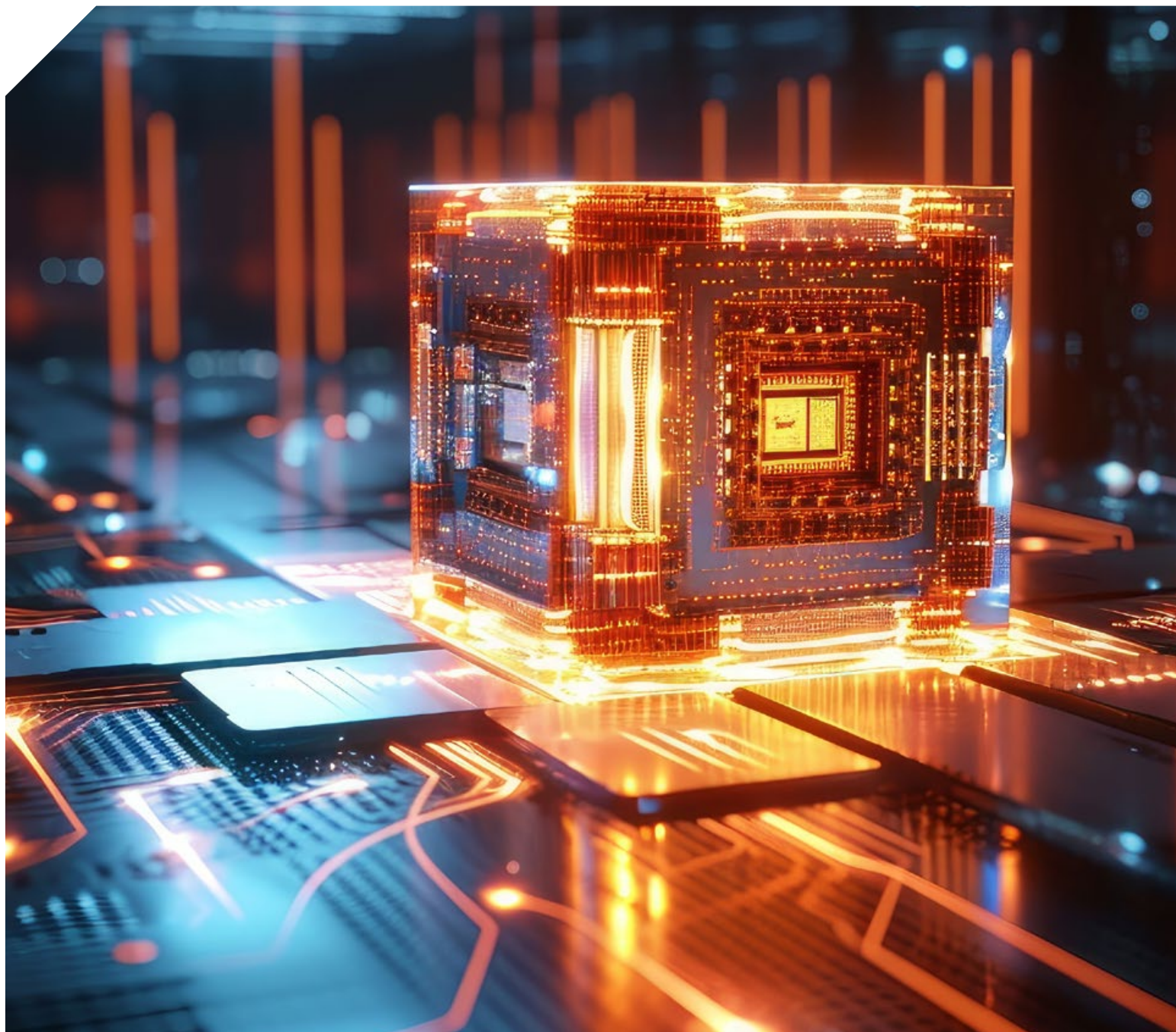


all about investment products

#05 |

payoff

Mai 2024
24. Jahrgang
CHF 12.50
www.payoff.ch



«REVOLUTION DER RECHENWELT»

INTERVIEW | SEITE 10

«Quantencomputing: Neue Dimensionen für die Finanzwelt»

LEARNING CURVE | SEITE 17

«Börsenhandel: Von David und Goliath»



THE
TRADING
ROOM

«PRIVILEGIERTES INVESTING»
mit François Bloch

TRADING ALERTS

Regelmässig 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



Serge Nussbaumer
Chefredaktor payoff

Im April, im April, dä macht sowieso was er will

Emils Bauernregel trifft den Nagel auf den Kopf. In der «Regel» ist der April ein starker Monat an den Märkten, nicht aber 2024. Die Schweiz, die USA, Deutschland und viele andere schlossen den Monat mit einem Minus ab. Die Wachstumsraten in den verschiedenen Ländern sind (wieder) da, aber im Detail werden die Unterschiede immer grösser. Nimmt man das kurzfristige Bild der Daten und vergleicht es mit dem langfristigen, spricht alles für eine höhere Volatilität. Die Branche freut sich.

Mit den [Swiss Derivative Awards](#), der [Finanzmesse](#) in Zürich und der [Invest](#) in Stuttgart ist ein ereignisreicher und spannender Monat zu Ende gegangen. Mitgenommen habe ich die Erkenntnis, dass die Nachfrage da ist, aber das Angebot fehlt. Genauer gesagt, das Angebot ist da, aber es kommt nicht beim Kunden an und deshalb fehlt es aus Sicht des Anlegers. Warum es aus Sicht des Investors fehlt, hat verschiedene Ursachen: fehlendes Wissen beim Investor, es wird dem Kunden im Gespräch nicht gezeigt (aus verschiedenen Gründen), falsche Ansprache des Kunden und so weiter. Für die Bestätigung meiner Wahrnehmung konnten die Besucher am Ausgang der Invest konnten die Besucher jeweils einen Punkt bei «Motivation zur Geldanlage» und «Interesse» setzen. Details können gerne bei mir – oder bei David Kunz von der BX Swiss – erfragt werden.

Es gibt noch viel zu tun – packen wir es an. Deshalb gibt es in dieser Ausgabe den riesigen Megatrend – Quantumcomputing. Hier gilt es, dabei zu sein.

Wir wünschen Ihnen eine inspirierende 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

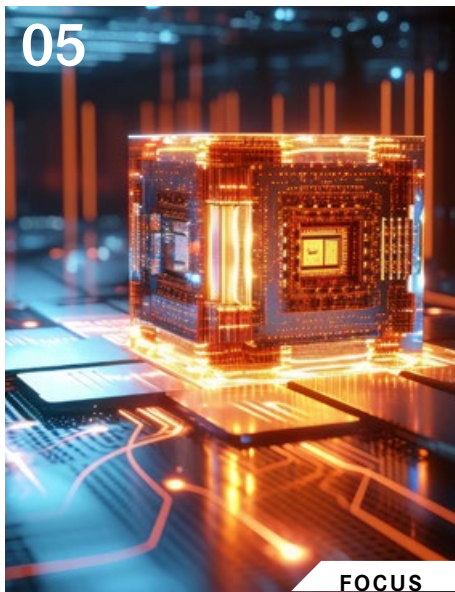
Das payoff magazine wird als PDF an knapp 18'000 Anleger verschickt.

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 «Revolution der Rechenwelt»

INTERVIEW

10 **Tom Pelc, Gründer von Pelc Enterprises Ltd**
«Quantencomputing: Neue Dimensionen für die Finanzwelt»

LEARNING CURVE

17 «Börsenhandel: Von David und Goliath»

TRADING IDEA

9 Kühler Kopf, heisser Reifen

PRODUCT NEWS

14 Chip, Chip, Hurra?
15 Geopolitik begünstigt Rüstungsindustrie
16 «Bitcoin Halving» als Katalysator?
25 Extreme Gewinne mit Blockchain

INSIDE BRÜSSEL

20 «Vom Wert der Dinge»

BLOCKCHAIN REPORT

22 «Bitcoin: Wo befinden wir uns im Marktzyklus?»

TRADING DESK

26 TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
27 Statistiken
28 Payoff Market Making Index

SHORT CUTS

30 Charts des Monats
30 Zitat des Monats
31 Aufgefallen
31 Hot News
32 Grafik des Monats



FOCUS

«Revolution der Rechenwelt»

| Serge Nussbaumer

Künstliche Intelligenz (KI) ist das Thema der Stunde. Doch der nächste Game Changer steht schon bereit: Nach KI rücken Quantencomputer immer mehr in den Fokus. Auch wenn vieles noch Vision und Spekulation ist, ist es an der Zeit, sich einen genauen Überblick über das Potenzial der Branche und die damit verbundenen Investitionsmöglichkeiten zu verschaffen.

Das Computerzeitalter schreitet in rasantem Tempo voran. Seit der «Steinzeit der Informatik» im Jahr 1889, als die Lochkarten erfunden wurden, haben die Rechenmaschinen zahlreiche Entwicklungsstufen durchlaufen. Einen Meilenstein auf dem Weg zum Computer der Neuzeit setzten Steve Jobs und Bill Gates in den 1970er-Jahren. Ihre Technologie veränderte die Welt und machte Computer zu den wichtigsten Werkzeugen des 21. Jahrhunderts. Doch schon

steht die nächste Revolution bevor. Sogenannte Quantencomputer verfügen über eine nahezu unbegrenzte Rechenleistung und stellen alle herkömmlichen Systeme in den Schatten. Quantencomputer können Simulationen und Berechnungen im Vergleich zu herkömmlichen Computern enorm beschleunigen und in Verbindung mit KI zu einer Wissensexplosion führen. Dies eröffnet ungeahnte Möglichkeiten für Wirtschaft und Gesellschaft.

Von Bits zu Qubits

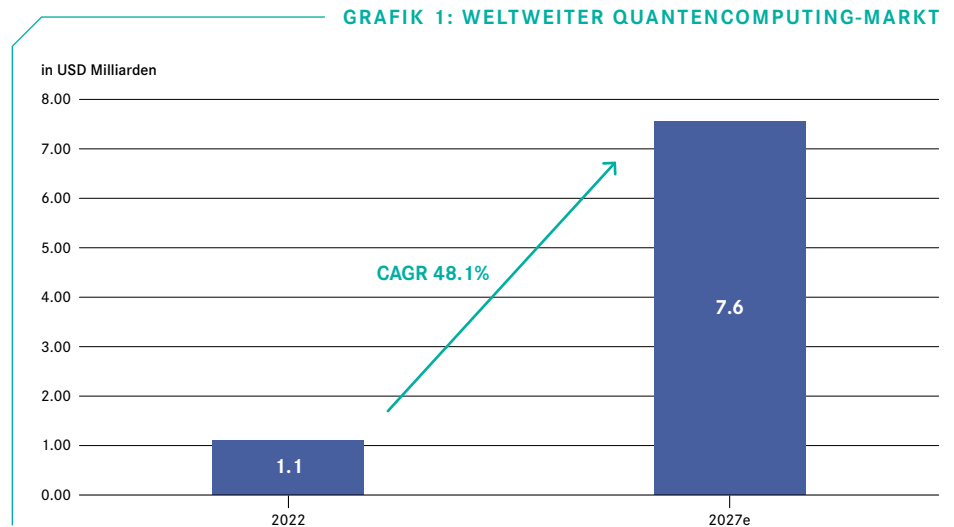
Einer dieser Quantencomputer steht seit Jahren in der Schweiz, genauer gesagt im IBM-Forschungszentrum in Rüschlikon bei Zürich. Da diese Maschinen einen vibrationsfreien Standort benötigen, wurde das IBM-System direkt auf einen Felsen gestellt, um Erschütterungen zu vermeiden. Damit nicht genug: Damit die Maschine ihre volle Leistung erbringen kann, muss sie im Innern auf fast minus 273 Grad

Celsius gekühlt werden. Diese Anforderungen gelten für alle Quantencomputer. Für einen Paukenschlag in der Branche sorgte 2022 die Inbetriebnahme von Europas erstem Quanten-Analyzer mit mehr als 5'000 Quantenbits, kurz Qubits. In der Recheneinheit der Qubits liegt der grosse Unterschied zwischen Quantencomputern und herkömmlichen Computern. Ein PC führt seine Operationen mit Bits aus, die die Werte 0 und 1 annehmen können. Quantencomputer hingegen arbeiten mit Qubits, um mehrdimensionale Algorithmen auszuführen. Diese können neben 0 oder 1 auch alle Zwischenzustände annehmen.

Im Geschwindigkeitsrausch

Quantencomputer rechnen dadurch millionenfach schneller als ein klassischer PC und selbst die leistungsfähigsten Supercomputer können damit nicht mithalten. Rein theoretisch wäre es mit den Maschinen möglich, den Urknall zu simulieren. Der Grund: Ein Quantencomputer löst Rechenschritte parallel und nicht nacheinander wie herkömmliche Rechner. Angesichts dieser Fähigkeit sind sich Experten einig, dass die Technologie schon bald das Tor zu einer ganzen Welt neuer Anwendungen aufstösst.

Die Maschinen können beispielsweise dazu genutzt werden, Atome und Moleküle zu simulieren. Das ist in vielen Wirtschaftsbereichen von grossem Vorteil, wie zum Beispiel bei der Entwicklung neuer Batterien für E-Autos. Die chemische Reaktion, die in den Akkus abläuft, ist nämlich eine quantenmechanische. Darüber hinaus sind die Simulationsfähigkeiten der Technologie auch für die Pharmaindustrie interessant. Mithilfe von Big Data sowie Künstlicher Intelligenz (KI) können nicht nur neue Medikamente entwickelt werden, sondern auch Krankheiten langfristig vorhergesagt werden. KI in Kombination mit Quantencomputing gleicht einer Wissensexplosion. Laut dem Fraunhofer Institut könnte sich das Potenzial dieser Verknüpfung bereits in wenigen Jahren auf nahezu alle Bereiche unserer Gesellschaft auswirken. Neben besseren Logistiklösungen könnte die Netzwerkplanung im Energiesektor oder Portfolios im Finanzsektor optimiert werden. Tom Pelc, Chief Investment Officer von Fortu Wealth & Futurist, bringt auch noch den Ver-



Quelle: IDC

kehr ins Spiel: «Eine weitere Anwendung von Quantentechniken ist die Routen- und Verkehrsoptimierung. Sie könnten alle Daten in Echtzeit verarbeiten und die Routen für eine ganze Fahrzeugflotte auf einmal anpassen, um jedes Fahrzeug auf den optimalen Weg zu bringen.»

