hinter sich gelassen.

Ein folgenreicher Skandal

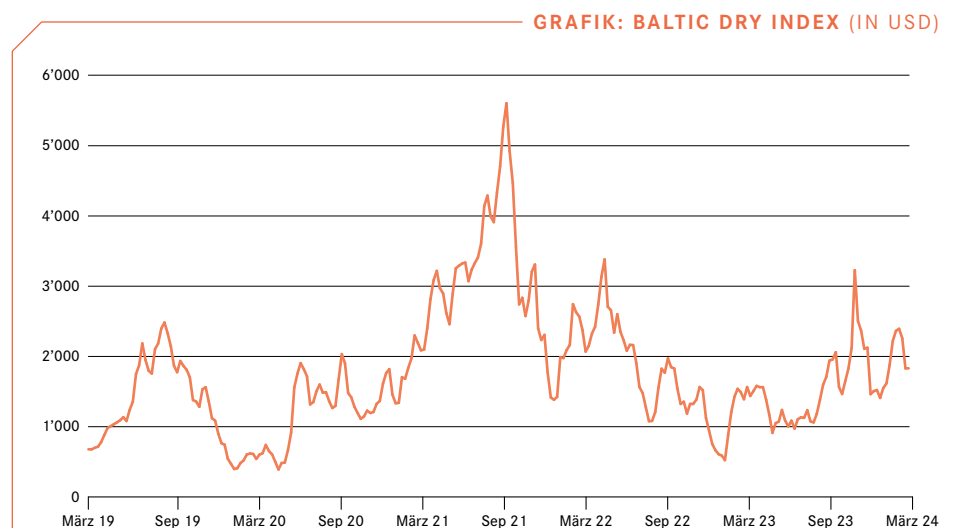
Derweil hatten Investoren, die direkt in Container investiert haben, meist wenig zu lachen. In den vergangenen Jahren kam es in diesem Markt zu spektakulären Pleiten. 2018 kippte die P&R Gruppe um. Sie hatten Container an Privatanleger verkauft, welche über die Vermietung der Boxen sowie deren Verwertung eine Rendite erwirtschaften sollten. Über Jahrzehnte schien dieses Geschäftsmodell zu funktionieren. Doch dann kam es zu einem bösen Erwachen: Die in München ansässige Gruppe war nicht mehr im Stande, die versprochenen Leistungen zu zahlen. Sie hatte weitaus mehr Container vermarktet, als tatsächlich zur Verfügung standen.

Die 54'000 betroffenen Anleger gehen nicht ganz leer aus. In drei Tranchen hat Insolvenzverwalter Michael Jaffé mittlerweile insgesamt EUR 544 Millionen an sie überwiesen. «Wir streben weiterhin an, aus der Containerverwertung für alle vier P&R-Containergesellschaften am Ende insgesamt Erlöse von deutlich über EUR 1 Milliarde zu erzielen», erklärt der bekannte Anwalt. Er kann dabei auf eine Flotte von mehr als 500'000 TEU oder rund 1% des globalen Gesamtbestandes zurückgreifen.

«Für die Eigennutzung können die Container dagegen durchaus ihren Reiz haben.»

Gleichwohl zeigt das Beispiel, dass Anleger um diesen Nischenmarkt einen Bogen machen sollten.

Für die Eigennutzung können die Container dagegen durchaus ihren Reiz haben - sei es als Stauraum für den Garten oder extravaganteres Büro. Die dänische Reederei Maersk betreibt einen Shop. Für USD 1'512 bieten die Dänen hier gerade einen 40-Fuss-Container an. Kleiner Haken: Der gebrauchte Transportbehälter steht in einem Terminal am Hamburger Hafen. ■



Stand: 02.04.2024; Quelle: baha

CH1119067028 - FAKTOR-ZERTIFIKAT AUF LUFTHANSA

Lufthansa: Fasten your seatbelts!

Trotz steigender Ticketverkäufe und zunehmender Auslastung kämpft die Airline an der Börse mit Turbulenzen. Derzeit versucht die Lufthansa-Aktie wieder einmal, dem Abwärtstrend zu entkommen.

| Serge Nussbaumer

Zu Ostern herrschte auf den Flughäfen Hochbetrieb. Besonders viele Passagiere starteten in die Ferien. Der Flughafen München zählte allein am ersten Ferienwochenende über 300'000 Passagiere. Viele von ihnen dürften mit der Lufthansa geflogen sein. Die Aufforderung «Fasten your seatbelts», die derzeit besonders häufig von den Crews zu hören ist, passt

«Die Lufthansa-Aktie hat sich mit den jüngsten Avancen der 55-Tage-Linie angenähert.»

gut zur Situation der Lufthansa an der Börse. Seit gut einem Jahr befindet sich die Aktie der Swiss-Mutter in einem Abwärtstrend. In dieser Zeit hat sie fast 30% ihrer Marktkapitalisierung verloren. Doch vor Ostern setzte der deutsche Mid Cap zum Rebound an. Gegenüber dem 52-Wochen-Tief konnte die Lufthansa fast 8% aufholen.

Auf der operativen Seite sorgte eine erste Einigung in den laufenden Tarifverhandlungen für Aufatmen. Die Lufthansa einigte sich mit der Gewerkschaft Verdi auf bis zu 18% mehr Lohn für das Bodenpersonal. Die rund 25'000 Beschäftigten dieses Konzernbereichs hatten ihren Forderungen mit mehreren Streiks Nachdruck verliehen, von denen jeweils rund 100'000 Passagiere betroffen waren. Die Gefahr weiterer Streiks und Flugausfälle ist noch nicht gebannt. Bei den Tarifverhandlungen mit dem Kabinenpersonal steht eine Einigung noch aus. Dieser Schwebezustand macht es den Analysten nicht leicht, die Erfolgsaussichten der Lufthansa für das laufende Jahr einzuschätzen.

Anfang März gab das Management eine vorsichtige Prognose ab. CEO Carsten Spohr will das bereinigte Betriebsergebnis (Ebit) auf dem Niveau von 2023 halten. Im vergangenen Geschäftsjahr hatte Lufthansa vor Zinsen und Steuern einen Gewinnsprung um gut drei Viertel auf knapp 2.7 Milliarden Euro verbucht. Dabei halfen dem Konzern die allgemeine Reiselust und steigende Ticketpreise. 120'000 Passagiere und damit ein Fünftel mehr als im Vorjahr, beförderte die Gruppe 2023. Auch zu Beginn des neuen Jahres ist die Buchungsdynamik positiv. Für die Monate April bis Juni rechnen die Verantwortlichen trotz erhöhter Kapazitäten mit einer Steigerung der Auslastung gegenüber der Vorjahresperiode. Während das Kerngeschäft also weiter brummt, bleiben die laufenden Tarifverhandlungen und die damit verbundene Kostenentwicklung der zentrale Unsicherheitsfaktor. Sollte es der Lufthansa gelingen, diesen Ballast zu vernünftigen Konditionen abzuwerfen, könnte die Aufwärtsdynamik der Aktie zunehmen.

Fest steht, dass sich die Lufthansa mit den jüngsten Kursgewinnen der 55-Tage-Linie angenähert hat. Ein Ausbruch über den gleitenden Durchschnitt würde die Chancen auf ein Ende des Abwärtstrends deutlich erhöhen. Eine kurzfristige Trading-Position auf der Long-Seite ist mit dem Constant Leverage Zertifikat ([ISIN CH1119067028](#)) der BNP Paribas möglich. Das spekulative Produkt partizipiert mit einem konstanten Hebel von 4 an steigenden Kursen der Lufthansa. BNP Paribas handelt auf der OTC-Plattform Swiss DOTS ebenfalls Short-Produkte mit konstantem Hebel. Diese könnten ihre Stärken ausspielen, wenn die Lufthansa-Aktie trotz österlicher Reiselust an Flughöhe verliert. ■

LUFTHANSA

BNP PARIBAS

ISIN	CH1119067028
Produkttyp	Faktor-Zertifikat
Basiswert	Deutsche Lufthansa
Emittent	BNP Paribas
Rating	A+ (Fitch)

AUSSTATTUNG

Handelswährung	CHF
Erster Handelstag	05. Mai 2022
Laufzeit	open-end
Basiswert*	CHF 7.05

KENNZAHLEN

Faktor*	4.00
----------------	------

KURS

Brief*	CHF 2.17
Handelsplatz	Swiss DOTS

PRODUKTINFOS

Weblink	swissquote.ch/Lufthansa
----------------	---

KURSVERLAUF LUFTHANSA



*Stand 03. April 2024

CCCHA - ETF DER UBS AUF CMCI COMPOSITE CHF HEDGED INDEX

Rohstoffe in der Warteschlange

Die jüngste Abschwächung der Weltkonjunktur hat die Rohstoffnachfrage spürbar gedämpft. Die geplanten Leitzinssenkungen der Notenbanken in den USA und Europa dürften der Anlageklasse neuen Auftrieb geben.

| Dieter Haas

Rohstoffe spielen im Wirtschaftskreislauf eine entscheidende Rolle, da sie als Ausgangsmaterial für die Produktion von Gütern und Dienstleistungen dienen. Sie sind natürliche Ressourcen, die in der Erde vorkommen und für die Weiterverarbeitung abgebaut werden. Rohstoffe können erneuerbar oder nicht erneuerbar sein und reichen von landwirtschaftlichen Produkten wie Getreide und Holz bis hin zu mineralischen Ressourcen wie Metallen und Erdöl. Im Wirtschaftskreislauf werden Rohstoffe gewonnen, verarbeitet, in Produkte umgewandelt und schliesslich verbraucht. Dabei spielen Faktoren wie Angebot und Nachfrage, Preise und Umweltauswirkungen eine wichtige Rolle. Im Gegensatz zu Aktien und Anleihen entwickeln sich Rohstoffe unterschiedlich. Im vergangenen Jahr gehörten Kakao und Zucker zu den grossen Gewinnern, während Erdgas stark an Wert verlor. In breit diversifizierten Rohstoffkörben wie den ETFs **CCUSAS** (USD) und **CCCHA** (CHF) dominieren die Energierohstoffe aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung. Die Entwicklung des Ölpreises ist daher entscheidend für die Gewinnchancen der beiden Indexfonds. Für das laufende Jahr zeichnet sich Licht am Ende des Tunnels ab. Die Notenbanken in den USA und Europa haben zuletzt ihre Bereitschaft signalisiert, die Leitzinsen im Jahresverlauf zu senken. Allerdings wird es noch einige Zeit dauern, bis die geplanten Leitzinssenkungen ihre Wirkung entfalten. Erst gegen Ende 2024 dürften erste positive Ergebnisse der geplanten geldpolitischen Veränderungen sichtbar werden. Da die Finanzmärkte eine solche Entwicklung aber bereits heute zu eskompieren beginnen und ein Grossteil der konjunkturellen Abschwächung bereits eingepreist sein dürfte, sollten Anleger bereits heute breit diversifizierte Rohstoffkörbe ins

Auge fassen. Vielleicht ist es noch etwas früh für den erwarteten Aufschwung, aber besser zu früh als zu spät.