Milliardeninvestitionen

Der Wandel geht mit einem enormen wirtschaftlichen Potenzial einher. Laut dem «McKinsey Quantum Technology Monitor 2023» werden die Automobil-, Chemie-, Finanz- und Biowissenschaftsbranche durch den Einsatz von Quantencomputing bis zum Jahr 2035 ein mögliches Wertschöpfungspotenzial von bis zu USD

«Rein theoretisch wäre es mit den Maschinen möglich, den Urknall zu simulieren.»

1.3 Billionen erzielen können. Um auf dem neuen IT-Innovationsfeld nicht den Anschluss zu verlieren, stecken die Staaten viel Geld in Quantentechnologien (QT). So investierte die EU im Jahr 2022 insgesamt USD 1.2 Milliarden, die USA sogar USD 1.8 Milliarden. Unangefochtener Spitzenreiter auf dem Gebiet ist aber China, dessen Investitionsausgaben diese Summen mit USD 15.3 Milliarden deutlich übersteigen. Da wundert es auch nicht, dass das Reich der Mitte seinen Vorsprung im Hinblick auf QT-Patente weiter ausbauen kann.

So entfielen bis Ende 2022 mehr als die Hälfte aller Patente auf chinesische Organisationen. Europa und Japan liegen mit einem Anteil von je knapp 14% gemeinsam auf Platz zwei.

Tickende Zeitbombe

Trotz der Vielzahl an Vorteilen und Einsatzgebieten von Quantencomputing ist es vor allem für den Datenschutz Hoffnung und Albtraum zugleich. Experten gehen davon aus, dass bei einem Durchbruch der Technologie die meisten IT-Sicherheitssysteme in sich zusammenfallen werden. Mit Quantencomputern kann jede gängige Verschlüsselung geknackt werden. Besonders anfällig ist das derzeit gebräuchlichste RSA-Verfahren. Der US-Mathematiker Peter Shor hat schon vor Jahren eine Methode für Quantencomputer vorgestellt, wie die wichtigsten mathematischen Operationen, auf denen heutige asymmetrische kryptografische Methoden beruhen, in Zukunft in Echtzeit gelöst werden können. Grosse Tech-Player wie Amazon, Paypal oder Google versuchen bereits heute ihre digitale Kommunikation mit quantenresistenten kryptografischen Verfahren zu schützen.

Investieren in die Zukunft

Die Analysten von IDC rechnen damit, dass der weltweite Quantencomputing-Markt von USD 1.1 Milliarden im Jahr 2022 auf USD 7.6 Milliarden im Jahr 2027 zulegen wird. Dies entspricht einer fünfjährigen durchschnittlichen Wachstumsrate (CAGR) von 48.1% pro Jahr. Die Prog-

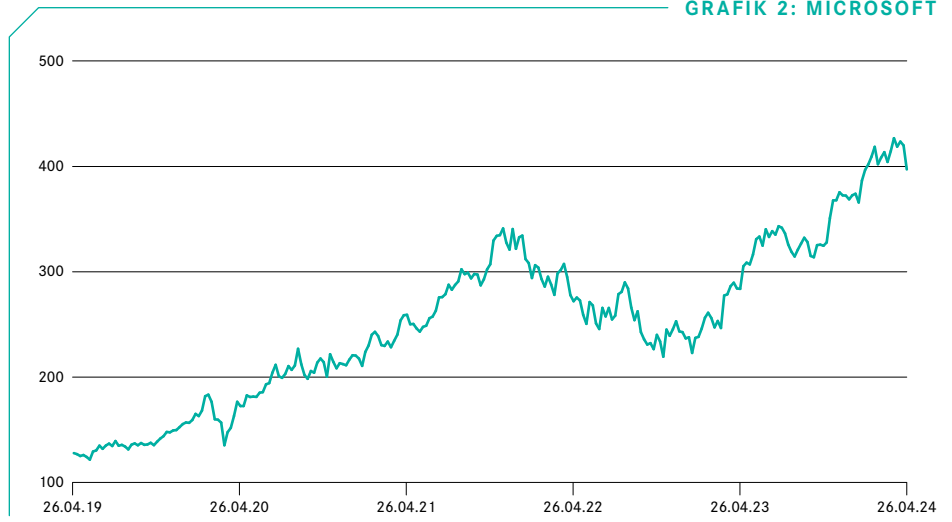
nose umfasst die gesamten Serviceleistungen rund um Quantencomputing. IDC geht ausserdem davon aus, dass die Investitionen in den Markt im Prognosezeitraum 2023 bis 2027 mit einer CAGR von 11.5% zulegen und bis Ende 2027 knapp USD 16.4 Milliarden erreichen werden. Besonders heben die Experten das wachsende Interesse der Regierungsbehörden am Quantencomputing hervor, von denen mittlerweile 14 (13 Länder plus die Europäische Union) Quanteninitiativen angekündigt haben, die sich über mehrere Jahre erstrecken und Milliarden von Dollar für die Forschung generieren werden.

Unternehmen, die in diesem Bereich tätig sind, können von dem Geldregen profitieren. Dazu zählt beispielsweise die kanadische D-Wave, die als führender Anbieter von Quantencomputer-Systemen zusammen mit Jülich Supercomputing Centre das eingangs erwähnte erste Lead Quanten-Cloud-basierte System ausserhalb Nordamerikas in Betrieb genommen hat. Im Februar dieses Jahres gab das Unternehmen auch eine interessante Partnerschaft mit NEC in Australien bekannt. Das Duo möchte seine transformativen Quantenlösungen nicht nur Unternehmen, sondern auch der dortigen Regierung zur Verfügung stellen. «Quantencomputing ist nicht mehr nur Gegenstand futuristischer Spekulationen oder findet sich nur noch in streng geheimen Forschungseinrichtungen, es ist eine kommerziell verfügbare Technologie, die heute Geschäfts- und Regierungsabläufe revolutioniert», kommentiert Ayala Domani, Vizepräsidentin im Bereich «Technologie und Innovation» bei NEC.

Big-Techs spielen mit

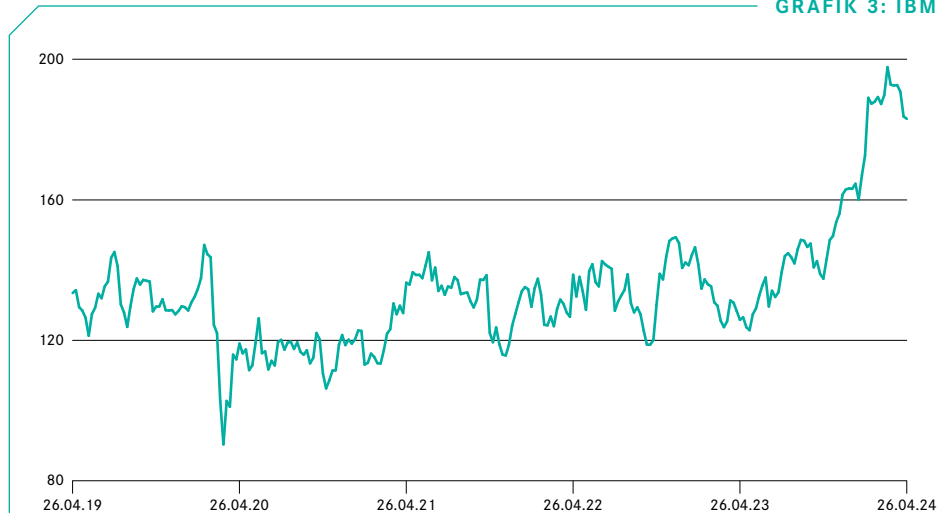
Auch die grossen Tech-Player springen nach und nach auf den jungen Quantencomputer-Zug auf. Wie bereits zu Beginn erwähnt, spielt dabei «Big Blue» IBM eine grosse Rolle. Derzeit arbeitet das Unternehmen an einem ersten Quanten-Rechenzentrum in Europa, das über mehrere IBM-Quantencomputersysteme mit Quanten-Prozessoren von mehr als 100 Qubits verfügen wird. Weltweit hat der US-Konzern Bestrebungen, den Nutzern die Möglichkeit zu geben, das Potenzial von Quantencomputern zu nutzen und damit einige der grössten Herausforderungen der Welt zu lösen.

GRAFIK 2: MICROSOFT



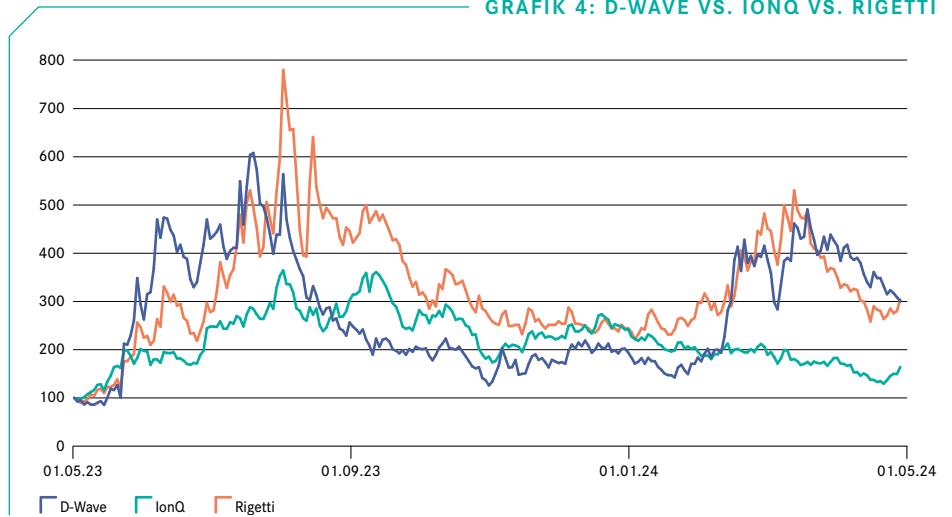
Quelle: baha

GRAFIK 3: IBM



Quelle: baha

GRAFIK 4: D-WAVE VS. IONQ VS. RIGETTI



Quelle: baha

Die Alphabet-Tochter Google stellte ebenfalls bereits 2019 einen Quantencomputer vor und hat diesen jetzt noch einmal aufgepeppt. Die neue Version verfügt nun über 70 anstatt zuvor 53 Qubits, was die Leistung exponentiell erhöht. Damit ist die Maschine 241 Millionen Mal leistungsfähiger als der Quantencomputer von vor fünf Jahren. Nach Konzernen wie IBM, Google oder auch Amazon, welcher den Cloud-Kunden Zugang zu verschiedenen Arten von Quantencomputing-Technologien ermöglicht, hat nun auch der grösste Softwarehersteller der Welt seit dem vergangenen Jahr eine «Roadmap» für Quantencomputer. Einen genauen Zeitplan veröffentlichte Microsoft zwar nicht, allerdings sei es eher eine Frage von Jahren als von Jahrzehnten.

Investieren (noch) nicht leicht gemacht

Die Anlagemöglichkeiten in diesem Bereich sind noch überschaubar. Es gibt einige ETFs wie den **QTUM** Exchange Traded Fund (ISIN US26922A4206) von Defiance, der sich auf den BlueStar Quantum Computing and Machine Learning Index bezieht, aber nur in den USA handelbar ist. Die tatsächlichen Pure-Play-Firmen sind dagegen oft noch in der Start-up-Phase und folglich besonders risikobehaftet. Dazu zählen neben D-Wave auch Rigetti sowie die 2015 ins Leben gerufene IonQ. Letztgenannte ist auf Quantencomputer und Quanteninformationsverarbeitung spezialisiert und 2021 aus der Fusion mit einem SPAC an die Börse gegangen. Der Kursverlauf zeigt den spekulativen Charakter solcher Anlagen: Vom SPAC-Preis von USD 10 ging es schnell auf über USD 28 empor und bereits Mitte 2022 schlug die Notierung bei USD 3 auf. Aktuell bewegt sich der Titel um die Marke von USD 8. «Aktien, die mit Quantencomputing in Verbindung stehen, werden grosse Bewegungen in beide Richtungen erleben, vor allem weil wir noch weit davon entfernt sind, Renditen zu erzielen», bringt es Experte Pelc auf den Punkt.

Weniger risikobereite Anleger setzen auf die grossen Player, um langfristig an dem Zukunftsgeschäft Quantencomputer teilzunehmen. Unternehmen wie die derzeitigen KI-Profitere Alphabet und Microsoft oder auch der traditionsreiche Computerkonzern IBM eignen sich dazu.

«Weniger risikobereite Anleger setzen langfristig auf die grossen Player»

«Mehr als 210 Forschungsorganisationen und Unternehmen, von Finanzdienstleistern über Automobilhersteller bis hin zu Energieerzeugern, nutzen die Quantencomputing-Dienste von IBM», erklärt Pelc, der die Aktie langfristig für aussichtsreich hält. Wann QT genau den kommerziellen Durchbruch schaffen wird, lässt sich zwar heute noch nicht sagen. Jedoch hat das Beispiel ChatGPT gezeigt, wie eine Technologie quasi über Nacht die Welt verändern kann – und die Börsenkurse haussieren lässt.

Unterschiedliche Baskets

Mit Multi-Produkten lassen sich gleich mehrere Tech-Riesen teilgeschützt oder auch mit Hebel ins Portfolio aufnehmen. Zu erstgenannter Kategorie zählt der BRC auf IBM, Microsoft und den KI-Spezialisten Nvidia. Die 15%-Renditechance ist mit einem Puffer von mehr als 40% abgesichert. Das ebenfalls frisch am Markt erhältliche Multi Bonus Outperformance Zertifikat auf Alphabet, Honeywell, die bei ihrer Tochter Quantinuum Anfang des Jahres bei einer Finanzierung eine Bewertung von USD 5 Milliarden

erzielte, und IBM ist dagegen deutlich risiko-, zugleich aber auch chancenreicher konzipiert. Das Produkt verfügt über eine Partizipationsrate von 225% oberhalb des Bonus-Levels (100%). Die Barriere befindet sich bei 69% der Startwerte und erlaubt den Basiswerten innerhalb der dreijährigen Laufzeit auch Kursrückschläge, ohne dass der positive Hebelmechanismus sofort ausser Kraft gesetzt wird. Breit diversifiziert lässt sich in diesen Megatrend der Zukunft über den Solactive Quantum Computing Index auch investieren. Das entsprechende Tracker-Zertifikat kommt von der Bank Vontobel. Das weltweit erste Strategiebarometer zu diesem Thema wurde 2020 emittiert und beinhaltet aktuell 22 Unternehmen aus den Segmenten Hardware und Software sowie den wichtigsten Anwendungsfeldern mit dem grössten Potenzial. Jede Kategorie ist mit 50% im Index vertreten. So finden sich beispielsweise neben den Tech-Riesen Alphabet und IBM auch Vertreter aus der Chemie- und Pharmabranche wie Merck oder Roche in der Auswahl. Die Neugewichtung sowie die Überprüfung der einzelnen Komponenten finden halbjährlich statt. Der Track Rekord kann sich sehen lassen: In Schweizer Franken gerechnet legte das Produkt seit Emission um knapp 30% zu, die EUR-Variante (Symbol: **ZSOAQV**) schaffte gar einen Anstieg um mehr als 40%. ■

TABELLE: ANLAGEMÖGLICHKEITEN JE NACH RISIKONEIGUNG

Symbol / ISIN	Produkt	Emittent	Kurs 29.04.2024	Merkmale
LTACEG CH1336243188	Multi Bonus Outperformance Zertifikat auf Alphabet, Honeywell International und IBM	Leonteq	98.88%	Laufzeit 26.04.2027 Partizipationsrate 225% Barriere 69%
Z09BCZ CH1329117449	Multi-Barrier Reverse Convertible auf IBM, Microsoft und Nvidia	ZKB	98.98%	Laufzeit 04.04.2025 Handelsplatz SIX Swiss Exchange Seitwärtsrendite 15.1% p.a. Risikopuffer Worst-Performing 42.9%
ZSOAPV CH0450814097	Tracker Zertifikat auf Solactive Quantum Computing Index	Bank Vontobel	CHF 129.94	Laufzeit open-end Handelsplatz SIX Swiss Exchange Gebühr 1.2% p.a.

CH1344399352 – MINI FUTURE LONG VON BNP PARIBAS AUF TESLA

Kühler Kopf, heisser Reifen

Der Preiskampf auf dem Markt für Elektroautos hat bei Tesla zuletzt zu sinkenden Gewinnmargen geführt. Nun könnten alle schlechten Nachrichten eingepreist sein und die Aktie eine Kehrtwende auf dem Parkett vollziehen.

| Serge Nussbaumer

Eine dicke Bremsspur zieht sich derzeit durch das Kursbild von Tesla. Allein in diesem Jahr hat der Elektroautobauer 32% oder USD 240 Milliarden an Börsenwert verloren. Das Minus wäre noch deutlich höher ausgefallen, hätte der Tech-Titel nicht eine scharfe Kehrtwende hingelegt. Im Zuge der Berichterstattung zum 1. Quartal sprang die Aktie um mehr als 16% nach oben. Der Richtungswechsel ist allerdings nicht der aktuellen Geschäftsentwicklung geschuldet, hier befindet sich Tesla auf einem holprigen Weg. Der Preiskampf auf dem Markt für Elek-

«Am 8. August soll das neue Robotaxi «Cybercab» vorgestellt werden.»

troautos setzt dem US-Konzern spürbar zu. So ist die operative Marge von 12.1% und 16.8% in den Jahren 2021 und 2022 auf 9.2% im vergangenen Jahr eingebrochen. Auch der Start ins laufende Geschäftsjahr brachte keine Besserung. Im Gegenteil: Im 1. Quartal verbuchte der Autobauer mit 9% den stärksten Umsatzrückgang seit 2012. Der bereinigte Gewinn lag bei 45 Cent je Aktie, erwartet wurden 51 Cent. Auch der Blick auf die kommenden Monate ist alles andere als optimistisch. Tesla gibt zwar keine genaue Prognose ab, rechnet aber mit einem deutlichen Rückgang der Auslieferungen.

Aber warum startet die Tesla-Aktie dann so durch? Dafür gibt es einen plausiblen Grund: Firmengründer und Vorstandschef Elon Musk drückt bei der Markteinführung neuer Modelle aufs Tempo. Dazu gehören vor allem günstigere Modelle wie der inoffiziell «Model 2» genannte Kleinwagen. Damit zerstreut der 52-Jährige zuletzt aufgekommene Sorgen um die Zukunft von Tesla. «Dank des beschleunigten

Wachstums des Modells 2 sind die Sorgen über eine jahrelange Wachstumsflaute vom Tisch», kommentierte RBC-Analyst Tom Narayan die Nachrichten aus dem Unternehmen. Ähnlich äusserte sich die Bank of America: «Das Management hat wichtige Bedenken der Investoren ausgeräumt und die Wachstumsstory neu belebt», so Analyst John Murphy. Das günstigere Modell soll bereits Ende dieses Jahres oder Anfang 2025 auf den Markt kommen, zuvor war mit einem Verkauf ab der zweiten Jahreshälfte 2025 gerechnet worden. Musk hat noch ein weiteres Ass im Ärmel, das er bald ausspielen könnte. Am 8. August soll das neue Robotaxi mit dem Namen «Cybercab» vorgestellt werden. Mit voll funktionsfähigen autonomen Fahrzeugen könnte sich Tesla nicht nur wieder von den aufstrebenden chinesischen Rivalen absetzen, diese Fahrzeuge versprechen auch eine deutlich höhere Rendite.

In Erwartung auf die Vorstellung des selbststeuernden Fahrzeugs könnte die Aktie ihr zuletzt zurückgewonnenes positives Momentum weiter ausspielen. Anleger, die einen kühlen Kopf behalten können, haben die Chance mit dem Mini Future von BNP Paribas einen heissen Reifen zu fahren. Das Produkt multipliziert die Kursbewegungen des Titels mit dem Faktor 5.1, die Knock-out-Schwelle liegt gut 15% entfernt. Anfang August muss dann über die Situation aber neu entschieden werden. Nur wenn Musk tatsächlich liefert, was er verspricht, hat der Kurs nachhaltige Aufwärtchancen. Andernfalls könnten schnell wieder Zweifel aufkommen und das Pendel in die andere Richtung ausschlagen lassen. Für diesen Fall finden sich bei BNP Paribas auf der OTC-Plattform Swiss DOTS ebenfalls Short-Produkte, die eine Rückwärtsfahrt in Gewinne ummünzen können. ■

TESLA

BNP PARIBAS

ISIN	CH1344399352
Produkttyp	Mini Future Long
Basiswert	Tesla
Emittent	BNP Paribas
Rating	A+ (S&P)

AUSSTATTUNG

Handelswährung	CHF
Erster Handelstag	24.04.2024
Laufzeit	open-end
Briefkurs Basiswert*	USD 168.98

KENNZAHLEN

Hebel	5.12
Stop Loss	USD 142
Finanzierungslevel	USD 135.4226

KURS

Briefkurs*	CHF 0.32
Handelsplatz	Swiss DOTS

PRODUKTINFOS

Weblink	swissquote.ch/Tesla
----------------	---

KURSVERLAUF TESLA



Quelle: baha

*Stand 29. April 2024

INTERVIEW

«Quantencomputing: Neue Dimensionen für die Finanzwelt»

| Serge Nussbaumer

Was ist Quantencomputing und was ist der Unterschied zum klassischen Computing?

Bei klassischen Computern erfordert ein Algorithmus in der Regel viele parallele Berechnungen, die in einigen Fällen sehr zeitaufwändig sein können. Bei der Quantenprogrammierung werden jedoch mehrere Optionen gleichzeitig berücksichtigt und ein Algorithmus für alle Optionen in einem einzigen Schritt ausgeführt. Klassische Computer arbeiten mit Bits, um Operationen auszuführen. Bits können entweder den Wert 0 oder 1 (binär) haben. Quantencomputer arbeiten mit sogenannten Qubits. Das macht sie so schnell, denn sie können eine Kombination aus der klassischen 0 oder 1 darstellen. Damit öffnet sich die Tür zur Lösung vieler realer Probleme, für die ein klassischer Computer Hunderte oder Tausende von Jahren brauchen würde. Aus diesem Grund gehen Experten davon aus, dass die Quanteninformatik in Zukunft Dutzende von Anwendungen finden wird, und grosse Unternehmen setzen Ressourcen ein, um in diesem Bereich zu wachsen.

Können Sie konkrete Anwendungen für das Quantencomputing nennen?

Im Laufe der Zeit wird es sehr viele Anwendungen geben, um nur einige zu nennen: Cybersicherheit ist ein riesiges Geschäft, das allein im letzten Jahr etwa USD 222.66 Milliarden gekostet hat und bis 2030 voraussichtlich USD 657.02 erreichen wird. Technologien

wie Quantenzufallszahlengeneratoren werden es ermöglichen, Verschlüsselungsalgorithmen sicherer und weniger vorhersehbar zu machen. Achten Sie rechtzeitig auf das Wort «Quantropi», das eine End-to-End-Plattform mit Trust, Uncertainty and Entropy (TrUE) bietet.

Die Entwicklung von Medikamenten ist ein weiterer spannender Bereich, der in Zukunft vom Quantencomputing profitieren wird, da es in der Lage sein wird, anspruchsvolle Anwendungen zu bewältigen. Die chemische Forschung kann die Entwicklung neuer Produkte und Medikamente beeinflussen. Die Vorhersagekraft von Quantencomputern könnte auch Aufschluss darüber geben, wie sich chemische Verbindungen und Medikamente im Laufe der Zeit entwickeln und mit anderen Elementen interagieren.

Eine weitere Anwendung, die ich mir vorstellen kann, ist die Touren- und Verkehrsoptimierung. Man könnte alle Daten in Echtzeit verarbeiten und die Touren für eine ganze Fahrzeugflotte auf einmal anpassen, so dass jedes Fahrzeug auf der optimalen Route fährt.

Es gibt zahlreiche weitere Anwendungen. Man denke zum Beispiel an Fertigungstechnologien wie Prototyping und Testen, Batterie- und Halbleitertechnologien, Künstliche Intelligenz, maschinelles Lernen und Finanzmodellierung sind offensichtliche Bereiche, die von dieser

Rechenleistung profitieren könnten.

Was sind die grössten Herausforderungen bei der Entwicklung und Nutzung von Quantencomputing?

Es gibt noch viele Hindernisse zu überwinden. Nach dem No-Cloning-Theorem ist es unmöglich, eine Kopie eines unbekanntenen Quantenzustands zu erstellen. Dies schränkt die Fähigkeit von Quantencomputern, Daten zu kopieren, erheblich ein – ein Umstand, das bei klassischen Computern nicht auftritt. Zudem müssen Quantencomputer nahe am absoluten Nullpunkt

Tom Pelc ist Gründer von Pelc Enterprises Ltd - Beratung für Finanzinstitute, Family Offices und HNW.

Darüber hinaus ist er CIO von Fortu Wealth – digitale Private-Banking-Lösungen. Pelc verfügt über mehr als 32 Jahre Erfahrung im Bankensektor, unter anderem als Managing Director von Nomura International Plc, Head of Macro Technical Strategy, Head of Technical Strategy bei RBS, Portfoliomanager und Trader bei einem Hedgefonds. Er war Senior Strategist bei Merrill Lynch und Strategist bei Standard and Poor's.



gehalten werden, um zuverlässig zu funktionieren. Andernfalls kollabieren die Qubits und die Informationen gehen verloren. Dies ist einer der zentralen Faktoren, die den Betrieb von Quantencomputern erschweren. Darüber hinaus stellen gegenwärtig das Fachwissen und die Kosten für den Bau von Quantencomputern in Verbindung mit der langsamen Entwicklung von Quantenalgorithmen und -hardware derzeit ein wesentliches Hindernis für die kommerzielle Verfügbarkeit dieser Technologie dar.

Eines der grössten Probleme heutiger Quantencomputer ist wahrscheinlich ihre Unzuverlässigkeit und ihre Anfälligkeit für Rechenfehler. Diese Maschinen und ihre Qubits sind so empfindlich, dass verschiedene Störungen zu Fehlern in ihren Berechnungen führen können. Störsignale aus der Umgebung und unerwünschte Wechselwirkungen zwischen den Qubits können zu diesen Störungen führen, die gemeinhin als «Rauschen» bezeichnet werden. Dieses Problem verschärft sich, je mehr Qubits hinzugefügt werden.

Eine Möglichkeit, dieses Problem zu lösen, ist die Quantenfehlerkorrektur, eine weiterentwickelte Form der Fehlerkorrektur in klassischen Computern. Im August 2023 behauptete IBM, neue Codes entdeckt zu haben, die mit zehnmal weniger Qubits auskommen, und weckte damit die Hoffnung, dass fehlertolerantes Quantencomputing möglich sein könnte, ohne einen «überdimensionalen Quantencomputer» bauen zu müssen.

Welche Auswirkungen hat die Entwicklung des Quantencomputings auf die Aktienkurse von Unternehmen, die sich mit dieser Technologie beschäftigen?

Ich vergleiche sie mit den Kryptowährungen in ihren Anfängen und erinnere daran, dass Kryptowährungen die am schnellsten wachsende Anlageklasse waren und eine Marktkapitalisierung von USD 1 Billion erreicht haben. Bei Aktien, die speziell mit Quantencomputing zu tun haben, wird es grosse Bewegungen in beide Richtungen geben, zumal wir noch weit davon entfernt sind, Renditen zu sehen.

Arqit Quantum Inc (ARQQ), ein Unternehmen,

«Quantencomputer arbeiten mit Qubits, die es ermöglichen, die klassische 0 oder 1 zu kombinieren.»

das im Bereich Cybersicherheit tätig ist, wurde 2021 mit USD 41.00 gehandelt und liegt jetzt deutlich unter USD 1.00. Ein weiteres Beispiel ist D-Wave Quantum (QUBT), das von USD 13.00 pro Aktie im Jahr 2021 auf heute etwa USD 1.50 gefallen ist. Der Hype treibt also die Aktienkurse nach oben und die Realität nach unten.