Ein Warenkorb der Extraklasse

Der CMCI Composite Index umfasst 27 Rohstoffe aus den Sektoren Energie, Edelmetalle, Industriemetalle, Agrar- und Viehwirtschaft. Zu dieser Diversifikation über verschiedene Rohstoffe kommt eine ausgewogene Gewichtung aller verfügbaren Laufzeiten (3 Monate bis 3 Jahre) für jeden einzelnen Rohstoff auf Basis von «Constant Maturities». Damit ist der Index auch zeitlich breit diversifiziert, was bei herkömmlichen Indizes nicht berücksichtigt wird. Im Gegensatz zu einer reinen Gewichtung nach Marktkapitalisierung ist der ETF derzeit im Agrarsektor über- und im Energiesektor untergewichtet. Darüber hinaus ist der **CCCHA-ETF** währungsgesichert. Dieses Feature dürfte sich im Hinblick auf die im laufenden Jahr anstehende Leitzinssenkung der US-Notenbank als vorteilhaft erweisen. Durch die Verringerung der Zinsdifferenz zum CHF ist mit einer Abschwächung des US-Dollars zu rechnen, zumal die SNB mit ihrer überraschenden Leitzinssenkung ihren Handlungsspielraum bereits weitgehend ausgeschöpft haben dürfte. Die Performance des Index wird durch ein Investment in einen Swap nachgebildet. Dieser Ansatz ist in diesem Konzept sinnvoll. Mit einer Gesamtkostenquote von 0.34% liegen die Gebühren im Rahmen. Der ETF gehört zu den Spitzenreitern unter den breit diversifizierten Rohstoff-ETFs. Die Währungsabsicherung ist ein zusätzlicher Pluspunkt. Nach zwei Jahren der Konsolidierung ist beim **CCCHA-ETF** im laufenden Jahr mit einer Trendwende zu rechnen. Anleger sollten daher schrittweise Positionen aufbauen. Es wird sich lohnen! ■

CMCI COMPOSITE CHF HEDGED INDEX

UBS

Symbol	CCCHA
ISIN	IE00B58FQX63
Produkttyp	ETF
Basiswert	UBS Bloomberg CMCI Composite CHF Monthly Hedged TR Index
Emittent	UBS
Rating	A+ (S&P)

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	02.03.2011
Basiswährung	USD
TER p.a.	0.34%
Replikation	synthetisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.3508%
Spread Availability	100%

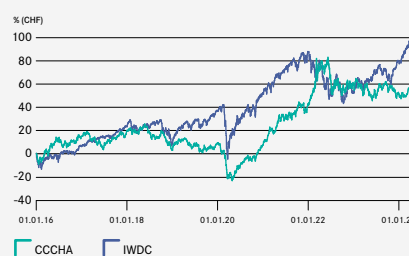
KURS

Brief (22.03.2024)	CHF 74.85
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	payoff.ch/CCCHA
----------------	--

ETF CCCHA VS. IWDC



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Breite Rohstoff-Diversifikation
- Starker US-Dollar

CAPU – ETF VON OSSIAM AUF DEN SHILLER BARCLAYS CAPE US SECTOR VALUE NET TR INDEX HEDGED IN EURO

Eine überlegene Strategie

Es gibt nur sehr wenige Ansätze, die in der Theorie und Praxis bewiesen haben, dass mit Ihnen eine Überrendite zu Gesamtmarktindizes erwirtschaftet werden kann.

| Dieter Haas

Das zyklisch angepasste Kurs-Gewinn-Verhältnis (CAPE) rückte erstmals im Dezember 1996 ins Rampenlicht, nachdem der Wirtschaftswissenschaftler Robert Shiller zusammen mit John Campbell der US-Notenbank Untersuchungen vorgelegt hatten, die darauf hindeuteten, dass die Aktienkurse viel schneller stiegen als die Gewinne. Im Winter 1998 veröffentlichten Shiller und Campbell ihren bahnbrechenden Artikel «Valuation Ratios and the Long-Run Stock Market Outlook» (Bewertungsverhältnisse und die langfristigen Aussichten für den Aktienmarkt), in dem sie die Erträge des S&P 500 glätteten, wobei sie den Durchschnitt der realen Erträge der letzten zehn Jahre, die bis ins Jahr 1872 zurückreichen, nahmen.

In der Praxis wurden die CAPE Ratio und die davon abgeleitete Relative CAPE Ratio zur Entwicklung von regelbasierten Sektorrotationstrategien verwendet. Ziel ist es, durch die dynamische Auswahl von Sektoren, die unterbewertet erscheinen, eine bessere Performance als vergleichbare Aktienbenchmarks zu erzielen. Die gemeinsam mit Barclays entwickelte Standardversion, der Shiller Barclays CAPE US Value Sector Index, der dem ETF **CAPU** zugrunde liegt, wird seit dem 3. September 2002 einem Backtesting unterzogen, wobei die «Live»-Periode ausserhalb der Stichprobe am 5. Oktober 2012 begann. Bis heute hat der Index den S&P 500 Net Total Return Index, der ein ähnliches Risikoniveau aufweist, deutlich und kontinuierlich übertroffen. Die starke Performance des CAPE ist eine Frage der Effizienz und nicht des Glücks. Die Portfoliokonstruktion folgt einem dreistufigen Verfahren. Zunächst werden aus den zehn Sektoren die fünf attraktivsten auf Basis ihrer relativen CAPE-Kennzahlen ausgewählt. Aus dieser Gruppe wird dann der Sektor mit der nied-

rigsten 12-Monats-Kursrendite herausgenommen. Schliesslich werden die verbleibenden vier Sektoren gleich gewichtet. Das Rebalancing erfolgt monatlich. Auf der Website des Emittenten finden interessierte Anleger ein [zweiminütiges Erklärvideo](#). Es fasst das oben Geschriebene kurz und prägnant zusammen.

Aktuelle Positionierung

Ein Blick auf die Innereien gibt aufschlussreiche Informationen. Zuletzt setzte der Basiswert des ETF **CAPU** auf die Sektoren Kommunikation, Materialien, Finanz und Basis-Konsumgüter. Die höchsten Einzelgewichte besaßen am 20. März die Aktien von Amazon, Berkshire Hathaway und Advanced Micro Devices mit einem Anteil von 9.72%, 7.77% respektive 7.61%. Mit einer Gesamtkostenquote von 0.65% zählt der synthetisch replizierte **CAPU** zu den teuren ETFs. Angesichts der hervorragenden Performance lässt sich dieser Umstand allerdings verschmerzen. Der ETF zählt zu den besten Kernanlagen, die es an SIX Swiss Exchange zu erwerben gibt. Kritiker bemängeln zwar den rückwärtigen Blickpunkt der CAPE-Ratio im Unterschied zu einer zukunftsgerichteten Einschätzung. Nichtsdestotrotz beweist das Konzept Jahr für Jahr seine Stärke. Die Strategie ist darauf ausgelegt, ein Engagement am Large-Cap-US-Aktienmarkt mit einer Value-Orientierung zu bieten und eignet sich besonders für Buy-and-Hold Anleger mit einem mehrjährigen Zeithorizont. Diese werden am ETF **CAPU** viel Freude haben.

CAPU übertrifft seit seiner Kotierung an SIX Swiss Exchange sowohl den Euro Stoxx 50 Performance Index als auch den S&P 500 Total Return Index, der in der Grafik stellvertretend durch das beliebte in Euro umgerechnete Tracker-Zertifikat **ETSPX** der UBS ersetzt wurde. ■

SHILLER BARCLAYS CAPE US SECTOR

OSSIAM

Symbol	CAPU
ISIN	LU1079841273
Produkttyp	ETF
Basiswert	Shiller Barclays CAPE US Sector Value Net TR Index hedged in Euro
Emittent	Ossiam
Rating	-

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	01.10.2015
Handelswährung	EUR
Mgt. Fee p.a.	0.65%
Replikation	synthetisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.2705%
Spread Availability	100%

KURS

Brief (22.03.2024)	EUR 1'255.60
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	payoff.ch/CAPU
----------------	--

ETF CAPU VS. EURO STOXX 50 TR INDEX UND ETSPX



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Erprobte Strategie
- Wechselkursrisiko EUR/CHF

CLOUD2 – TRACKER-ZERTIFIKAT DER EFG AUF SOLACTIVE CLOUD COMPUTING PERFORMANCE-INDEX

Eine Rakete

Nur wenige an SIX Swiss Exchange kotierte Anlageprodukte können auf eine so lange Erfolgsgeschichte zurückblicken wie das vor 13 Jahren von EFG liberierte Tracker Zertifikat **CLOUD2** auf den Solactive Cloud Computing Performance Index.

| Dieter Haas

Cloud Computing ist eine innovative Technologie, die es Unternehmen und Privatpersonen ermöglicht, über das Internet auf Ressourcen und Dienste zuzugreifen. Statt lokale Server und Infrastrukturen zu nutzen, werden Daten, Anwendungen und Speicher in der Cloud gehostet und verwaltet. Dies bietet zahlreiche Vorteile wie Skalierbarkeit, Flexibilität und Kosteneffizienz. Mit Cloud Computing können Unternehmen ihre IT-Infrastruktur optimieren, indem sie Ressourcen nach Bedarf bereitstellen und nutzen. Darüber hinaus ermöglicht es den Nutzern, von überall und jederzeit auf ihre Daten und Anwendungen zuzugreifen, sofern eine Internetverbindung besteht. Der weltweite Markt für Cloud Computing wird von Fortune Business Insights auf USD 569.31 Milliarden im Jahr 2022 geschätzt und soll von USD 677.95 Milliarden im Jahr 2023 auf USD 2'432.87 Milliarden im Jahr 2030 anwachsen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 20%. Die USA dominieren den Weltmarkt in diesem Sektor mit einem Marktanteil von 70.52% im Jahr 2022.