Seit 2021 sind viele Aktien, deren Namen mit Quantencomputern in Verbindung gebracht werden, stark gefallen. Ich glaube jedoch, dass einige der grösseren Namen in diesem Bereich derzeit eine sicherere Wette darstellen. Ich bin zum Beispiel sehr an einem langfristigen Investment in Honeywell (HON) interessiert, das seine eigene Quantencomputing-Einheit aufgebaut, sie als eigenständiges Unternehmen ausgegliedert und mit dem Start-up Unternehmen Cambridge Quantum Computing fusioniert hat. Das unabhängige Unternehmen trägt den Namen Quantinuum (und arbeitet derzeit an seinem Quantencomputer der zweiten Generation). Honeywell ist mit einem Anteil von 54% weiterhin Mehrheitsaktionär und stellt Quantinuum Hard- und Software für die Entwicklung seiner Quantencomputertechnologie zur Verfügung.

Quantinuum hat sich besonders auf die Entwicklung neuer Dienstleistungen in den Bereichen Cybersicherheit und Chemie konzentriert, was ich als positiv für die zukünftige Entwicklung von Quantinuum ansehe. Fairerweise muss man sagen, dass Honeywell in den Jahren 2021 und 2023 unter dem S&P lag. Aber Quantencomputing ist eine langfristige Anlage, kein kurzfristiger Handel.

Was könnte ein Durchbruch beim Quantencomputing für die Finanzbranche bedeuten?

Zunächst einmal sollten wir nicht zu voreilig sein, denn fehlertolerante Quantencomputer in

grossem Massstab werden wahrscheinlich nicht vor 2035 Realität werden. Wichtige technische Entwicklungen sind jedoch bereits im Gange. Das bedeutet, dass Finanzdienstleistungsunternehmen schon lange vor der Verfügbarkeit fehlertoleranter Quantencomputer erhebliche Vorteile erzielen können, indem sie lernen, Kompetenzen aufzubauen und Geschäftsprozesse anzupassen. Dieser proaktive Ansatz ermöglicht eine schnelle Integration, sobald fehlertolerante Quantencomputer verfügbar sind. Maschinen können beispielsweise für die Preisgestaltung von Derivaten oder die Erstellung von Inputs zur Optimierung von Portfolios eingesetzt werden. In der Finanzbranche könnte Quantencomputing bis 2035 einen grossen Einfluss auf folgende Bereiche haben:

Corporate Banking - Smart Contracts, immaterielle Vermögenswerte, sichere Kommunikation könnten alle möglich sein und die Geschwindigkeit und Sicherheit von Blockchain-Lösungen übertreffen. Optimierung von Sicherheiten für Anwendungen wie Wertpapierleihe, bei denen mehrere Gruppen von Variablen kombiniert werden.

Risiko und Cybersicherheit - Regulatorische Berichterstattung, Betrugserkennungsalgorithmen. Bei der Cybersicherheit werden Kryptographie und sichere Kommunikation eingesetzt.

Retail Banking - Kreditentscheidungsalgorithmen und Sicherheitenoptimierung mit höherer Genauigkeit.

Zahlungen - Schnellere Zahlungen, Quantengeld auf Basis von Quantenschlüsselverteilungsprotokollen (OKD) könnte die Sicherheit und den Intra- und Interbankenhandel revolutionieren. Die stabile Einführung von Quantengeld wird das Bankenökosystem nachhaltig verändern.

Asset and Wealth Management - Mit Blick auf die Zukunft könnten Quantentechnologien die Verwaltung nicht-physischer Vermögenswerte erleichtern, indem Verträge in Quantenzuständen codiert werden. Dies ist schneller, sicherer und nachhaltiger als aktuelle Blockchain-Lösungen, die einen Mining-Prozess erfordern.

Investment Banking - Optimierung der Kapitalallokation im Hinblick auf Sicherheiten und Vermögenswerte.

Betrieb und Finanzen - Mit der Zeit könnten die hohe Datenqualität und Fortschritte beim Datenschutz dazu beitragen, dass Quantencom-

puter selbst die komplexen Abläufe in grossen Callcentern unterstützen. Im Finanzbereich könnten Banken Quantencomputer einsetzen, um das Finanz- und Rechnungswesen zu optimieren und Expertenwissen zu gewinnen.

Glauben Sie, dass Quantencomputing den Hochfrequenzhandel in Zukunft beeinflussen wird?

Künftig könnten die Nutzer bei der Preisbildung von Derivaten und beim Hochfrequenzhandel mehr Variablen berücksichtigen und die dem Derivat zugrunde liegenden Vermögenswerte untersuchen. Rechenintensive Assets könnten von einem Quantencomputer analysiert und dann wieder in den Hauptalgorithmus eingespeist werden.

Kurzfristig können Quantencomputing-Fähigkeiten wie die Erzeugung von Zufallszahlen die Genauigkeit und Geschwindigkeit klassischer Monte-Carlo-Simulationen verbessern. Langfristig könnten Banken Quanten-Monte-Carlo-Algorithmen implementieren, die bestehende klassische Versionen quadratisch beschleunigen. Es handelt sich also nicht wirklich um eine Beeinflussung, sondern eher um eine Optimierung. Aber ich möchte betonen, dass es noch ein langer Weg ist.

Welche Chancen bieten Unternehmen, die in Quantencomputing investieren, und welche Risiken sind damit verbunden?

Die Risiken bestehen darin, dass es einige Zeit dauern wird, bis sich die Investitionen in das Quantencomputing auszahlen. Ausserdem werden einige Aktien in diesem Bereich an Wert verlieren. Die Geduld zahlt sich aus, wenn die Märkte neue Höchststände erreichen: Wenn die Renditen von risikoarmen Hochzinsanleihen z. B. um 8% steigen, während Aktien im zweistelligen Prozentbereich zulegen und Kryptowährungen ebenfalls hohe Gewinne erzielen. Geld konkurriert immer um Raum, in dem es wachsen kann. Das Quantum wird also kommen, aber trotz der vielversprechenden grossen Veränderungen wird es Zeit brauchen. Wie bereits in früheren Antworten erwähnt, gibt es viele Möglichkeiten, die das Spiel verändern werden. Aber für mich sind es die grossen Namen, die sich in diesem Bereich entwickeln,

und die Anwendungen, die auf den Markt kommen, wie Cyber-Unternehmen und Datenspeicherungsunternehmen.

Bedeutende technologische Durchbrüche in der Quantentechnologie werden dem endgültigen kommerziellen Durchbruch von Finanzinstituten vorausgehen, die Quantentechnologien in vollem Umfang nutzen. Zu diesem Zeitpunkt könnte jede Geschäftseinheit einen Wert in Milliardenhöhe schaffen. Unternehmen können jedoch bereits jetzt damit beginnen, den Wert der Quantentechnologie zu nutzen und was noch wichtiger ist, sich weit vor ihren Konkurrenten in eine gewinnbringende Position zu bringen. Die Zeit für den Aufbau von Kompetenzen ist jetzt, aber es sind viele Ressourcen erforderlich.

Wie bewerten Sie als Investor die aktuellen Investitionen grosser Technologiekonzerne wie Google, IBM und Microsoft im Quantencomputing?

Unternehmen wie Alphabet wären eine gute Long-Position für ein Quantenengagement. Alphabet ist die drittgrösste öffentliche Cloud-Computing-Plattform und hat seine eigenen Quantencomputing-Chips mit dem Namen «Sycamore» entwickelt. Das Unternehmen setzt Quantencomputing ein, um seine Softwaresysteme für künstliche Intelligenz (KI) zu verbessern. Im März 2022 hat das Unternehmen seine Quantencomputing-Softwareeinheit in ein unabhängiges Start-up namens SandboxAQ ausgegliedert, das wir genau beobachten werden.

IBM ist eine Aktie, die ich aus vielen Gründen langfristig halten möchte. Als Quantencomputer verfügt IBM auch über eigene Quantencomputer-Chips und -Systeme, die über die IBM Quantum Business Unit für die kommerzielle Nutzung zur Verfügung stehen. Mehr als 210

«Seit 2021 sind viele Aktien, deren Namen mit Quantencomputern in Verbindung gebracht werden, stark gefallen.»

Forschungseinrichtungen und Unternehmen, von Finanzdienstleistern über Automobilhersteller bis hin zu Energieerzeugern, nutzen die Quantencomputer-Dienstleistungen von IBM. Ende vergangenen Jahres unterzeichnete das Unternehmen eine Vereinbarung mit dem staatlichen Auftragnehmer Raytheon Technologies (RTX), um KI und Quantencomputing für die Luft- und Raumfahrt, die Verteidigungsindustrie und die Nachrichtendienste zu entwickeln (ich bin in diesem Bereich sehr optimistisch). Die US-Regierung wird einer der Hauptkunden der Forschungskooperation sein.

Im Februar dieses Jahres erneuerte die Defense Advanced Research Projects Agency (DARPA) die Finanzierung von Microsoft Azure Quantum auf der Grundlage aktueller Ergebnisse und detaillierter Pläne für den Bau eines Quantencomputers. Dies bestätigt, dass Azure auf dem richtigen Weg ist.

Nvidia war im letzten Interview meine Lieblingsaktie und hat inzwischen einen Wert von USD 1 Billion erreicht. Was ist seit unserem letzten Interview passiert? Das Unternehmen nutzt seine für GPUs entwickelte Software, um die Entwicklung des Quantencomputings zu unterstützen. Das Unternehmen hat mit cuQuantum ein Softwareentwicklungspaket veröffentlicht, das Softwareentwicklern helfen soll, Arbeitsabläufe im Quantencomputing zu entwickeln.

Welchen Einfluss hat das Quantencomputing auf Verschlüsselungstechnologien in der Finanzbranche und welche Auswirkungen hätte dies für Investoren?

Ich denke, ich habe diese Frage bereits beantwortet, denn Verschlüsselung wird eine wichtige Rolle in Quantenanwendungen spielen, wobei Quantenzufallszahlengeneratoren es ermöglichen, Verschlüsselungsalgorithmen sicherer und weniger vorhersehbar zu machen. Für Investoren besteht die Herausforderung darin zu verstehen, welche Unternehmen in diesem Bereich führend sind und als Erste Strategien entwickeln, die von der Anwendung dieser Technologie profitieren.

Welche Rolle spielen Start-ups im Bereich ▲

Quantencomputing auf den Finanzmärkten und wie schätzen Sie deren Wachstumspotenzial ein?

Quantencomputing ist noch relativ neu und wird im Jahr 2022 ein Marktvolumen von rund USD 13.67 Milliarden erreichen. Bis Ende 2032 wird ein Wert von USD 143.4 Milliarden prognostiziert, mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 26.5%. Erfolgreiche Start-ups können innerhalb von 5 Jahren Wachstumsraten von über 500% erreichen.

Ein Beispiel dafür ist Qiskit. Es wurde 2017 gegründet und verzeichnet ein enormes Wachstum. Qiskit ist eine Open-Source-Plattform, die Forschern, Entwicklern und Unternehmen den Zugang zu Quantencomputern erleichtern soll. Sie bietet Software-Tools und Bibliotheken für die Programmierung und Simulation von

Quantencomputern sowie Zugang zu echten Quantengeräten über die Cloud-Infrastruktur von IBM. Qiskit wird bereits in einer Vielzahl von Bereichen eingesetzt, darunter Chemie, Finanzwesen und Optimierung.

Welche Faktoren sollten Investoren bei der Risikobewertung von Investitionen in Quantencomputing berücksichtigen?

Zeit, Geld und Opportunitätskosten:

Zeit - Payback sollte in einem Zeitfenster von 5 Jahren oder mehr liegen, wenn man es ernst damit meint. Es ist also eine Investition, kein Handel.

Geld - Welchen Anteil Ihres Portfolios würden Sie diesem Sektor zuweisen? Für mich gibt es konventionellere Wege als grosse Namen wie IBM, Microsoft usw. zu besitzen. Einen kleinen Prozentsatz würde ich den Start-ups zuweisen,

denn wenn sie sich gut entwickeln, können die Gewinne in die Hunderte gehen ...

Opportunitätskosten - Kryptowährungen entwickeln sich gut, Aktien entwickeln sich gut und einige Rohstoffe entwickeln sich sehr gut. Wenn man also in Quanten investiert, zieht man Geld von Vermögenswerten ab, die sich gut entwickeln.

Was sollte ich für mein Portfolio kaufen, um von diesem Megatrend zu profitieren?

Man muss Geduld haben... Aber wie bereits erwähnt, haben grosse Namen bereits in Quanten investiert. Aber schauen Sie sich auch ausserhalb der USA um - in Australien (Q-Strg), Frankreich (Pasqal), Spanien (Multiverse Computing) und Israel (Quantum Machines).

Vielen Dank! ■

Leichte Börsenkost für mehr Rendite

Der Börsen Podcast mit Roman Przibylla und Serge Nussbaumer



Der Börsentalk

znüni

Erst reden, dann handeln!



www.znüni.rocks

Jeden Mittwoch mit Anlageidee

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

CHIP – ETF VON AMUNDI AUF MSCI SEMICONDUCTORS ESG SCREENED

Chip, Chip, Hurra?

Wer in den letzten Jahren auf Halbleiteraktien gesetzt hat, kann sich getrost auf die Schulter klopfen. Es war der Jackpot unter den Megatrends. Die jüngste Korrektur mahnt jedoch zumindest vorübergehend zur Vorsicht.

| Dieter Haas

Die Halbleiterindustrie ist eine äusserst spannende und bedeutende Branche, die eine Vielzahl elektronischer Geräte und Technologien ermöglicht. Halbleiter sind Materialien, die den elektrischen Stromfluss steuern können und somit die Grundlage für die Entwicklung von Transistoren, Mikrochips und anderen elektronischen Bauteilen bilden. Diese Bauteile finden sich in fast allen modernen Geräten, von Computern und Smartphones bis hin zu Autos und Haushaltsgeräten. Die Halbleiterindustrie zeichnet sich durch ständige Innovation und Fortschritt aus, da die Nachfrage nach leistungsfähigeren und energieeffizienteren Geräten ständig steigt. Die Halbleiterindustrie ist ein wichtiger Katalysator für die Weltwirtschaft und eröffnet neue Möglichkeiten für die Zukunft. Sie ist einer der spannendsten Megatrends der Gegenwart. Laut Peter Wennink, CEO des niederländischen Halbleiterkonzerns ASML, durchschreitet die Halbleiterindustrie die Talsohle des Zyklus. Obwohl seine Kunden noch nicht sicher seien, wie die Erholung des Halbleitermarktes in diesem Jahr aussehen werde, gebe es einige positive Anzeichen. Die Lagerbestände im Endmarkt verbessern sich weiter. Der ASML-Präsident rechnet mit einem signifikanten Wachstum bis 2025.

Diversifizierter ETF mit klarem Fokus

Die Aussichten für die Halbleiterindustrie sind also intakt. Die jüngste Korrektur zeigt aber, dass auch bei Megatrends die Bäume nicht in den Himmel wachsen und es immer wieder Verschnaufpausen gibt. Dies gilt auch für den ETF **CHIP**. Dieser basiert auf dem MSCI ACWI Semiconductors & Semiconductor Equipment ESG Filtered NET USD Index, der Aktien mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus Industrie- und Schwellenländern umfasst, die nach dem Global

Industry Classification Standard (GICS) der Industriegruppe Halbleiter und Halbleiterausüstung (innerhalb des Sektors Informationstechnologie) zugeordnet sind. Damit sind nahezu alle Unternehmen dieses Sektors im Basiswert vertreten. Dominiert wird der Index vom US-amerikanischen Konzern Nvidia, der am 19. April 2024 ein Gewicht von 32.14% im Basiswert aufwies. Die Top 5, bestehend aus Broadcom, Taiwan Semiconductor, ASML und Advanced Micro Services, machten zum Stichtag 64.29% aus. Knapp zwei Drittel der Kursentwicklung des ETF sind somit auf fünf Aktien zurückzuführen. Geografisch liegt der Schwerpunkt mit 72.21% auf den USA, gefolgt von Taiwan mit 13.65% und den Niederlanden (ASML) mit 7.45%. Die jährliche Managementgebühr des physisch replizierenden ETF beträgt 0.35%. Etwaige Dividenden der Indexmitglieder werden reinvestiert. Das monatliche [Factsheet](#) des Anbieters zeigt langfristig eine zunehmende Divergenz zwischen dem 75 Titel umfassenden Portfolio und dem Referenzindex auf. Der Anbieter erklärt dies wie folgt: «Die Halbleiterindustrie gilt als zyklisch. Ihre Vertreter entwickeln sich in der Regel besser, wenn die Weltwirtschaft wächst. In Abschwungphasen ist das Risiko eines Rückschlags höher als in weniger konjunktursensiblen Branchen. Durch die angekündigten Leitzinssenkungen der Notenbanken, die in naher Zukunft zu erwarten sind, dürften die derzeit zu beobachtenden rezessiven Tendenzen mit Blick auf das Jahr 2025 überwunden werden. Dies sollte der Halbleiterindustrie wieder Auftrieb geben. Kurzfristig ist mit einer gewissen Durststrecke zu rechnen. Für längerfristig orientierte Anleger bietet die jüngste Korrektur jedoch die Chance, über den ETF **CHIP** schrittweise in diesen Megatrend einzusteigen. ■

MSCI SEMI-CONDUCTORS ESG

AMUNDI

Symbol	CHIP
ISIN	LU1900066033
Produkttyp	ETF
Basiswert	MSCI Semiconductors ESG Screened
Emittent	Amundi
Rating	A+ (Fitch)

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	22.02.2019
Basiswährung	USD
TER p.a.	0.45%
Replikation	synthetisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.4286%
Spread Availability	100%

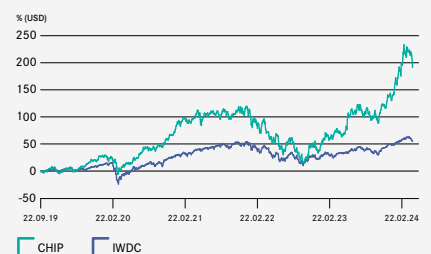
KURS

Brief (19.04.2024)	USD 42.90
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	payoff.ch/CHIP
----------------	---

ETF CHIP VS ETF IWRD



«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Megatrend
- Wechselkursrisiko USD/CHF

DFNS - ETF VON VANECK AUF MARKETVECTOR GLOBAL DEFENSE INDUSTRY INDEX

Geopolitik hilft der Rüstungsindustrie

Die Zahl der Konfliktherde hat in den letzten Jahren zugenommen. Verteidigungs-ETFs wie der DFNS, der seit letztem Jahr an SIX Swiss Exchange kotiert ist, entwickeln sich gut und die Aussichten bleiben leider positiv.

| Dieter Haas

Die russische Invasion in der Ukraine, die Spannungen in Asien, der Nahostkonflikt und die weltweite Unsicherheit haben das Thema Sicherheit und Verteidigung nach Jahren der Zurückhaltung wieder in den Fokus der Investoren gerückt. Gerade in Europa wurde das Thema von den Regierungen bis vor kurzem stiefmütterlich behandelt. Viele Länder liegen nach wie vor unter dem von der NATO angestrebten jährlichen Ausgabenziel von 2% des Bruttosozialprodukts. Aber der russische Angriff auf die Ukraine hat vielen die Augen geöffnet. Die Bereitschaft, wieder mehr für Verteidigung auszugeben, ist gestiegen. Es ist daher zu erwarten, dass in Europa in Zukunft erhebliche Investitionen in die Verteidigungsinfrastruktur und -bestände getätigt werden, um das 2%-Ziel zu einzuhalten. Die Ratingagentur Fitch geht davon aus, dass die Modernisierungsausgaben des US-Verteidigungsministeriums bis 2024 auf oder über dem derzeitigen hohen Niveau bleiben werden.

Erster in Europa gehandelter Verteidigungs-ETF

Der Verteidigungs-ETF DFNS von VanEck bietet Anlegern Zugang zu führenden Unternehmen der Verteidigungstechnologie, grossen Cybersicherheitsunternehmen und verteidigungsbezogenen Dienstleistern. Er investiert in Unternehmen, die den Grossteil ihres Umsatzes mit den folgenden Produkten oder Dienstleistungen im Verteidigungsbereich erzielen: Verteidigungsausrüstung, Luft- und Raumfahrttechnologie, Kommunikationssysteme und -dienstleistungen, Satellitentechnologie, unbemannte Luftfahrzeuge, Sicherheitssoftware, IT-Hardware und -Dienstleistungen, Cybersicherheitssoftware, Schulungs- und Simulationen, digitale Forensik, Ortungsgeräte sowie elektronische Authentifizierungs- oder

biometrische Identifikationsanwendungen. Der ETF folgt dabei dem Market Vector Global Defense Industry Index und schliesst explizit Unternehmen aus, die Umsätze mit umstrittenen Waffen erzielen oder nachweislich etablierte Normen missachten bzw. im Verdacht stehen, dies zu tun. Damit fehlen bekannte Rüstungsunternehmen wie RTX, Boeing, Lockheed Martin, Northrop Grumman, General Dynamics oder Rheinmetall in der Auswahl. Diese umfasste am 19. April 28 Positionen im ETF DFNS. Die fünf grössten Positionen waren Thales, Safran, Leidos und Palantir Technologies mit Einzelgewichten um 8%. In den letzten zwölf Monaten war die Aktie des amerikanischen Software- und Dienstleistungsanbieters Palantir mit einem Plus von 153.70% per 19. April die beste Performance der ausgewählten Titel in Schweizer Franken, gefolgt vom italienischen Rüstungskonzern Leonardo mit einem Plus von 87.03% und der britischen Babcock, einem führenden Anbieter kritischer und komplexer Ingenieurdienstleistungen für die nationale Verteidigung mit einem Plus von 74.86%. Die Kursentwicklung des ETF unterscheidet sich etwas von klassischen Rüstungs-ETFs wie ITA von iShares oder PPA von Invesco. Seit der Liberierung an SIX Swiss Exchange hat sich der ETF DFNS besser entwickelt als die genannten Konkurrenz-ETFs. Diese bilden den Basiswert Dow Jones U.S. Select Aerospace & Defense Index (ITA) bzw. SPADE™ Defense Index (PPA) ab. Der ETF DFNS verzeichnete als einziger der drei ETFs gegenüber dem S&P 500 eine Überrendite. Angesichts der anhaltenden geopolitischen Krisen dürften sich die Unternehmen aus der ersten und zweiten Reihe der Verteidigungsindustrie wohl bis auf weiteres sich zumindest im Rahmen des Gesamtmarktes entwickeln. ■

DEFENSE UCITS ETF

VANECK

Symbol	DFNS
ISIN	IE000YYE6WK5
Produkttyp	ETF
Basiswert	MarketVector Global Defense Industry Index
Emittent	VanEck
Rating	-

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	31.05.2023
Handelswährung	CHF
Mgt. Fee p.a.	0.55%
Replikation	physisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0.6946%
Spread Availability	100%

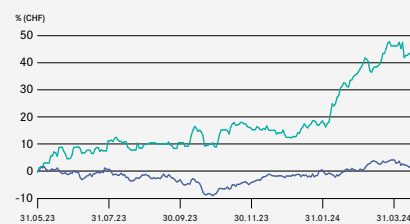
KURS

Brief (19.04.2024)	CHF 26.57
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	payoff.ch/DFNS
----------------	--

ETF DFNS VS. SPI



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + geopolitische Unsicherheiten
- Wechselkursrisiken

KRYPTQ – TRACKER-ZERTIFIKAT VON LEONTEQ AUF SWISSQUOTE MULTI CRYPTO INDEX

«Bitcoin Halving» als Katalysator?

Die Kryptoanlagen erfreuen sich nach wie vor steigender Beliebtheit. Gemäss dem bisherigen Vierjahreszyklus müssten sie im Verlaufe der kommenden Monate die nächste Stufe zünden und dem Tracker-Zertifikat **KRYPTQ** neuen Schub verleihen.

| Dieter Haas

Allen Unkenrufen zum Trotz ist die Nachfrage nach Kryptoanlagen ungebrochen. Bitcoin, das Flaggschiff der alternativen Anlagen, wird dieses Jahr 16 Jahre alt. Die Anfang Januar von der US-Wertpapieraufsicht nolens volens zugelassenen physisch besicherten Bitcoin-ETFs sind ein weiterer Meilenstein in der Akzeptanz. Zwar dürfte die Volatilität von Bitcoin und Co. im Vergleich zu anderen Anlageklassen hoch bleiben. Der langfristige Aufwärtstrend dürfte sich aber fortsetzen. Dafür spricht das knappe Angebot. So liegt die maximale Anzahl von Bitcoins bei 21 Millionen, wovon bereits 19.7 Millionen geschürft wurden. Durch die ständigen Halbierungen, zuletzt am 20. April 2024, wird das Auffinden der verbliebenen Bitcoins immer schwieriger, was in der Folge jeweils zu erheblichen Preissteigerungen geführt hat. Das sogenannte Bitcoin-Halving bezeichnet die regelmässige Halbierung der Belohnungen, die die Miner für ihre Rechenleistung in Form von Bitcoins erhalten. Die Auszahlung erfolgt direkt in Bitcoins. Die Halbierung der Belohnung ist fest im Code der Kryptowährung verankert. Krypto-Assets werden auch von den Zentralbanken im Allgemeinen und der US-Notenbank im Besonderen beflügelt. Letztere wird ihre Geldschleusen bald wieder öffnen, um die US-Wirtschaft im Wahljahr zu stützen. Dies wird den US-Dollar schwächen, während knappe Anlagen wie Bitcoin von ihrer Seltenheit profitieren. Hält der bisherige statistische Trend an, dürfte der Bitcoin in diesem Jahr neue Rekordmarken erreichen. Experten rechnen damit im 4. Quartal. Der Höhenflug dürfte aber noch bis ins Frühjahr 2025 anhalten. Im Windschatten von Bitcoin werden auch die sogenannten Altcoins, allen voran Ethereum, neue Impulse erhalten. Wie die Vergangenheit zeigt (siehe Grafik), steigt

meist mit einer gewissen Verzögerung auch die Begeisterung für die zweite Reihe.

Anlagemöglichkeiten

Während Bitcoin nach wie vor das Geschehen dominiert, entwickeln sich andere Kryptowährungen schnell zu akzeptablen Zahlungsmitteln. Für Anleger, die sich nicht mit Kryptowährungen auskennen, ist es äusserst schwierig zu entscheiden, welche Währung am meisten nachgefragt wird. Daher ist die Investition in einen Korb von Kryptowährungen eine sinnvolle Anlagestrategie. Multi Crypto Mini von Swissquote bietet die am meisten investierbaren Kryptowährungen (Ethereum, Bitcoin, Litecoin, Stellar, Polkadot, Cardano, Polygon, Avalanche, Dogecoin) in einer einzigen einfachen Transaktion an. Details zur aktuellen Zusammensetzung finden interessierte Anleger auf der [Website des Emittenten](#). Gemessen an der Marktkapitalisierung sind Altcoins gegenüber Bitcoin derzeit deutlich übergewichtet. Seit 2018 liegt der Anteil von Bitcoin bei rund 50%. Das am 6. April 2020 an SIX Swiss Exchange liberierte Tracker-Zertifikat **KRYPTQ** ist ein Muss in einem diversifizierten Portfolio. Seine Kursentwicklung zeigt seit Herbst 2023 nach oben. Doch der Zug ist noch nicht abgefahren. Wer jetzt aufspringt, dürfte reich belohnt werden. Für Anleger, die sich das Ganze erst einmal anschauen wollen, bietet das 3. Quartal wohl die letzte Einstiegschance, denn in diesem Zeitraum haben Krypto-Assets in der Vergangenheit regelmässig eine leichte Baisse erlebt. Geben Sie sich einen Ruck und fügen Sie Ihrem Portfolio ein diversifiziertes Anlagevehikel wie **KRYPTQ** hinzu. Sie werden es nicht bereuen. ■

SWISSQUOTE MULTI CRYPTO INDEX

LEONTEQ SECURITIES

Symbol	KRYPTQ
ISIN	CH0521604923
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	Swissquote Multi Crypto Index
Emittent	Leonteq Securities
Rating	BBB (Fitch)

AUSSTATTUNG

Laufzeit	open-end
Partizipation	100%
Erster Handelstag	06.04.2020
TER p.a.	1.35%

KENNZAHLEN

Ø Spread	1.00%
Spread Availability	100%

KURS

Brief (19.04.2024)	USD 6'003.90
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/KRYPTQ


KRYPTQ VS. BTC/USD



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + überdurchschnittliche Performance
- Wechselkursrisiko USD/CHF



LEARNING
CURVE

«Börsenhandel: Von David und Goliath»

| Serge Nussbaumer

Im Schweizer Börsenhandel ist SIX Swiss Exchange das Mass aller Dinge. Die BX Swiss versucht, dem Krösus Marktanteile abzufragen – und erhält hierbei neuerdings prominente Unterstützung.