Cloud Computing hat die Arbeitsweise von Unternehmen revolutioniert und dürfte auch in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen. Bis es soweit war, hat es allerdings etwas gedauert, wie die Kursentwicklung des Tracker-Zertifikats **CLOUD2** zeigt. Dieses wurde bereits 2011 aufgelegt, als Cloud Computing noch in den Kinderschuhen steckte. Wie alle Megatrends benötigte auch dieser eine längere Anfangsphase, bis der Durchbruch einsetzte. Erst ab Ende 2017 konnte sich das in Euro gehandelte Anlageprodukt vom Deutschen Aktienindex lösen und eine stetig steigende Mehrrendite erwirtschaften. Seitdem konnte die Outperformance kontinuierlich ausgebaut werden. Die

Schwächephase im Jahr 2022 wurde bereits wieder aufgeholt. Sie zeigt aber mögliche Risiken für die Zukunft auf. Sollte die derzeitige Technologieeuphorie eines Tages abebben, dürften die Megatrends besonders stark darunter leiden. Bis dahin dürften sie aber weiterhin den Ton angeben und den Aktienmarkt dominieren.

Der Basiswert

Der Solactive Cloud Computing Index bildet die Kursentwicklung von Unternehmen ab, die als Dienstleister, Ausrüster und/oder Softwarehersteller von Cloud Computing-Lösungen tätig sind. Der Index wird als Performance-Index in EUR berechnet und halbjährlich angepasst. Die ordentliche Anpassung findet halbjährlich am Abend des dritten Freitags der Monate April und Oktober statt. Am Selektionstag erstellt die Solactive AG den Auswahl-Pool der Unternehmen. Aus diesem werden die 15 nach Marktkapitalisierung grössten Unternehmen als Indexmitglieder ausgewählt. Im aktuellen Portfolio befindet sich kein einziger Titel der ursprünglichen Auswahl. Dies verdeutlicht einerseits die starke Entwicklung der Branche und andererseits die Flexibilität der halbjährlichen Selektion durch den Anbieter. Die aktuelle Auswahl wird in Kürze überprüft. Interessierte Anleger finden die [aktuelle Zusammensetzung](#), die überwiegend aus US-Unternehmen besteht, auf der Website des Indexanbieters. Solange die Börsen allgemein und in den USA brummen, ist ein Ende der Erfolgsgeschichte nicht in Sicht. Der Aufwärtstrend befindet sich derzeit im Turbo-Modus. Ermüdungserscheinungen sind noch nicht zu erkennen. Vorsichtige Anleger können das Rückschlagrisiko durch das Setzen von Stopp-Loss-Limiten eingrenzen. ■

SOLACTIVE CLOUD COMPUTING

EFG

Symbol	CLOUD2
ISIN	CH0127998315
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	Solactive Cloud Computing Performance-Index
Emittent	EFG
Rating	BBB- (Fitch)

AUSSTATTUNG

Laufzeit	open-end
Partizipation	100%
Erster Handelstag	19.04.2011
TER p.a.	1.20%

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.80%
Spread Availability	100%

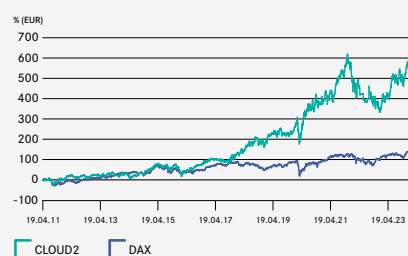
KURS

Brief (22.03.2024)	EUR 781.18
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/CLOUD2

TRACKER-ZERTIFIKAT CLOUD2 VS. DAX



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Megatrend
- Wechselkursrisiko EUR/CHF



BLOCKCHAIN
REPORT

«Wird Bitcoin das neue Ethereum?»

| Pascal Hügli

Das zweitgrösste Krypto-Asset nach Marktkapitalisierung, Ethereum, hat derzeit so seine Mühe auf dem Markt. Unter den sogenannten Smart-Contract-Plattformen – auch Layer-1s genannt – scheinen ihm andere Projekte gerade den Rang abzulaufen.

Allen voran Solana (SOL). Aufgrund günstiger Transaktionsgebühren und der fulminanten Preisentwicklung (gegenüber dem vor einem Jahr ist SOL um über 800% gestiegen) erweist sich die Solana-Blockchain aktuell auch als Lancierungsplattform für die derzeit gehypten Memecoins.

Neben Solana sind es jüngere Projekte, die Ethereum seit Anfang des Jahres outperformt haben. Dazu gehören beispielsweise Aptos (APT) oder Sui (SUI). Beide Blockchain-Projekte verwenden Move, eine auf Rust basierende Programmiersprache. Diese gilt als besonders vielversprechend, weil sie die parallele Aus-

führung von Transaktionen ermöglicht und daher noch geringere Latenzzeiten als Solana bietet. Dass diese Kryptowerte aktuell gut laufen, dürfte auch mit dem sogenannten «New Coin»-Bias zusammenhängen. Dabei soll es sich um ein ungeschriebenes Gesetz in der Kryptowelt handeln, wonach in einem neuen

Bullenzyklus vor allem jene Projekte gut performen, die erst kürzlich lanciert worden sind.

Ethereum bekommt aber nicht nur von verschiedenen Emporkömmlingen Konkurrenz - selbst Bitcoin will der grössten Smart-Contract-Plattform nun ihr «Business» streitig machen. Wie das denn? Bitcoin galt doch stets als weniger programmierbar und war daher kaum Konkurrent?

Entwickler strömen zu Bitcoin

Das war einmal und die Zeiten haben sich geändert. Ein entscheidender Wendepunkt in der Programmierbarkeit Bitcoins markierte das Taproot-Update von 2021. Dieses schuf die Grundlagen für das sogenannte Ordinals-Protokoll. Dinge wie Bitcoin NFTs (Inscriptions oder auch einfach Ordinals genannt) sowie fungible Token auf Bitcoin (BRC-20s) waren nun einfacher zu erzeugen. Diese Entwicklung hat zu einer regelrechten Wiedergeburt der Bitcoin-Entwicklergemeinschaft geführt. Wie die letzten Erhebungen zeigen: Im Dezember 2023 engagierten sich stolze 1'071 aktive Entwickler jeden Monat leidenschaftlich bei Bitcoin. Auffallend war, dass sich im Jahr 2023 insgesamt 40% aller Bitcoin-Open-Source-Entwickler auf sogenannte Bitcoin-Layer-2s konzentrieren. Bei Bitcoin Layer-2-Lösungen handelt es sich um Erweiterungen oder Zusatzprotokolle, die

auf der Bitcoin-Blockchain aufbauen und so die Skalierbarkeit und Programmierbarkeit der Bitcoin-Hauptblockchain zu verbessern versuchen. Bitcoin soll dadurch zusätzliche Funktionalitäten erhalten. Im Wesentlichen ermöglichen sie es Nutzern, Transaktionen ausserhalb der Hauptblockchain durchzuführen, was dazu beiträgt, dass die Belastung der Bitcoin-Blockchain verringert und die Transaktionsgeschwindigkeit erhöht werden soll.

Einmal mehr Goldgräberstimmung bei Bitcoin

Das bekannteste Bitcoin-Zusatzprotokoll ist das Lightning-Netzwerk. Dort befinden sich aktuell 4'600 BTC. Neben dem Lightning-Netzwerk sind es vor allem die sogenannten Bitcoin-Sidechains, die derzeit für Furore sorgen. Dieses erweiterte Bitcoin-Ökosystem der verschiedenen Bitcoin-Layers-2s läuft denn gerade auch sehr heiss. Projekte in diesem Bereich haben aktuell kaum Probleme, sich zu finanzieren. Das jüngste Beispiel ist Merlin Chain. Das Projekt soll vor allem in Asien stark ankommen. Dessen Initial Dex Offering (IDO) war stark überzeichnet und das Projekt soll insgesamt 6'599 BTC eingenommen haben. Bei einem IDO bietet ein Projekt seinen Token über eine dezentrale Börse an. 7 Jahre nach Ethereum hat Bitcoin also seinen eigenen ICO-Hype. Was

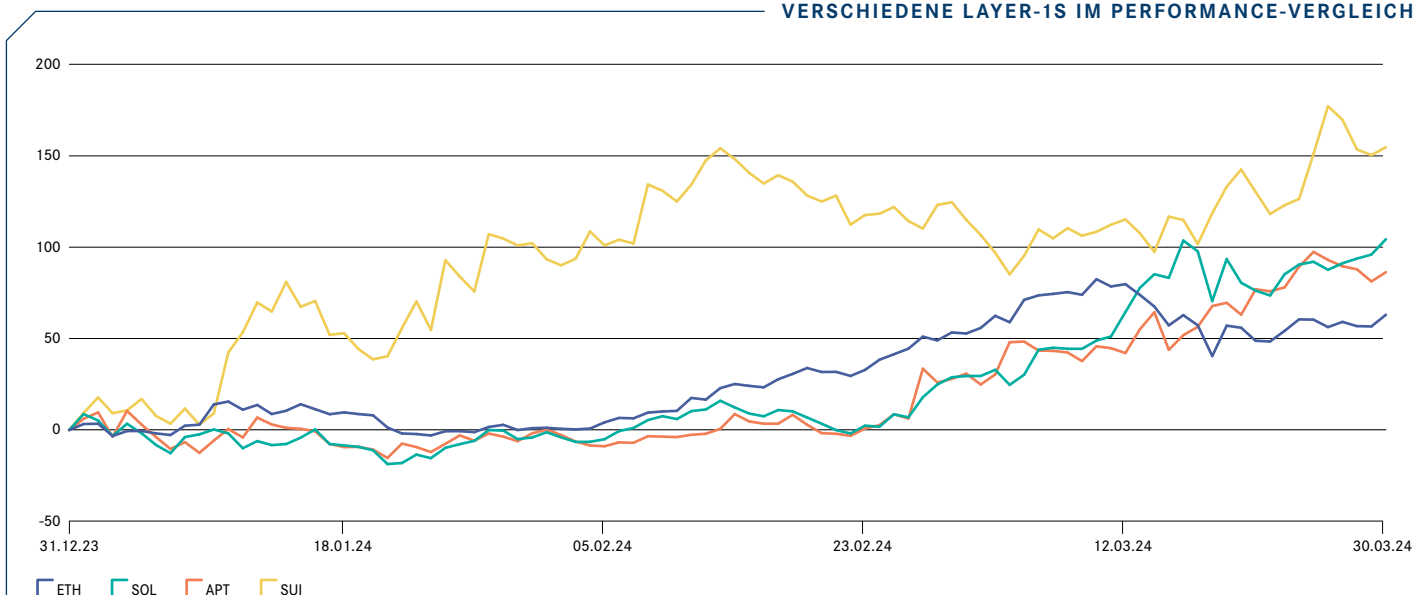
hat uns dieser Hype gelehrt? Die Chancen sind genau so gross wie die Gefahr. Immer dann, wenn in der Kryptowelt etwas gehypt wird, mischen sich auch viele Betrüger und Scharlatane unter die Massen. Wer also mitmischen möchte, sollte die wie Pilze aus dem Boden schiessenden Projekte genau unter die Lupe nehmen.