Am 10. November 2024 jährt sich die Gründung des Berner Börsenvereins zum 140. Mal. Den Startschuss für die lokale Börse hatten im Herbst 1884 Banken und Privatfirmen aus der Bundesstadt gegeben.

Heute firmiert sie als BX Swiss und blickt auf eine ereignisreiche Geschichte zurück.

Kurz nachdem die FINMA den Bernern mit Einführung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes einen Status als vollwertige Schweizer Börse bestätigt hatte, kam es Ende 2017 zum Eigentümerwechsel: Die Börse Stuttgart übernahm sämtliche Anteile. Seit wenigen Monaten gibt es einen zweiten Aktionär. Im

Dezember 2023 kaufte Leonteq 10% der Anteile. «Eine strategische Beteiligung an der BX Swiss unterstreicht unser Engagement für Transparenz, Service und Liquidität», kommentierte CEO Lukas Ruffin die Transaktion für das Fintech. Börsenchef Lucas Bruggemann machte die Zielrichtung beider Unternehmen

klar: «Gemeinsam stellen wir die Bedürfnisse der selbstbestimmten Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz in den Mittelpunkt und ermöglichen einfachen und kostengünstigen Wertschriftenhandel.»

Enorme Diskrepanz

In jedem Fall entstand eine Partnerschaft der kurzen Wege. Von der Leonteq-Zentrale am Zürcher Hauptbahnhof sind es gerade einmal 15 Gehminuten bis zum Office der BX Swiss unweit des Alten Botanischen Gartens. Seit 2016 ist das operative Geschäft der AG aus Bern in der Limmatstadt angesiedelt. Als eine Art «David» rückte die BX Swiss damit näher an den «Goliath» des Sektors, SIX Swiss Exchange heran. Operativ ist der Abstand riesig. An der Schweizer Börse sind mehr als 65'000 Aktien, Anleihen, ETFs, ETPs sowie Strukturierte Produkte kotiert. Im März wurden pro Handelstag im Schnitt mehr als 200'000 Trades umgesetzt. Pro Sitzung kam ein Handelsvolumen von im Schnitt knapp CHF 6 Milliarden zusammen.

Rund 10'500 Titel sind auf dem Kursblatt der BX Swiss aufgeführt. Darunter befinden sich rund 2'400 Aktien, 355 Anleihen, 732 ETFs und 53 Investmentfonds. Das Gros des kotierten Instrumentariums entfällt auf den Derivatebereich. Über den Mutterkonzern, die Stuttgarter Börse, sind an der BX Swiss rund 3'200 Actively Managed Certificates (AMC) der deutschen Online-Plattform wikifolio handelbar. Daneben umfasst das Segment deriBX 3'759 Strukturierte Produkte von fünf verschiedenen Emittenten. Neben Julius Bär, BKB, ZKB und der Société Générale zählt dazu Leonteq. Die Zürcher Finanzboutique belässt es nicht bei den Rollen als Emittent und Teilhaber. Seit Anfang April agiert Leonteq an der BX Swiss als Market Maker für Aktien und ETFs und löst hier ein Stück weit den Düsseldorfer Broker Lang & Schwarz ab.

«SIX bietet zusätzlich den Service «Market Quality Metrics» (MQM).»

Parameter der Handelsqualität

Das Ziel hinter der jüngsten Rochade beim «David» der Schweizer Börsenlandschaft ist klar: Die BX Swiss soll ein grösseres Stück vom SIX-Kuchen abbekommen. Neben den Kosten ist dabei die Handelsqualität eine sehr wichtige Stellschraube. Für die Nutzer einer Börse kommt es entscheidend darauf an, dass für jede Order ausreichend Volumen zur Verfügung stehen, der Abstand zwischen Geld- und Briefkurs (Spread) möglichst klein ist und die Transaktion auch in hektischen Phasen sicher und schnell ausgeführt wird. Dabei spielt der Market Maker eine zentrale Rolle. Seine Aufgabe ist es, für die von ihm betreuten Wertpapiere kontinuierlich faire Geld- und Briefkurse in ausreichenden Stückzahlen zu stellen.

Besonders wichtig ist die Handelsqualität im ETF-Segment. Hier ist Leonteq seit kurzem «Market Maker» an der BX Swiss. Beide Börsen stellen auf ihren Internetseiten laufend Informationen zur Kursstellung und den Volumen zur Verfügung. SIX bietet zusätzlich den Service «Market Quality Metrics» (MQM) an. Mit diesem Tool lassen sich für sämtliche ETFs die historischen Quotierungen samt der durchschnittlichen Spreads über einen Tag abrufen. Dazu kommen die auf beiden Seiten des Orderbuchs - Bid und Ask - platzierten Volumen.

Ein aktuelles Beispiel

Wir haben uns den MQM-Bericht vom 23. April angeschaut. Darin sind die Handelscharakteristiken von über 1'700 ETFs dokumentiert. 134

«Rund 10'500 Titel sind auf dem Kursblatt der BX Swiss aufgeführt.»

passive Fonds weisen einen Spread von weniger als 0.10% auf. Zu dieser Gruppe gehört auch der Xtrackers II EUR Overnight Rate Swap XEON. Dieser Fonds der Deutsche-Bank-Tochter DWS sammelt «Overnight»-Zinssätze am Euro-Geldmarkt. Am untersuchten Handelstag lag der durchschnittliche Spread des über EUR 7 Milliarden schweren ETFs bei niedrigen 0.032%. Die Geldposition war während der gesamten Handelszeit zu 100% intakt. Auf der Bid-Seite wurden durchschnittlich 1'100 Stück gepreist, was einem Volumen von knapp EUR 158'000 entspricht, während die Brief-Seite durchschnittlich 3'199 Stück umfasste, was einem Volumen von rund EUR 452'000 entspricht.

Dieser Renten-ETF ist auch an der BX Swiss kotiert. Leider liegen hier keine Handelsmerkmale für einen längeren Zeitraum vor. In der laufenden, auf CHF lautenden Kursstellung pendelt sich der Spread bei 0.09% ein. Am 24. April standen auf beiden Seiten 200 Stück zur Verfügung. Dadurch wäre die Allokation von rund CHF 28'000 möglich gewesen. Zwar sind diese Konditionen für Anleger, die kleinere Summen investieren, in Ordnung. Um «Goliath» quer durch die verschiedenen Investorengruppen die Stirn bieten zu können, bleibt für die BX Swiss im 140. Jahr seit der Gründung und darüber hinaus aber noch einiges zu tun. ■

TABELLE: SIX SWISS EXCHANGE VS. BX SWISS (KOTIERTE INSTRUMENTE)

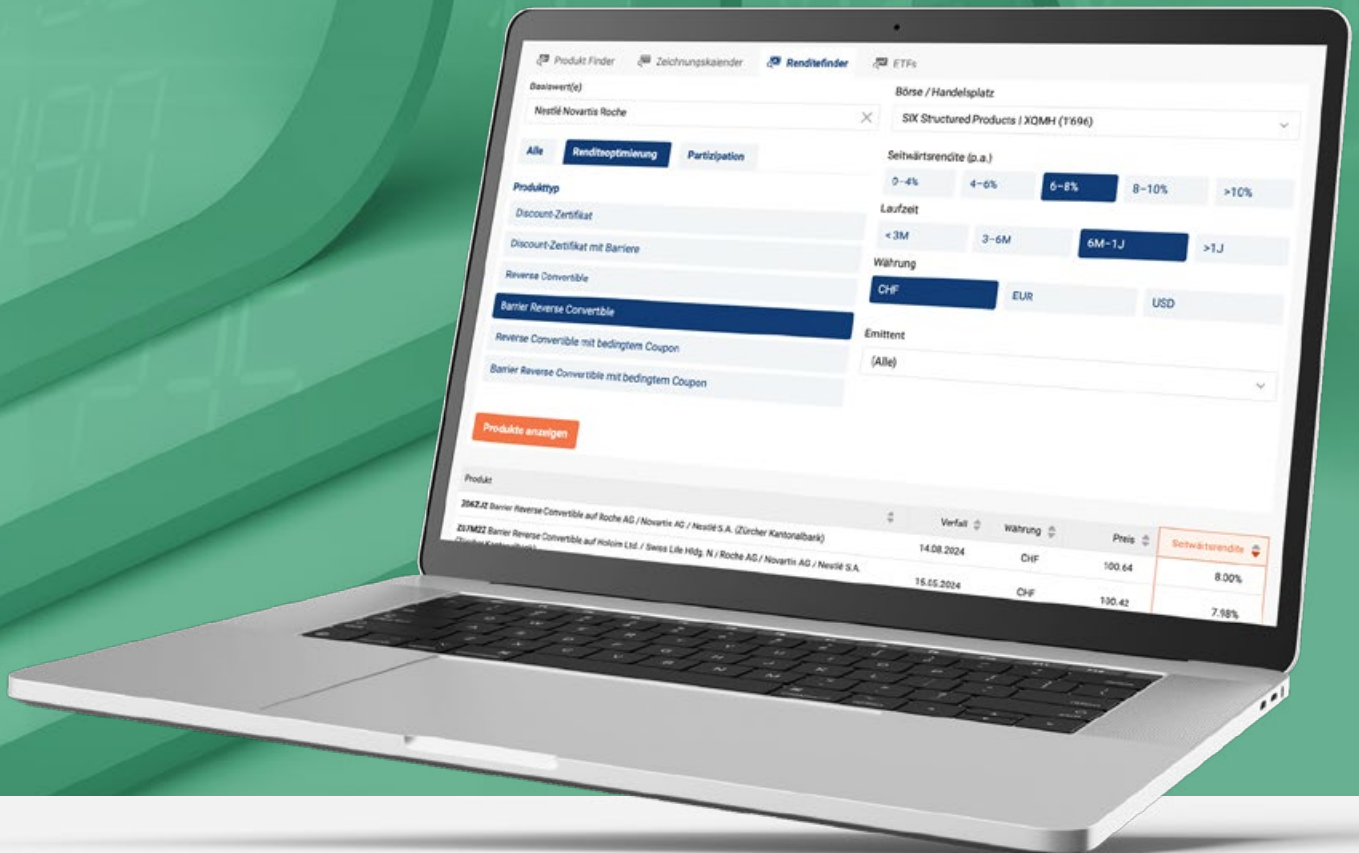
	BX Swiss	SIX Swiss Exchange
Aktien	2'386	277
Anleihen	335	2'824
ETFs	732	1'736
ETPs	79	194
Anlagefonds	0	741
Strukturierte Produkte (Anlage- und Hebelprodukte)	6'933	60'129

Stand: 24.04.2024; Quelle: SIX, BX Swiss

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

payoff

All about investment products



INSIDE BRÜSSEL

«Vom Wert der Dinge»

| Thomas Wulf

... oder die Brüssler Streiterei um ein kostentreibendes Regelungspaket, das niemand braucht.

Es sollte ein Paukenschlag werden. Obwohl ihr das Dossier mehr oder weniger in den Schoss gefallen war und die Probleme Europas gerade woanders zu liegen schienen, war Kommissarin McGuinness, im früheren Leben Agrarjournalistin, fest entschlossen, ihre «Retail Investment Strategy» (RIS) wie ein Martin Luther an die Türen der europäischen Banken und Versicherungen zu nageln. «Wenn ihr Euch nicht rührt, machen wir es!», lautete das Motto, mit dem sie der Branche (aber auch dem EU-Parlament und den Mitgliedstaaten) dann einen Katalog von Einzelmassnahmen entgegenschleuderte, der bis heute jeden Leser zur Verzweiflung treibt.

Bis jetzt ist unklar, was eigentlich genau das Ziel all dieser Massnahmen sein soll und warum sie mit Blick auf die Anleger in der Europäischen Union gerade jetzt geboten scheinen. Jede Nachfrage wird schlagwortartig mit Hinweisen auf entweder eine «nötige Unter-

stützung für das Projekt der Kapitalmarktunion», die «Schliessung der Pensionsdeckungs-lücke», eine «Mobilisierung des brachliegenden Sparvermögens der EU-Haushalte für Investitionszwecke» oder, falls gar nichts mehr hilft, das ewige «Hinterherhinken der EU in puncto Verhältnis Eigenkapital zur bankseitigen Fremdfinanzierung gegenüber den USA» bemüht.

All diese Punkte haben natürlich irgendwo ihre Berechtigung und sind auch völlig legitime Gründe, sich über bessere Regulierung Gedanken zu machen. Nur heisst «besser» eben nicht immer «mehr und schärfer» und gebietet es vor allem nicht, mit der legislativen Dampfwalze über die gesamte Emittenten-, Vertriebs- und Produktlandschaft zu fahren, in der Annahme, das EU-Wunderelixier würde alle eingebildeten und tatsächlichen Krankheiten heilen.

Schon ein erster, distanzierter Blick auf die Vorschläge offenbarte eklatante Mängel. Der grösste und bis heute folgenreichste Schnitzer ist natürlich die dem gesamten RIS-Projekt zugrunde liegende These, dass Privatanleger in der Europäischen Union systematisch falsch

beraten würden oder jedenfalls im Ergebnis nicht das für sie eigentlich geeignete Finanzprodukt bekämen. Um diesen Mangel zu beheben, müsse man – welch geniale Idee – unbedingt über die Grenzen des Heimatmarktes hinaus auf andere nationale Finanzmärkte in der Union schauen. Das zentrale Instrument zur Behebung der vermuteten Missstände in Form des probaten Mittels zur Ermittlung der dann «geeigneten» Produkte sei die «Value for Money»-Evaluierung. Der erste Eindruck dieses wohlklingenden und einfach daherkommenden Grundsatzes täuscht jedoch.

Sicher kann man den Mehrwert von Finanzprodukten aus Kundensicht ermitteln. Begibt man sich auf die quantitative Schiene, kommt man kaum daran vorbei, sich bei der Evaluierung auch den wohl wichtigsten Motivator für das breite Investment in Finanzprodukte anzuschauen – nationale Steuervorteile. Die grosse Mehrzahl von Sparprodukten mit Kapitalmarktbezug (z. B. ETF- oder Aktiensparpläne) als auch (und vor allem) Altersvorsorgeprodukte profitieren oft von steuerlicher Absetzbarkeit der Einzahlungen und gegebenenfalls auch der Auszahlung. Statt jedoch einmal zu durchleuch-

«Wenn ihr Euch nicht rührt, machen wir es!»

ten, inwieweit diese steuerlichen Vorteile Anleger in einzelnen Märkten in bestimmte Anlageformate und Basiswerte treiben, und sich dann deren historische Performance anzuschau-

«Ein genauer Blick auf die Höhe der steuerlichen Vorteile sei daher letztlich nicht erforderlich.»

en, wird der gesamte Steueraspekt einfach unter den Tisch gekehrt. Auf Nachfrage heisst es, dass steuerliche Vorteile ganz klar nicht dazu führen könnten, dass dem Anleger Produkte angeboten würden, die – steuerlichen Vorteile hinweg gedacht – mit Sicherheit keinen Ertrag oder sogar nur Verluste bringen.