Stacks als führende Bitcoin-Sidechain

Das bevorstehende Bitcoin-Halving bringt aber ein paar grössere Ereignisse mit sich, welche für den weiteren Verlauf dieser Euphorie wegweisend sein könnten. Allen voran wird das Bitcoin-Halving selbst wird Bitcoin einmal mehr stark beeinflussen. So wird die tägliche Neuproduktion von Bitcoin-Einheiten um 50% gesenkt. Nach dem Halving, das in weniger als drei Wochen über die Bühne gehen wird, werden dann nicht mehr 900 BTC, sondern nur noch 450 BTC pro Tag produziert.

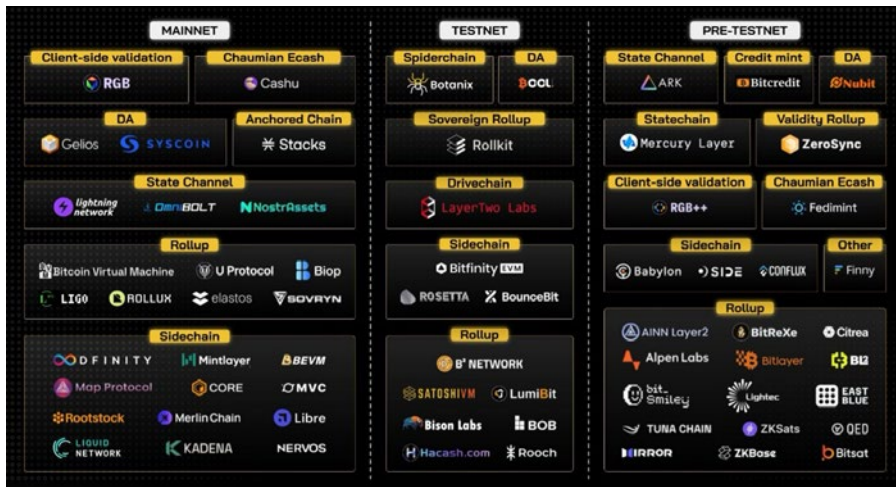
Ein anderes Ereignis, das in die Zeit des Bitcoin-Halvings fallen wird, ist das sogenannte Nakamoto Update von Stacks (STX). Bei Stacks handelt es sich neben dem Liquid Network und Rootstock um eines der fortgeschrittensten Bitcoin-Layer-2-Projekte. Mit dem Nakamoto-Upgrade (das Testnet ist bereits live) soll die Stacks-Sidechain näher an Bitcoin

VERSCHIEDENE LAYER-1S IM PERFORMANCE-VERGLEICH



Quelle: Messari; Stand 2. April

EINE AUSWAHL VON VERSCHIEDENEN BITCOIN-LAYER-2-PROJEKTEN



Quelle: Coin98

ZU DEN UNTERSCHIEDEN ZWISCHEN RUNES UND BRC-20

Components	Runes	BRC-20 Tokens
UTXO-based	Yes	No
Ordinal Theory-based	No	Yes
Token Type	Fungible	Fungible
On-chain Footprint	Minimal	High
Lightning-Compatible	Yes	No

Quelle: Xverse Blog

angebunden werden. Sollte Bitcoin nach dem Nakamoto-Upgrade von Stacks einmal eine Block-Reorganisation durchlaufen, würde sich automatisch auch die Block-Reihenfolge der Stacks-Sidechain in Übereinstimmung mit der Bitcoin-Blockchain wandeln. Damit wird Stacks eine echte Bitcoin-Sidechain. Darüber hinaus soll das Update auf Stacks schnellere Transaktionszeiten bringen. Heute werden Stacks-Transaktionen noch in den zehnminütigen Bitcoin-Block-Abständen abgewickelt - nach dem Update soll die Blockzeit ungefähr 5 Sekunden betragen. Ebenfalls erwähnenswert ist die zeitnahe Implementierung von sBTC, eine dezentral gesicherte, tokenisierte Form von Bitcoin auf Stacks. Diese soll Bitcoin mehr DeFi-Funktionalität geben.

Zum Schluss soll die Bitcoin-Rendite für Stackers erhöht werden. Wenn jemand heute STX besitzt und diese «stackt» (was ähnlich wie das

Staking bei Ethereum funktioniert), kann man durch den Stacks-Konsensusmechanismus namens Proof of Transfer (PoX) on-chain BTC verdienen. Das Nakamoto-Update soll diesen Mechanismus effizienter machen, sodass er am Ende mehr Bitcoin für die Stackers abwirft. Bei Stacks zeigen gerade verschiedene Metriken nach oben. Transaktionsvolumen, aktive Adressen, Gebühren und das auf der Sidechain gebundene Kapital sind im Steigen begriffen - ein Hinweis darauf, dass das Interesse an Bitcoin Layer-2s wie Stacks zunimmt. Jüngst hat sogar Franklin Tempelton über das Projekt berichtet.

Runes: Neues Asset-Protokoll auf Bitcoin

Ein zweites wichtiges Ereignis, das ebenfalls gleichzeitig mit dem Bitcoin-Halving auftreten soll, ist die Lancierung von Runes. Es handelt sich dabei um ein neues Protokoll auf Bitcoin, das die Ausgabe und Verwendung von fungiblen Krypto-Assets unter Verwendung

des UTXO-Transaktionsmodells erleichtert. UTXO steht für «Unspent Transaction Output» und beschreibt die Art und Weise, wie Bitcoin-Transaktionen funktionieren. So besteht jede Transaktion aus mehreren Inputs und Outputs. Die Inputs sind wie «Ausgaben» aus früheren Transaktionen, die noch nicht ausgegeben wurden (unspent), während die Outputs die neuen «Ausgaben» sind, die an Empfängeradressen gesendet werden. Auf diese Weise werden Bitcoin-Einheiten von einer Adresse zur anderen übertragen, indem neue Transaktionen erstellt werden, die auf den ungenutzten Ausgaben vorheriger Transaktionen basieren. Runes setzt hier an. Ähnlich wie der bereits bekannte BRC-20-Standard zur Lancierung von Tokens direkt auf der Bitcoin-Blockchain soll Runes ebenfalls Token auf Bitcoin ermöglichen. Die Runes-Implementierung soll die Ausgabe von Tokens auf der Bitcoin-Blockchain jedoch vereinfachen und effizienter machen. Nicht nur ist Runes mit dem Lightning-Netzwerk kompatibel, eine Ausgabe soll auch weniger Transaktionen involvieren und daher günstiger sein. Ebenfalls soll die Privatsphäre bei der Nutzung des Runes-Protokolls besser sein. Das Runes-Protokoll wird bereits heiss erwartet. Verschiedene Projekte haben sogenannte Runes-Miner im Einsatz. Über ein Metaprotokoll wie Runescoin (RSIC) lassen sich sogar vor der Lancierung von Runes schon NFTs (Runestones) ausgeben. Leute, die solche Miner oder einen solchen Runenstein besitzen, werden ab Tag 1, wenn das Runes-Protokoll live gehen wird, ihre Bitcoin-basierten Werte handeln können.

Natürlich ist das Runes-Protokoll und dessen Funktionalität nicht unumstritten. Während einige Hardline-Bitcoiner die Bitcoin-basierten NFTs und Token kritisieren, sind andere dieser Entwicklung zwar wohl gesinnt. Letztere Gruppe streitet aber darüber, ob Runes gegenüber BRC-20 tatsächlich eine Verbesserung darstellt. Nichtsdestotrotz ist zu erwarten, dass diese Entwicklung Bitcoin, selbst im Vergleich zu anderen Kryptos, Aufwind verleihen könnte. In der Community spricht man von einem möglicherweise bevorstehenden Bitcoin DeFi Summer. Ob es dazu kommen wird? Wir sind gespannt. ■

ALTS - 21SHARES CRYPTO MID-CAP INDEX ETP

Vergiss Bitcoin und Ethereum

Mit dem Kauf eines herkömmlichen Krypto-ETFs investiert man häufig mehrheitlich in BTC und ETH. Deshalb hat der Schweizer Krypto-Anbieter 21shares beim **ALTS** - ETP bewusst auf die «Big Two» verzichtet.

| Jürgen Kob

Stellt man heute Anlegern die Frage, in welche Krypto-Werte sie bereits investiert haben, erhält man so gut wie immer die gleiche Antwort: «Bitcoin» und «Ether». Nicht ohne Grund haben sich Bitcoin (BTC) und Ethereum (ETH) in den vergangenen Jahren als die zwei grössten und wichtigsten Assets in der Kryptowelt etab-

«100% physisch gedeckt»

liert. Mit einem Investment in beide Titel würde man - auf Basis der Marktkapitalisierung aller bestehenden Krypto-Werte - fast drei Viertel des Gesamtmarktes abdecken. Dabei beträgt die «Dominanz» bei Bitcoin beachtliche 54% (Stand 27. März 2024). Ether als zweitgrösste Kryptowährung kommt auf einen Marktanteil von immerhin 17%.

Treue payoff-Leser kennen die Thematik betreffend «Klumpenrisiko» und greifen deshalb - sinnvollerweise - zu strukturierten Produkten, welche inzwischen auch genügend für den Kryptomarkt vorhanden sind. Genau hier besteht allerdings eine grosse Gefahr, denn für Anleger, die bereits in BTC und ETH (via eigener Wallet oder Krypto-Börse) investiert sind, können herkömmliche Krypto-Fonds das Klumpenrisiko sogar noch erhöhen! Da BTC und ETH in den meisten Fonds den Grossteil des Portfolios ausmachen, würden Investitionen in diese Fonds zu einer weiteren Überkonzentration in den beiden grössten Kryptowährungen führen. Diese Problematik haben die Experten bei 21shares erkannt und reagiert. Ergebnis ist die Lancierung des **ALTS** - 21Shares Crypto Mid-Cap Index ETP im Dezember 2021. Die Strategie ist ganz einfach: Der Index wählt die zehn grössten Krypto-Vermögenswerte aus und streicht dann die zwei grössten, derzeit BTC und ETH. Die Anleger erhalten so ein diversifi-

ziertes Krypto-Portfolio mit mittlerer Marktkapitalisierung, den sogenannten Altcoins.

Aktuell mit dabei sind unter anderem Binance Coin (32%), Solana (27%), XRP (13%) und Avalanche (7%). Die Auswahl erfolgt nach ihrer durchschnittlichen Marktkapitalisierung der letzten 90 Tage. Die Gewichtung ist dabei proportional zur aktuellen Marktkapitalisierung. Das Rebalancing erfolgt vierteljährlich. Das Produkt wurde in USD aufgelegt und besitzt sinnvollerweise keine Endfälligkeit. Ein Krypto-Engagement sollte nämlich prinzipiell immer aus mittel- bis langfristigen Gesichtspunkten erfolgen, um die hohe Volatilität zu überstehen. Für alle Kritiker, die nach dem Motto «Not your keys, not your coins» investieren, bleibt zu erwähnen, dass der **ALTS** - 21Shares Crypto Mid-Cap Index ETP zu 100% physisch durch die zugrunde liegenden digitalen Vermögenswerte gedeckt ist. Weiter werden die Coins von einer institutionellen Verwahrstelle in Cold Storage aufbewahrt, was einen besseren Schutz bietet als die Verwahrungsmöglichkeiten, die üblicherweise individuellen Anlegern zur Verfügung stehen.

Mit einer jährlichen Management-Fee von 2.5% zählt das Produkt sicher nicht zu den günstigsten am Markt. Bedenkt man als Anleger jedoch, welche Vorteile diese «Diversifikation» mit sich bringt, sollte der höhere Preis kein

«Weniger Klumpenrisiko»

K.o.-Kriterium für ein Engagement sein. Interessierte Investoren, die sich überlegen, ihr Krypto-Engagement weiter zu erhöhen, ohne noch mehr Bitcoin und Ether zu halten, sollten somit ernsthaft überlegen, sich ein paar Anteile in ihr Depot zu legen. ■

CRYPTO MID-CAP INDEX ETP

21SHARES

Symbol	ALTS
ISIN	CH1130675676
Produkttyp	ETP
Basiswert	21Shares Crypto Mid-Cap Index
Emmitent	21Shares
Rating	-

AUSSTATTUNG

Laufzeit	open-end
Erster Handelstag	21.12.2021
Mgt. Fee p.a.	2.50%
Ausgabekurs	USD 100
Währung	USD

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.7144%
Spread Availability	99.87%

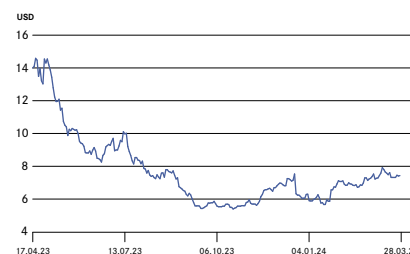
KURS

Brief (28.03.2024)	USD 14.14
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink www.payoff.ch/ALTS

CRYPTO MID-CAP INDEX ETP



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Perfekte Krypto-Diversifikation
- + Ohne Endfälligkeit
- Währungsrisiko

TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

TOP 10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
Nasdaq 100	33'173'571
SMI	33'173'571
DAX	20'856'964
Nvidia	17'931'770
UBS	14'228'833
Roche GS	8'301'641
Nestlé	7'387'032
Bitcoin	7'079'807
Gold (USD)	5'938'293
SANDOZ GROUP N	5'538'975

TOP 10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
Bitcoin	143'656'578
Ethereum	22'376'846
US Aktien Fokus Basket	17'243'055
EURO STOXX 50 / S&P 500 / SMI	13'098'166
Holcim	11'779'641
UBS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	10'091'209
AMS	8'855'614
Solana	8'276'479
Swissquote Ambitious Portfolio Index	7'567'508
Schweizer Werte	7'263'617

MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Nasdaq 100	LNDYJB	Mini-Future	BULL	BAER	open-end	13'000	8.06	CHF	10'512'040
Nasdaq 100	4LNDXU	Mini-Future	BEAR	UBS	open-end	20'378	3.83	CHF	9'629'850
15X Long Index linked to Silver	FSIBKV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	0	9.98	CHF	2'594'696
Nvidia	FNVA AV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	0	136.40	CHF	2'512'989
DAX	ODABBV	Warrant mit Knock-Out	BEAR	VT	open-end	19'031	1.68	CHF	2'181'200
Nasdaq 100	TXNDXU	Mini-Future	BEAR	UBS	open-end	19'202	1.86	CHF	2'055'150
10X Long Index linked to Gold	F10GOV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	0	2.03	CHF	2'005'140
Nasdaq 100	6NNDXU	Mini-Future	BEAR	UBS	open-end	20'041	3.17	CHF	1'959'200
DAX	ODAAGV	Warrant mit Knock-Out	BEAR	VT	open-end	18'651	0.92	CHF	1'666'160
Ypsomed	WYPAFV	Warrant	BULL	VT	20.12.24	280	1.00	CHF	1'484'900

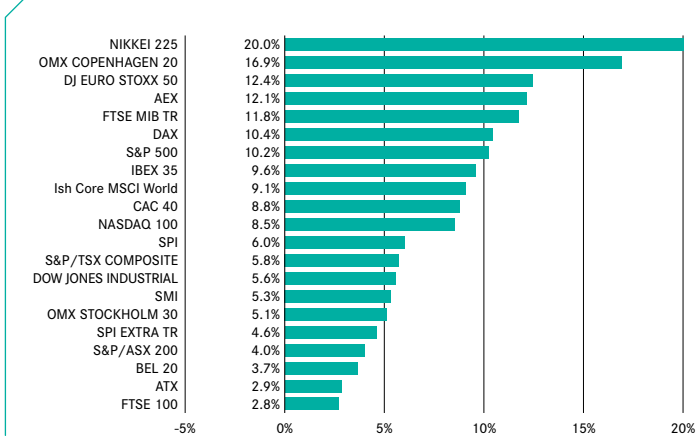
MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Bitcoin	ZXBA AV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	578.50	USD	68'324'018
Bitcoin	ZXBABV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	572.00	USD	23'720'263
US Aktien Fokus Basket	USATRZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	open-end	2'003.31	USD	17'243'055
Bitcoin	UBTCTQ	Tracker-Zertifikat	BULL	LEON	open-end	5'830.75	USD	16'490'345
Bitcoin	ZXBADV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	5'336.00	USD	15'243'859
Holcim	SACGJB	Bonus-Zertifikat	BULL	BAER	14.07.25	76.05	CHF	11'741'250
UBS Swiss Equity Enhanced Call Writing Index	CSSWCS	Tracker-Zertifikat	BULL	CS	13.03.24	-	CHF	10'091'209
Ethereum	ZXEAAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	300.80	USD	8'056'426
Swissquote Ambitious Portfolio Index	AMBT SQ	Tracker-Zertifikat	BULL	SWQ	open-end	28.21	CHF	7'567'507
Bitcoin	ZXBACV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	572.50	USD	7'432'263

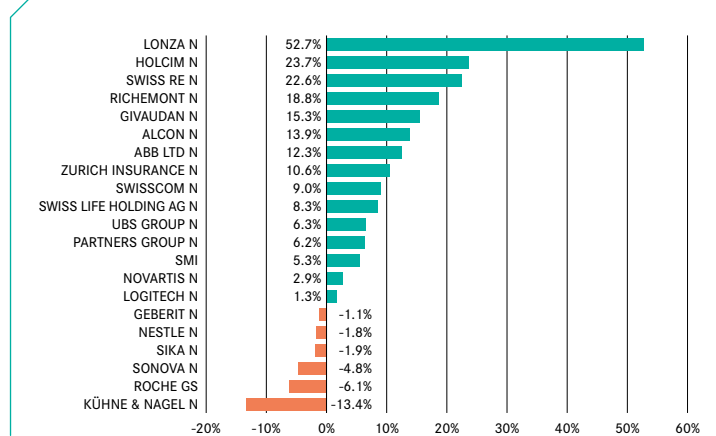
Quelle: payoff.ch; Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen.

Statistiken

BÖRSEN TOP / FLOPS 2024 IN LOKALWÄHRUNG



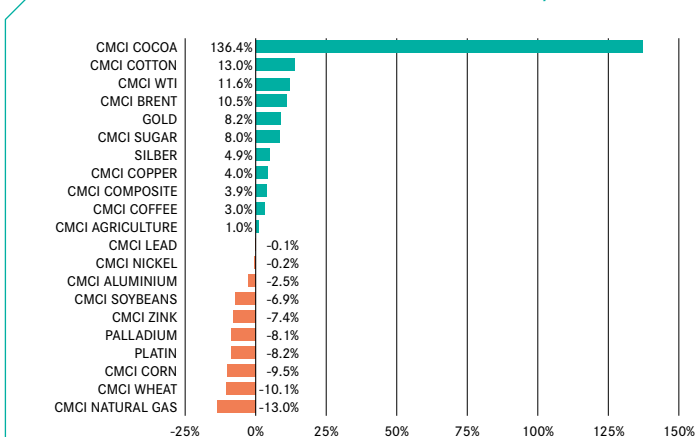
SMI TOP / FLOPS 2024



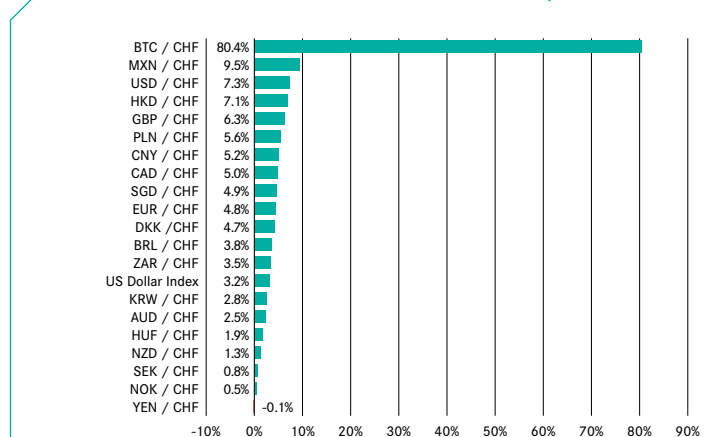
Getreu dem Motto «la hausse amène la hausse» ging es im März an allen Aktienmärkten weiter aufwärts. Zahlreiche Börsen erreichten neue Allzeithochs. Mittlerweile notieren alle Indizes seit Jahresbeginn im Plus. Die Rangliste in Lokalwährungen wurde zum Ende des 1. Quartals unverändert vom japanischen Nikkei-225 angeführt, erneut gefolgt vom dänischen OMX und dem Euro Stoxx 50. Die im letzten Jahr dominierende Technologiebörse rutschte in der Rangliste leicht nach hinten, ansonsten gab es in den letzten Wochen nur marginale Positionsverschiebungen. ■