Ein genauer Blick auf die Höhe der steuerlichen Vorteile sei daher letztlich nicht erforderlich. Das ist natürlich falsch. Zwar stimmt es, dass die MIFID-Vorschriften (und für Versicherungen die IDD-Vorschriften) schon heute darauf abzielen, dass bei dem sog. «Internal Product Approval»-Prozess, der Steuervorteile aussen vor lässt, keine Finanzprodukte auf den Markt gebracht werden, die dem Anleger mit Sicherheit keinen Ertrag bringen. Allerdings ist der Effekt einer steuerlichen Begünstigung von Einzahlungen und/oder Erträgen derart massiv, dass dagegen im Vergleich die so oft von regulatorischer Seite in Augenschein genommenen Kostensenkungen im quantitativen Vergleich völlig irrelevant sind. Massnahmen, die eine Marktsteuerung (von Investitionsverhalten) beabsichtigen, ohne nationale steuerliche Effekte auf Ertragsseite mitzurechnen, laufen daher Gefahr, völlig ineffektiv zu bleiben. Um es mit anderen Worten zu sagen – der Kunde entscheidet sich im Zweifel und aus gutem Grund meist für das Produkt mit Steuervorteil. Ein eindrückliches Beispiel aus unserer Anlagewelt liefert Frankreich. Strukturierte Wertpapiere finden sich dort kaum in klassischer Form, weil sie, anders als Aktien und Investmentfonds unter dem «Plan d'Épargne en Actions» (PEA) nicht zugelassen sind. Allerdings kommen sie (in massivem Umfang) im Versicherungsmantel daher, da dieses For-

mat kapitalertragssteuerbegünstigt, allerdings wegen der Versicherungskomponente auch relativ teuer und höchst illiquide ist.

Chaos beim «Value for Money» droht aber auch unabhängig vom Steuerthema. Zentrale regulatorische Elemente in den Vorschlägen der Kommission, die die regulierungswütige belgische Regierung, die leider noch bis Juni den EU-Ratsvorsitz innehat, derzeit nur allzu gerne aufgreift, sind die sogenannten «Benchmarks» und ein «Best Interest»-Test.

Benchmarks beschreiben den naiven Wunsch nach einer roten Linie, die ein bestimmtes Produkt gemessen an anderen Produkten nicht überschreiten darf, ohne dass sich Emittent oder Vertriebler erklären müssen. Selbst wenn man unterstellt, dass das, was die rote Linie misst, hoffentlich weder die Kosten noch die Ertragsprognose für sich genommen sind, sondern deren Verhältnis zueinander (leider derzeit alles unklar), bleibt die Frage danach, wie denn die alles entscheidende Vergleichsgruppe an Produkten ausgewählt werden soll. Die sich für europäisch engagiert haltenden Beamten rufen stets lauthals nach einer EU-weiten Vergleichsgruppe, ohne sich darüber Gedanken zu machen, welchen Sinn ein solcher Vergleich haben sollte. Vielleicht ist ein

«In der Praxis werden die Regeln dazu führen, dass es in der EU nur noch mehr standardisierte und risikoarme Produkte geben wird.»

bestimmtes Produkt in Spanien kosteneffizienter als in Schweden. Soll jetzt der schwedische Bankier seiner Aufsicht (oder der ESMA) erklären, warum das in Spanien, wo die Bank gar nicht aktiv ist, der Fall ist und recherchiert dann die schwedische Aufsicht in Spanien, ob die Angaben stimmen? Das Ganze ist offensichtlicher Humbug. Ähnlich seltsam ist die Idee des gesetzlich verordneten «Best Interest»-Test, in dem der Vertriebler dem Kunden



Thomas Wulf
Generalsekretär der EUSIPA

nicht nur das ausgewählte Produkt, sondern auch eines anbieten soll, dem ein aus Sicht des Kunden «nicht wesentliches» Merkmal fehlt. Nur was ist ein solches «nicht wesentliches Merkmal»? (Kleiner Seitenhieb für den Leser, der es bis hierher ausgehalten hat – der Steuervorteil wird wohl damit nicht gemeint sein können.)

Beide Elemente des hochgelobten «Value for Money»-Tests laden letztlich zu einer willkürlichen Anwendung bzw. zu einer überbordenden Detailregulierung durch ESMA und nationale Behörden ein, ohne einen greifbaren Vorteil gegenüber der derzeitigen Qualität des Finanzvertriebs zu bringen. In der Praxis werden die Regeln, wenn sie denn tatsächlich von Rat und Parlament verabschiedet werden (in beiden Häusern gibt es heftigen Widerstand), dazu führen, dass es in der EU nur noch mehr standardisierte und risikoarme Produkte geben wird. Wer innovative Basiswerte, smarte Payoffs und Investmentideen sucht, die aktuelle Trends schnell nachbilden, muss sich dann halt im alpinen Nachbarraum der EU umsehen.

Es grüsst wie immer leicht besorgt, aber unvermindert zuversichtlich, aus Brüssel,

Ihr Thomas Wulf ■

Der Artikel spiegelt allein die persönlichen Ansichten des Autors.

«Bitcoin: Wo befinden wir uns im Marktzyklus?»

| Pascal Hügli

«Spieglein, Spieglein an der Wand, wohin geht der Bitcoin-Kurs im Kryptoland?» Nach einem starken ersten Quartal scheint sich die Euphorie um Bitcoin abgekühlt zu haben. Der Preis korrigierte zuletzt unter die Marke von USD 60'000 und eine grössere Korrektur scheint bevorzustehen.

Warum aber kommt der Bitcoin-Preis gerade jetzt in Schleudern? Immerhin war doch vor wenigen Tagen erst das Halving erfolgreich vonstattengegangen. Nun, mit der Halbierung der Block-Belohnung hat Bitcoin seine Stellung als härtestes Geld einmal mehr unter Beweis gestellt. Wie aber allgemein erwartet, war das Halving eben ein sogenannter «Non-Event, da der Effekt in der kurzen Frist vernachlässigbar ist.

Keht die Inflation zurück?

Viel entscheidender sind da die makroökonomischen Verhältnisse. Und diese scheinen sich

aus Sicht von Risikoanlagen wie Bitcoin gerade wieder zu verschlechtern. Es ist nämlich die wiederaufkeimende Inflation in den USA, welche die Anleger erneut zur Vorsicht mahnt. Zwar ist die Inflation seit ihrem Höchststand bei über 9% im Sommer 2022 stark gefallen, doch wurde das eigentliche Inflationsziel durch die US-Notenbank noch immer nicht erreicht.

Doch keine Zinssenkungen?

Getrieben durch weiterhin hohe Haushaltsdefizite des US-Staats dürfte die Inflation daher noch länger höher bleiben (Grafik 1). Eine uner-

wartet höhere Inflationsrate wird sich auf alle Vermögenswerte auswirken, auch auf Bitcoin.

Es ist wahrscheinlich, dass die Zinsen in den kommenden Monaten aufgrund der wieder anziehenden Inflation nicht so stark sinken werden wie noch zu Jahresbeginn erwartet. Noch im Januar hatte der Markt bis zu sieben Zinssenkungen bis Ende 2024 eingepreist. Heute hat der Markt jedoch die meisten Zinssenkungen bis 2024 bereits wieder ausgepreist und erwartet aktuell nur noch eine Zinssenkung um 25 Basispunkte bis Dezember. Mit einer

Wahrscheinlichkeit von 18% gehen die Marktteilnehmer sogar davon aus, dass wir in diesem Jahr gar keine Zinssenkung sehen werden.

Geopolitische Unsicherheiten und Währungsfiasko

Neben der Inflation belasten die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und mögliche Turbulenzen am internationalen Währungsmarkt die Märkte. Erst vor wenigen Tagen schwankte das Währungspaar USDYEN heftig um die historisch wichtige Chartmarke von 150, was auf Interventionen der Bank of Japan hindeuten könnte.

Sollte sich der Yen weiter abschwächen, werden auch andere Nationen – allen voran China – gezwungen sein, ihre Währungen abzuwerten, um auf dem globalen Exportmarkt konkurrenzfähig zu bleiben. Für Bitcoin wäre eine solche Entwertungswelle langfristig natürlich positiv – kurzfristig überwiegt jedoch die Unsicherheit, die gerade der Kryptowährung am meisten schadet.

US-Bitcoin-ETFs geraten ins Stocken

Im ersten Quartal waren US-Bitcoin-ETFs eine wichtige Nachfragequelle für Bitcoin. Im April verlangsamte sich diese durch ETFs generierte Nachfrage nach Bitcoin und in den letzten Tagen gab es mehr Nettoabflüsse aus ETFs als Zuflüsse. In der Woche vom 22. bis 26. April verzeichneten US-ETFs einen Nettoabfluss von insgesamt USD 328 Millionen. Aber nicht nur der GBTC ETF, der bereits als notorisches Verkaufsvehikel bekannt ist, sondern auch die Bitcoin ETFs von Fidelity (FBTC) oder ARK (ARKB) mussten Abflüsse hinnehmen. Und der Bitcoin ETF von BlackRock (IBIT), der seit einigen Tagen auf dem Trockenen sitzt, verzeichnet aktuell keine Zuflüsse mehr (Grafik 2).

Tropfen auf den heissen Stein: ETFs aus Hongkong?

Die Erwartungen an die Lancierung waren hoch – einige Kommentatoren sagten sogar voraus, dass Hongkong die USA bei Bitcoin-ETFs in Bezug auf Zuflüsse und Volumen am ersten Tag übertreffen könnte. Diese Erwartungen wurden jedoch nicht erfüllt, und das Debüt der ETFs in Hongkong war verhalten.

«Es ist nämlich die wiederaufkeimende Inflation in den USA, welche die Anleger erneut zur Vorsicht mahnt.»

Bei genauerem Hinsehen war der Start aber gar nicht so enttäuschend. Die Hongkong Bitcoin und Ether ETFs generierten zwar nur ein Handelsvolumen von rund USD 12 Millionen. Der ChinaAMC Bitcoin ETF hingegen generierte am ersten Tag insgesamt USD 123 Millionen.

Obwohl diese Zuflusszahlen wohl auch auf ein sogenanntes «Pre-Seeding» vorab zurückzuführen sind, machen diese Zahlen das Produkt zu einem der erfolgreichsten ETF-Produkte der letzten drei Jahre in Hongkong. Ob die Zuflüsse in Asien mögliche fortschreitende Abflüsse in den USA kompensieren können, wird sich zeigen.

Was geschieht auf der Blockchain selbst?

Bitcoin bietet uns die Möglichkeit, mögliche Dynamiken direkt aus der Blockchain abzulesen. Durch die sogenannte On-Chain-Analyse kann beispielsweise festgestellt werden, wer in welchem Umfang verkauft, wo die Anschaffungskosten der einzelnen Inhaber liegen und ob diese einen Gewinn oder Verlust realisieren.

Eine relevante Unterscheidung ist die zwischen Langzeit- (LTH = Long-time Holder) und Kurzzeithaltern (STH = Short-time Holder). Nach einer Preisrallye, wie wir sie im ersten Quartal dieses Jahres gesehen haben, zeigen beide Gruppen jeweils historisch auffällige Verhaltensmuster. Kennt man diese und kann sie mithilfe der On-Chain-Analyse für das Hier und Jetzt ableiten, lassen sich Einschätzungen über die aktuelle Situation am Bitcoin-Markt treffen.

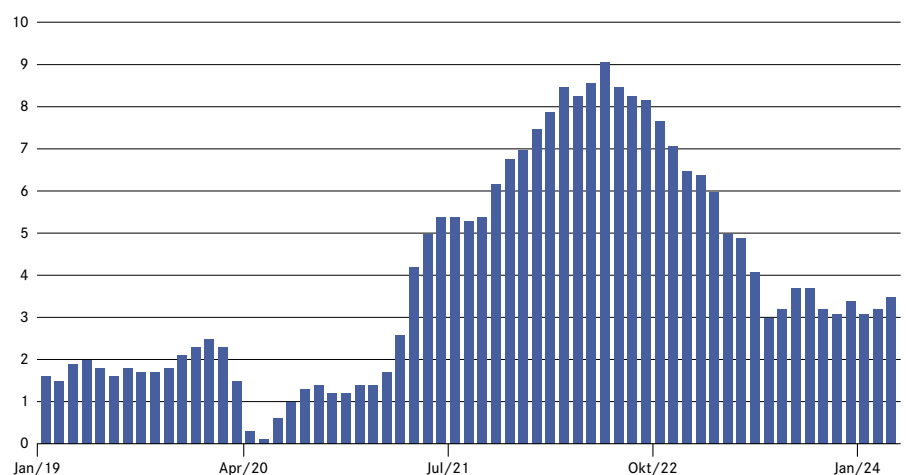
Langzeithalter verkaufen – in schwindendem Ausmass

Betrachtet man die Langfristhalter, so sind diese derzeit natürlich fast ausschliesslich im Gewinn. Beginnend im Dezember letzten Jahres begannen verschiedene Langfristhalter ihre Gewinne zu realisieren und verkauften in den steigenden Bitcoin-Preis hinein (blaue Linie unten). Am stärksten ausgeprägt war ihr Verkaufsverhalten etwa zum März-Hoch bei USD 73'000 (Grafik 3). Wie in den letzten Tagen zu sehen ist, haben sich die Verkäufe der Langzeithalter verlangsamt und sind aktuell fast vollständig versiegt.

Zahl der Kurzzeithalter mit Verlusten nimmt zu

Das Pendant zu den Langzeithaltern sind die Kurzzeithalter, deren Marktverhalten ebenfalls aufschlussreich ist. Bei den Kurzzeithaltern interessieren weniger die Gewinne als die aktuellen Verluste.