Bei den Schweizer Blue Chips verteidigte Lonza ihre Spitzenposition, gefolgt von Holcim und Swiss Re. Die überraschende Zinssenkung der SNB führte zu einer weiteren Abschwächung des Schweizer Franken, was vor allem den exportorientierten Industriewerten zu Kursgewinnen verhalf. Das Blue-Chip-Börsenbarometer SMI hinkt der internationalen Musik weiterhin hinterher, da die drei Indexschwergewichte Nestlé, Novartis und Roche im laufenden Jahr noch nicht in Schwung gekommen sind. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2024



WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2024



Bei den Rohstoffen lag zum Quartalsende weiterhin Kakao mit grossem Vorsprung an der Spitze, erneut gefolgt von Baumwolle. Auf Sektor-ebene konnten im bisherigen Jahresverlauf nur die Bereiche Energie und Edelmetalle nennenswert zulegen. Die übrigen Sektoren Industriemetalle und Agrarrohstoffe notieren im laufenden Jahr wenig verändert. Bei den Edelmetallen steht vor allem Gold im Fokus, bei den Industriemetallen Kupfer. Im Energiesektor geben die Rohölsorten WTI und Brent den Ton an, während Erdgas ans Tabellenende gerutscht ist. ■

Die überraschende Leitzinssenkung der SNB im März führte dazu, dass der Schweizer Franken seinen Abwärtstrend fortsetzte. Einige Auguren sprachen in diesem Zusammenhang von einem Abschiedsgeschenk des SNB-Präsidenten Thomas Jordan, der im März seinen Rücktritt per Ende September 2024 angekündigt hatte. An der Spitze der Rangliste thronte weiterhin mit grossem Vorsprung die Kryptowährung Bitcoin. Ansonsten tendierte vor allem der US-Dollar fest, während der Yen trotz der minimalen Leitzinserhöhung der Notenbank das Schlusslicht bildete. ■

Quelle Grafiken: baha; Stand 29. März 2024

PMMI payoff market making index

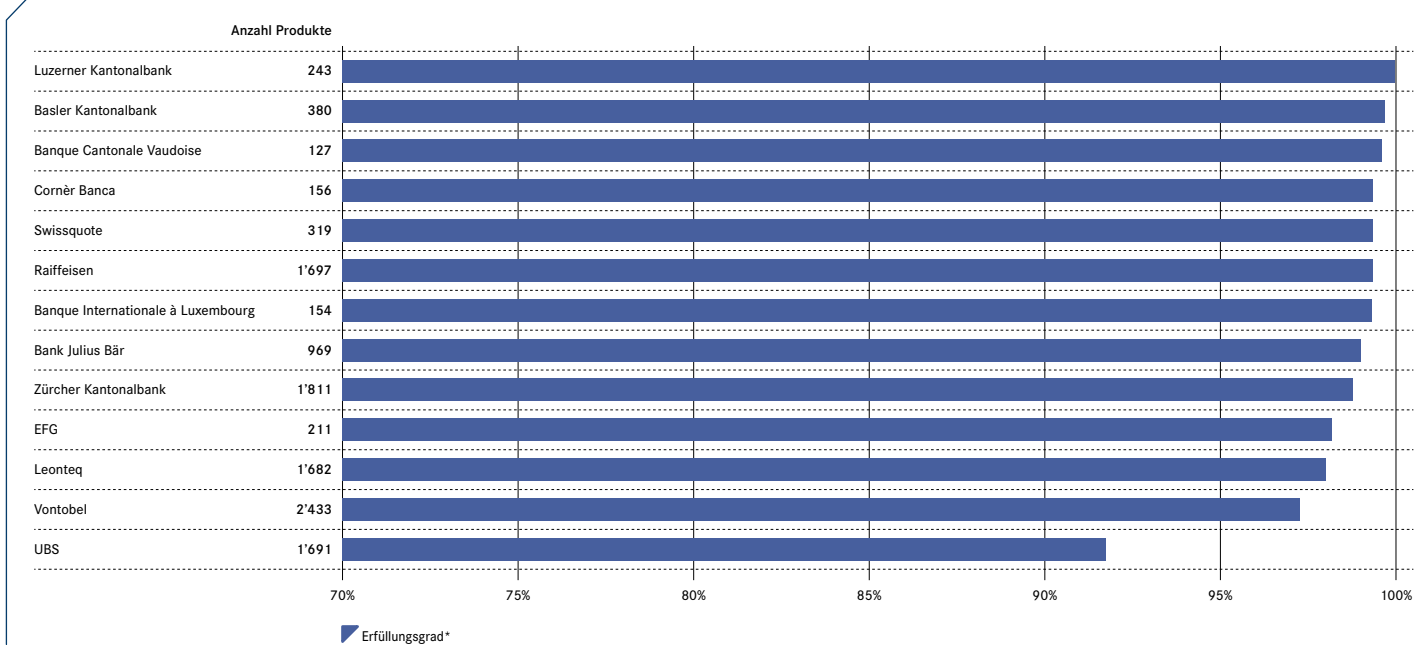
Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 22. März 2024 bei den Hebelprodukten etwas niedriger und bei den Anlageprodukten etwas höher als Ende Februar.

| Serge Nussbaumer

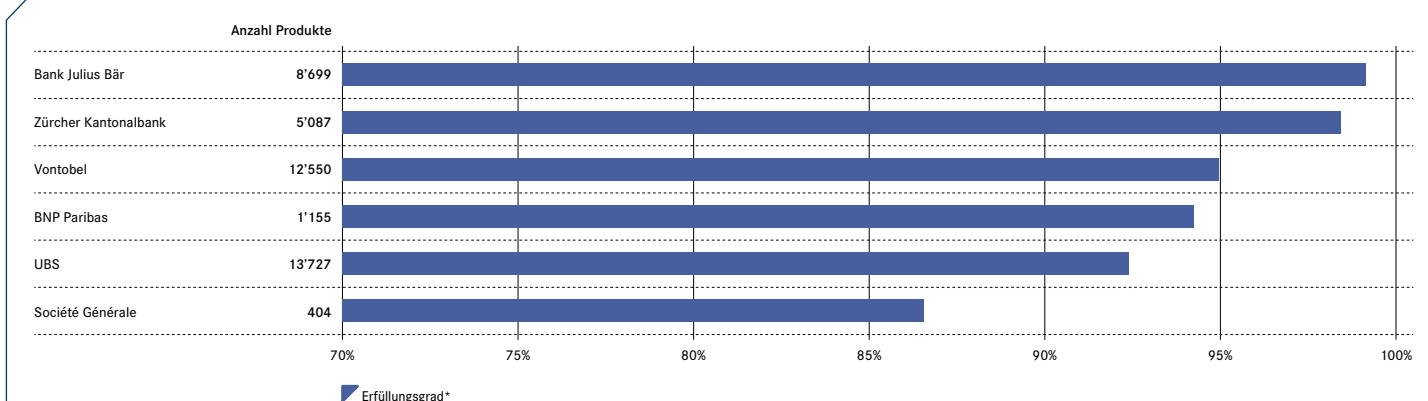
Der PMMI gibt einen groben Überblick über die Market-Making-Qualität der verschiedenen Emittenten im Bereich der Strukturierten Produkte. Weniger gelistete Produkte, dafür höhere PMMI-Werte. So lässt sich das Bild der letzten vier Wochen zusammenfassen. Die Bank Julius Bär konnte ihren Spitzenplatz auch im letzten Monat des Jahres erfolgreich verteidigen. Es folgen die Zürcher Kantonalbank und Vontobel. Sehr erfreulich ist die anhaltend hohe Stabilität der Zahlen. Dafür sei herzlich gedankt, und es zeigt auch, dass die Emittenten

Wert auf Qualität legen. Bei den Anlageprodukten grüsst die Luzerner Kantonalbank weiterhin von der Tabellenspitze. Den dritten Monat in Folge mit 99.99%! Sie liegt 0.32 Punkte vor der zweitplatzierten Basler Kantonalbank, welche die Banque Cantonale Vaudoise verdrängt hat. Die Kantonalbank aus Lausanne liegt mit einem etwas grösseren Rückstand von 0.40 Punkten (Vormonat 0.35) auf dem dritten Platz. Das gesamte Feld ist wieder etwas enger zusammengerückt. Die Ränge 1 bis 8 liegen alle über 99 Punkte. ■

PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 01.03.2024 BIS 31.03.2024



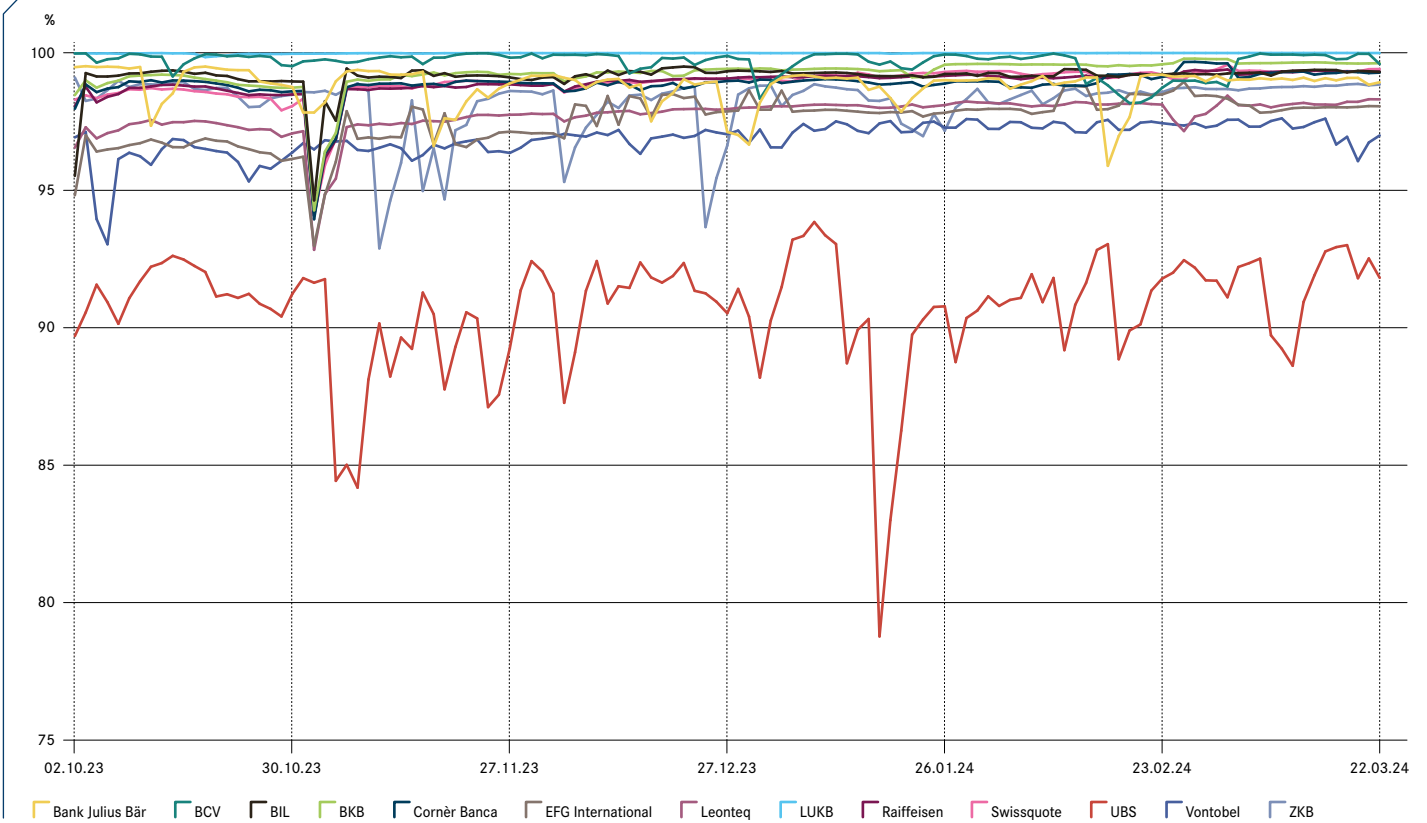
PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 01.03.2024 BIS 31.03.2024



Quelle aller Grafiken: payoff.ch

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

ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR ANLAGEPRODUKTE VOM 02.10.2023 BIS 22.03.2024



ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 02.10.2023 BIS 22.03.2024

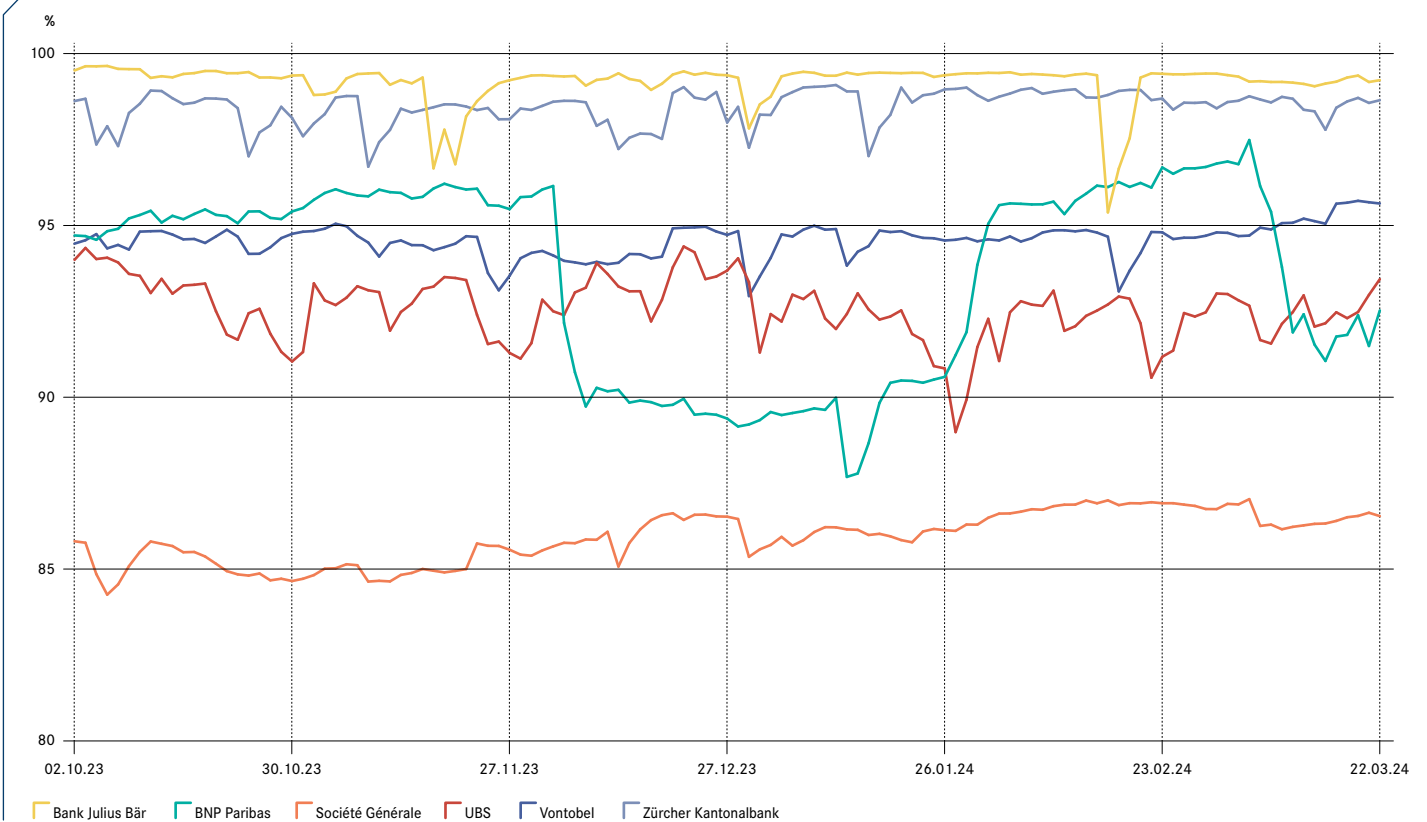
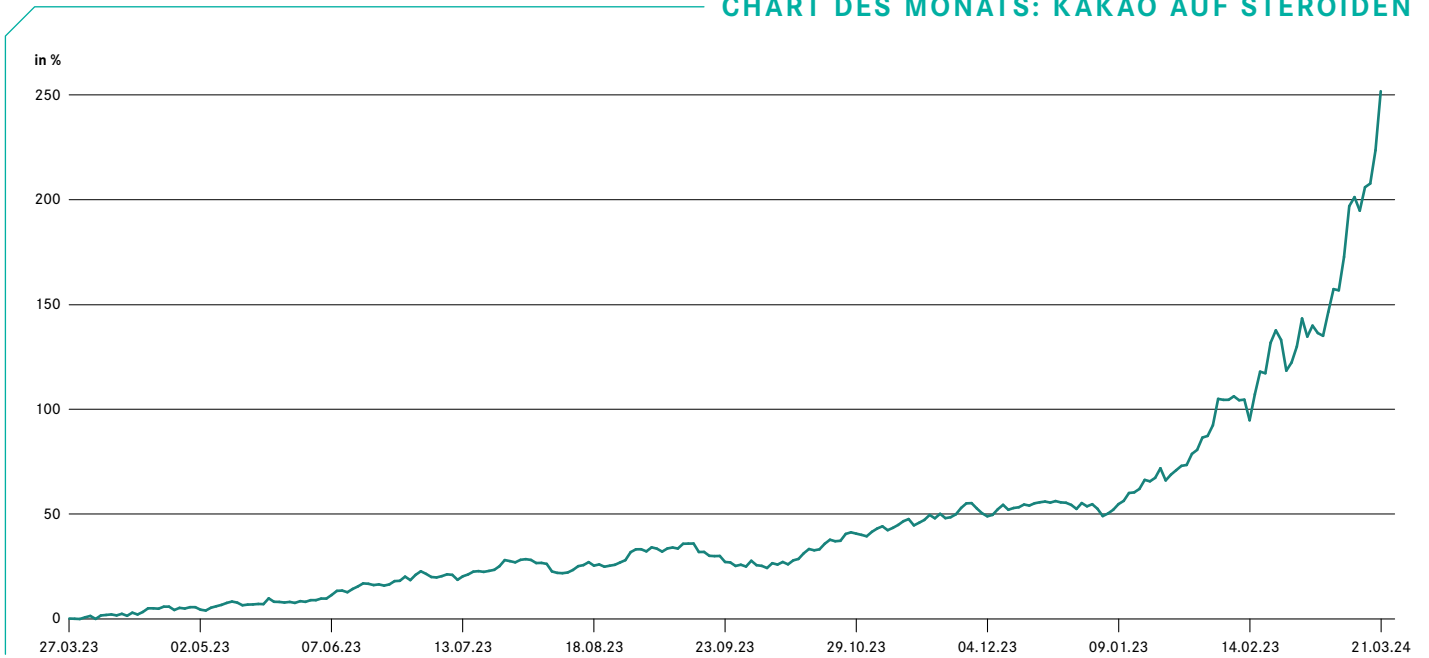


CHART DES MONATS: KAKAO AUF STEROIDEN



Quelle: baha

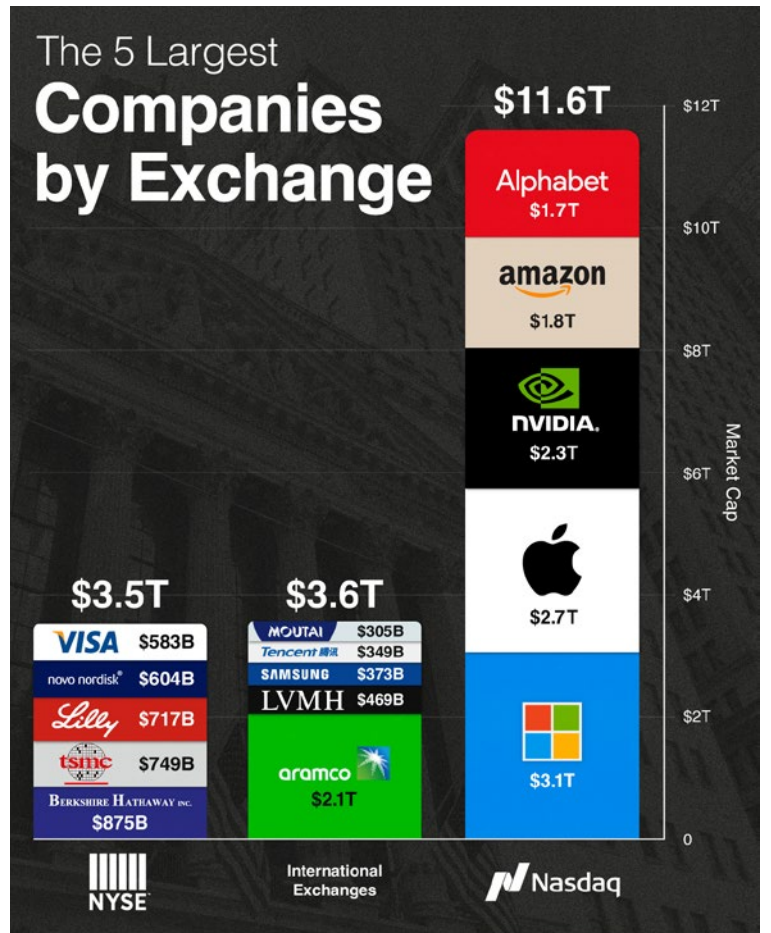
ZITAT DES MONATS

Thomas Jordan
Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank



« Wir fällen immer mutige Entscheidungen. »

NETZFUND



Quelle: Companiesmarketcap.com; Stand 12. März 2024



AUFGEFALLEN

Martin Raab
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches
aus der Finanzwelt.

Ein Schiff wird kommen

Wer die letzten Quartalspräsentationen diverser Reedereien durchgeblättert hat, stellt unisono fest: Die beiden Boomjahre 2022 und 2023 sind vorbei, aber neuer Rückenwind ist schon wieder spürbar. Insbesondere die auf Energietransporte ausgerichteten Schiffsflotten sind für die nächsten Quartale gut gebucht. Tanker und Flüssiggastanker sind das Grundrauschen auf den maritimen Stammrouten. Wegen des nach wie vor ungelösten Jemen-Konflikts führt die Route vielfach nicht mehr durch den Suez-Kanal, sondern um Kapstadt herum. Mit saftigen Preisaufschlägen für den Kunden. Gleichzeitig verteuert sich die Lieferung zusätzlich, weil die Schifffahrtsbranche ihre Flotte deutlich auf Nachhaltigkeit ausrichtet oder von aktiven Shareholdern mit sanftem Druck dazu gezwungen wird. Die Umrüstung der alten Dreckschleudern geht mit unterschiedlichem Enthusiasmus voran, aber es tut sich etwas. So werden die Abgassysteme (Scrubbing) bei bestehenden Schiffen und die effiziente Motorentechnik (LNG- und Wasserstoffantriebe) bei neuen Schiffen zunehmend zeitgemäss modernisiert. Nach den jüngsten Zahlen der OPEC wird der weltweite Erdölverbrauch in diesem Jahr 104.4 Millionen Barrel pro Tag erreichen und bis 2025 auf 106.25 Millionen Barrel pro Tag ansteigen. Öl und Gas bleiben weltweit leider die Favoriten unter allen Energieträgern. Klar ist auch: Allein die Dimension dieser Zahlen lässt unschwer erkennen, welche Transport- und Logistikleistungen erforderlich sind, bis die fossile Energie am «Point of Sale» ankommt. Realisten setzen hier ihre Investitionsüberlegungen an: Mit operativen Margen von deutlich über 30% und Ausschüttungsrenditen von 7 bis 14% brutto (je nach Quellensteuereffizienz) sind Energieflotten auf hoher See derzeit sehr lukrativ. Zudem drohen neue Kunden den Tanker- und Flüssiggasreedereien mit Aufträgen. Die Nicht-OPEC-Produzenten - darunter die USA, Kanada, Brasilien und neuerdings auch Guyana - haben in den vergangenen Monaten ihre Produktion erhöht. Ein nicht zu unterschätzender Faktor: Auch Wasserstoff muss und wird auf absehbare Zeit auf dem Seeweg transportiert werden. Das lässt Investoren die gedanklichen Anker lichten und Kurs auf interessante Reedereien nehmen. Risikobewusste Anleger sollten sich unter anderem die folgenden Klassiker genauer ansehen: Frontline, FlexLNG, Nordic American Tankers, DHT Holdings und Hafnia - um nur einige der Top-Aktien zu nennen. Doch trotz der derzeit überdurchschnittlichen Branchenattraktivität dieser Seetransportaktien gilt: Ein aktives Risikomanagement der Positionen ist unerlässlich! ■

HOT NEWS

ALBERT STÜRM, RAIFFEISEN

EIN GROSSER VERLÄSST DIE BÜHNE

Albert Stürm, Leiter Advisory & Sales bei Raiffeisen Schweiz, geht im Juni vorzeitig in den wohlverdienten Ruhestand. Er hat massgeblich zum Erfolg der Strukturierten Produkte in der Schweiz beigetragen. Sein Weg begann 1998 bei Merrill Lynch, führte über Dresdner Kleinwort und Leonteq zur CS und schliesslich 2018 zu Raiffeisen. Nun hat er sich entschieden, das Parkett zu verlassen und sich zusammen mit seiner Frau seiner Bucket List zu widmen. Wir wünschen ihm dabei viel Spass und neue Eindrücke. Wir sagen: Danke Albert!

SMARTPURSE & PAYOFF

ZUSAMMENARBEIT

Die führende Finanzbildungsplattform SmartPurse und «payoff» spannen zusammen. Kundinnen und Kunden von SmartPurse haben mit dem VIP-Abonnement Zugang zum geballten Know-how von «payoff». Wir bewerten die Finanzprodukte der Kundinnen und Kunden hinsichtlich Kosten und Rendite. Aus unserer Sicht ein erster Schritt.

► smartpurse.me/money-school-selber-lernen-mit-spess

FINANCE TODAY - INTELLIGENTES INVESTIEREN

NEUES MAGAZIN FÜR DEN FINANZINTERESSIERTEN ANLEGER

Zur Finanzmesse 2024 lanciert der «payoff»-Verlag ein neues Magazin: finance today. Wir sprechen Anleger über alle Anlageklassen an - von Strukturierten Produkten über ETFs bis hin zu ETPs und natürlich Aktien und Anleihen. Auch Investitionen in digitale Währungen dürfen nicht fehlen. Das Magazin wird an der Finanzmesse in gedruckter Form aufgelegt und steht ab dem 24. April auch als Download auf payoff.ch zur Verfügung.

► www.payoff.ch/publikationen

PODCAST ZNÜNI

ZNÜNI GOES FINANZMESSE

Während zwei Tagen sind wir mit unserem Podcast «znüni» an der Finanzmesse am Stand C.05 präsent. Wir haben spannende Gäste eingeladen, zum Beispiel Christian Gattiker von Julius Bär oder Matthias Geissbühler von Raiffeisen. Die Messebesucher können die Podcasts live mitverfolgen und unseren Gästen natürlich auch Fragen stellen. Nicht verpassen und dabei sein.

► www.znuni.rocks

BLEIBEN SIE AKTUELL

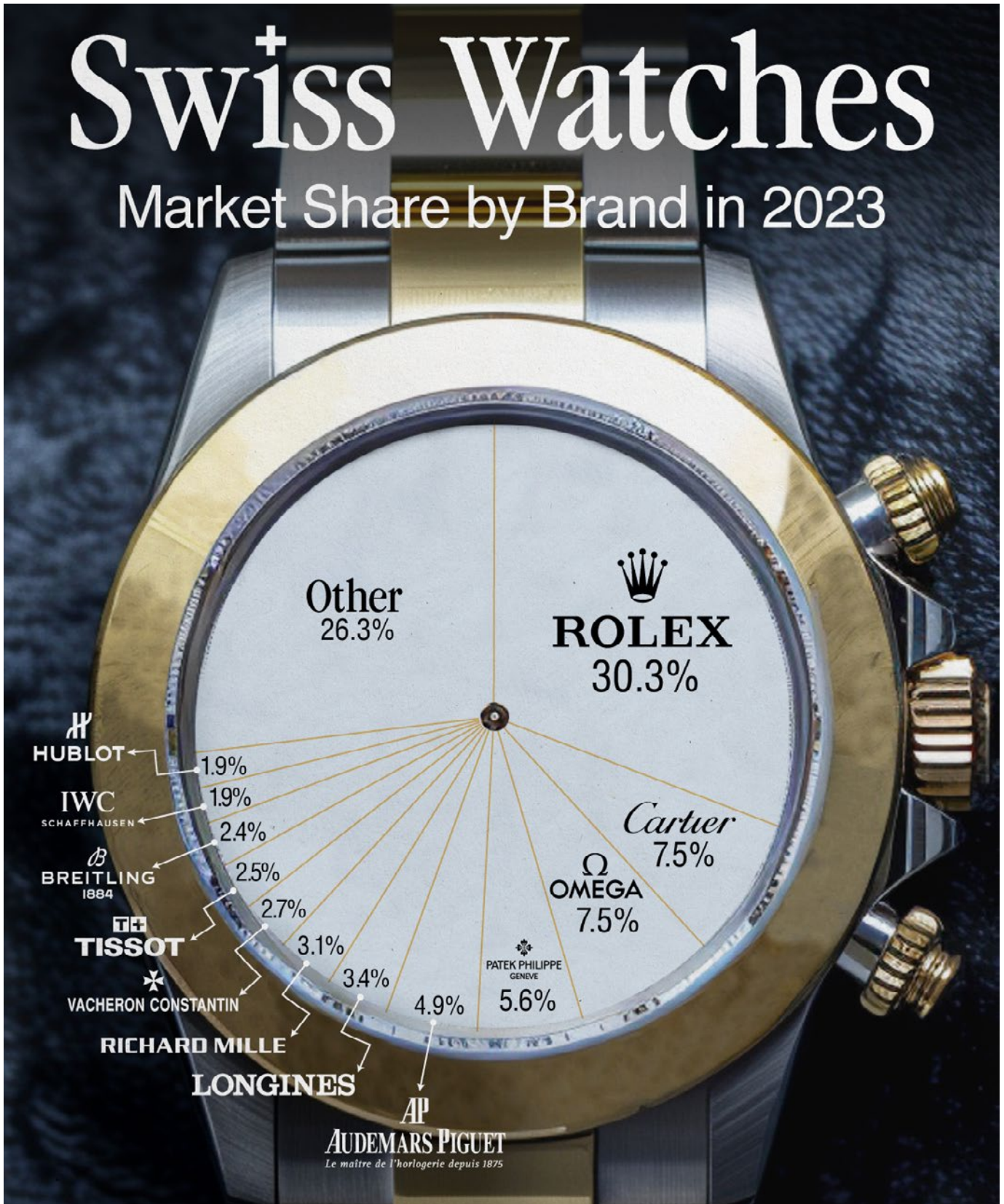
[in payoff-ch](https://www.payoff.ch)

[@payoff_ch](https://twitter.com/payoff_ch)

newsletter@payoff

Swiss Watches

Market Share by Brand in 2023



Quelle: visualcapitalist.com; LuxeConsult, Morgan Stanley