GRAFIK 1: INFLATIONSRATE DER USA (%)



Quelle: Trading Economics, U.S. Bureau of Labor Statistics

Wie aus dem e-Indikator STH-MVRV-Zscore hervorgeht, ist dieser vollständig auf Null oder sogar unter Null gesunken. Dies bedeutet, dass der durchschnittliche Kurzzeitbesitzer Verluste macht. Von den aktuell rund 4.95 Millionen Bitcoins, die den Kurzzeithaltern zugeordnet werden können, befinden sich 3.32 Millionen im Verlust. Übersetzt bedeutet dies, dass über 67% aller Kurzzeithalter derzeit im Minus sind.

Kommt jetzt die Kapitulation der Kurzzeithalter?

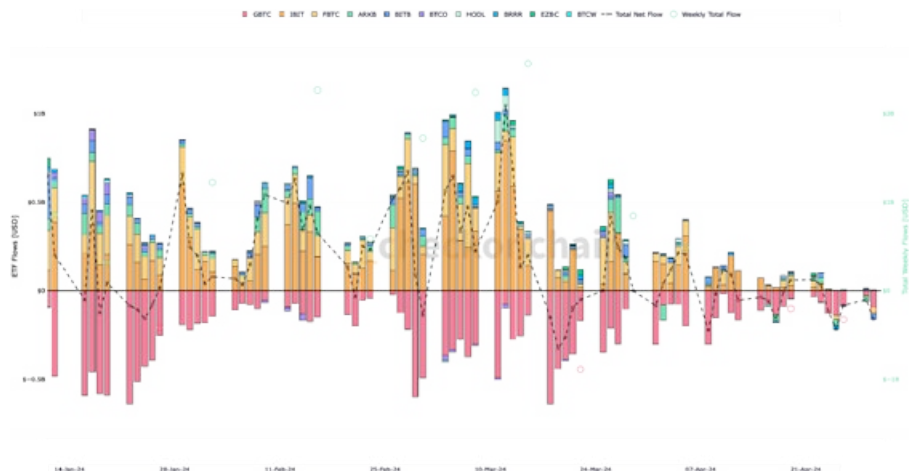
Aus einer On-Chain-Perspektive befinden wir uns derzeit an einem kritischen Punkt. Wie uns der sogenannte STH Realized Price zeigt, liegt die Cost Basis (Anschaffungskosten) der Kurzzeithalter bei etwa USD 59'500. Mit der jüngsten Preiskorrektur sind wir unter dieses Level gefallen, was bedeutet, dass den Kurzzeithaltern das Messer am Hals sitzt. Es besteht also die «Gefahr» einer möglichen Kapitulation der Kurzzeithalter, die ihre Bitcoins mit Verlust verkaufen und damit den Preis weiter nach unten ziehen könnten.

Einige Kurzzeithalter haben ihre Verluste denn auch schon realisiert. Deren Verhalten gilt es aufmerksam zu beobachten. Eine gute Möglichkeit hierfür bietet der STH-SOPR-Indikator. SOPR steht für «Spend Output Profit Ratio» misst den realisierten Gewinn oder Verlust der Kurzzeithalter.

Liegt der SOPR über 1, verkaufen die Kurzzeithalter mit Gewinn. Dies kann in der Regel als Zeichen einer Marktüberhitzung interpretiert werden. Fällt der SOPR jedoch unter 1, deutet dies auf Verlustverkäufe hin, da die Bitcoins unter dem Anschaffungspreis verkauft werden. Bewegt sich der SOPR-Wert unter 1, könnte dies auf mögliche Panikverkäufe durch Kurzzeithalter hindeuten.

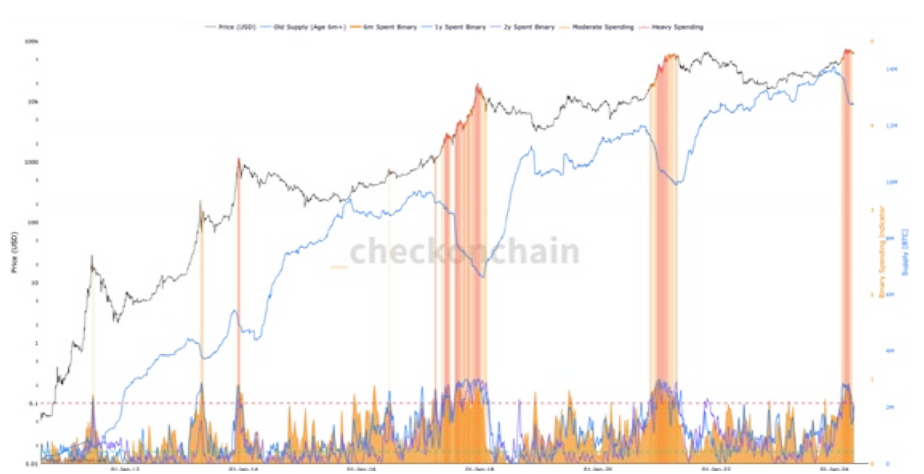
Wie Grafik 4 zeigt, ist der SOPR in diesen Tagen unter 1 gefallen. Dies kommt auch in Bullenmärkten immer wieder vor. Problematisch ist es, wenn SOPR unter 1 fällt und nur mit Mühe wieder darüber steigt. Dies ist ein Zeichen dafür, dass Kurzzeithalter kapituliert haben und nun verstärkt verkaufen. ■

GRAFIK 2: BEWEGUNGEN BITCOIN-ETF (USD)



Quelle: Checkonchain

GRAFIK 3: BITCOIN BINARY SPENDING INDICATOR



Quelle: Checkonchain

GRAFIK 4: BITCOIN STH-SOPR INDICATOR



Quelle: Checkonchain

DAPP – VANECK CRYPTO AND BLOCKCHAIN INNOVATORS UCITS ETF

Extreme Gewinne mit Blockchain

Heute spricht jeder von Bitcoin & Crypto, aber häufig wird dabei die zugrunde liegende «Blockchain-Technologie» vergessen. Dabei stecken genau hier für mutige Anleger womöglich noch viel grössere Chancen.

| Jürgen Kob

Die Blockchain-Technologie verändert bereits heute viele Branchen und Geschäftsmodelle weltweit. Schon jetzt bringen Blockchain-Anwendungen grosse Vorteile und Kostenersparnisse, beispielsweise in der Finanzbranche, der Logistik oder der Lebensmittelproduktion. Insbesondere zukunftsweisende Fintech-Unter-

«Potenzial von USD 2 bis 3 Billionen bis 2030»

nehmen nutzen die Blockchain als Schlüsseltechnologie für neue, innovative Dienstleistungen rund um digitale Vermögenswerte, Kryptowährungen und intelligente Vertragsabwicklung (Smart Contracts). Das Potenzial ist enorm: Die Unternehmensberatung PwC prognostiziert, dass Blockchain bis 2030 zu einem Anstieg des globalen Bruttoinlandsprodukts um USD 1.76 Billionen führen und in 10 bis 15% der globalen Infrastruktur implementiert sein wird. Das Marktforschungsinstitut Gartner sieht für denselben Zeitraum sogar ein Wertschöpfungspotenzial von USD 3.1 Billionen. Besonders starke Auswirkungen werden für den Finanzsektor erwartet: Dabei wird Blockchain ähnliche Effekte auf die Finanzindustrie haben wie das Internet auf unsere heutige Art der Kommunikation. Intermediäre wie Börsen oder Zentralverwahrer könnten überflüssig werden.

Für langfristig orientierte und mutige Investoren eröffnen sich dadurch attraktive Chancen, frühzeitig von dieser globalen Disruption zu profitieren. In diesem vielversprechenden Umfeld bietet der **DAPP** VanEck Crypto and Blockchain Innovators UCITS ETF eine attraktive Möglichkeit für Investoren, an der Wertentwicklung von Unternehmen teilzuhaben,

die mindestens die Hälfte ihrer Einnahmen direkt oder indirekt aus digitalen Vermögenswerten generieren. Dazu gehören Betreiber von Kryptobörsen oder Mining-Unternehmen sowie Unternehmen, die Hardware und Dienstleistungen für die Krypto-Industrie bereitstellen. Maximal befinden sich 20 Titel im Portfolio. Als bekannteste Unternehmen sind hier zu nennen: Microstrategy (9%), Block und Coinbase (jeweils 8%) und Cleanspark (7%). Dabei ist zu erwähnen, dass die 10 grössten Positionen rund 23 des Gesamtvolumens ausmachen. Bei der Länderaufschlüsselung kommt die USA auf 67%. Auf dem zweiten Platz liegt Kanada mit 13%. Zu erwähnen ist hier, dass VanEck auf eine Währungsabsicherung verzichtet hat.

Seit seiner Auflage im April 2021 erlebte der **DAPP** - ETF eine Achterbahnfahrt. Nach einem Höchststand im Dezember 2021 fiel der Kurs innerhalb eines Jahres von CHF 20 auf unter CHF 2, was einem Drawdown von beachtlichen 92% entsprach. Die aktuelle jährliche Volatilität liegt bei 75%. Inzwischen hat sich der Kurs wieder verdreifacht und notiert über CHF 6. Und die Chancen auf überdurchschnittliche Wachstumsraten stehen ausgezeichnet. Trotz dieser Chancen muss jedoch klar betont werden, dass hier vom Investor starke Nerven und ein langfristiger Anlagehorizont Grundvoraussetzungen sind, um auch weiterhin ruhig schlafen zu können. Die Anpassung erfolgt jeweils vierteljährlich. Dafür berechnet VanEck faire 0.65% Managementgebühren pro Jahr. Als Fazit lässt sich sagen, dass für Anleger, die langfristig an die disruptiven Chancen der Blockchain-Technologie glauben, es fast ein Muss ist, ein paar Anteile des **DAPP**-ETFs ins Depot zu legen. Und sollte der Plan aufgehen, kann man sich in ein paar Jahren verdientermassen über die überdurchschnittlichen Gewinne freuen. ■

CRYPTO AND BLOCKCHAIN INNOVATORS

VANECK

Symbol	DAPP
ISIN	IE00BMDKNW35
Produkttyp	ETF
Basiswert	Crypto and Blockchain Innovators
Emmitent	VanEck
Rating	-

AUSSTATTUNG

Laufzeit	open-end
Erster Handelstag	30.04.2021
Mgt. Fee p.a.	0.65%
Währung	CHF

KENNZAHLEN

Ø Spread	1.5750%
Spread Availability	100.00%

KURS

Brief (26.04.2024)	USD 6.27
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	www.payoff.ch/DAPP
----------------	--

KURSVERLAUF DAPP



Quelle: baha

«PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + enorme Wachstumsbranche
- + Ohne Endfälligkeit
- Währungsrisiko

TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

TOP 10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
DAX	5'6'934'715
Nasdaq 100	41'106'923
Silver	23'137'191
Gold (USD)	16'037'590
SMI	15'942'413
UBS	12'961'160
Nvidia	9'933'626
Roche GS	9'112'782
Dow Jones Industrial Average	8'774'678
Nestlé	7'214'937

TOP 10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
Bitcoin	175'090'921
EURO STOXX 50 / S&P 500 / SMI	16'998'832
Givaudan	11'292'033
Geberit	10'877'665
Bloomberg CMCI Components Emissions EUR TR Index	10'803'346
Stadler Rail	7'504'251
Nestlé / Novartis / Roche GS / UBS	6'377'312
Ethereum	6'145'759
AMS	5'572'541
Copper Miners Basket	5'551'917

MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Silver	FSIBKV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	-	19.46	CHF	17'526'489
Nasdaq 100	4LNDXU	Mini-Future	BEAR	UBS	open-end	20'378	5.07	CHF	14'055'290
Nasdaq 100	LNZEJB	Mini-Future	BULL	BAER	open-end	15'500	3.00	CHF	10'581'993
Gold (USD)	F10GOV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	-	3.61	CHF	9'342'670
DAX	GD6AQU	Mini-Future	BEAR	UBS	open-end	18'775	1.37	CHF	8'615'423
DAX	ODAC0V	Warrant mit Knock-Out	BEAR	VT	open-end	19'674	3.06	CHF	4'722'960
Nasdaq 100	LNJRJB	Mini-Future	BEAR	BAER	open-end	20'000	4.68	USD	4'573'631
DAX	ODAAGV	Warrant mit Knock-Out	BEAR	VT	open-end	18'651	1.02	CHF	3'411'872
Dow Jones Industrial Average	OINCFV	Warrant mit Knock-Out	BEAR	VT	open-end	42'165	3.71	CHF	3'009'540
DAX	GADABU	Mini-Future	BULL	UBS	open-end	17'222	1.41	CHF	2'584'605

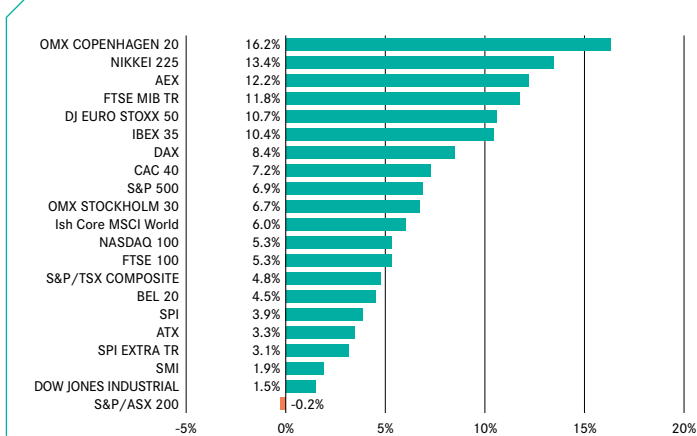
MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Bitcoin	ZXBAAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	566.50	USD	149'059'076
Givaudan	SBHYJB	Bonus-Zertifikat	BULL	BAER	16.08.24	3'968.00	CHF	11'180'153
Bloomberg CMCI Components Emissions EUR TR Index	EMOCIU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	open-end	831.50	EUR	10'803'345
Geberit	SAJBJB	Bonus-Zertifikat	BULL	BAER	15.05.24	544.00	CHF	9'649'382
Stadler Rail	SADLJB	Bonus-Zertifikat	BULL	BAER	21.05.24	35.65	CHF	7'476'625
Bitcoin	ZXBADV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	5'370.00	USD	7'422'832
Bloomberg CMCI Industrial Metals TR Index USD	TIMCIU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	open-end	136.70	USD	5'537'188
Copper Miners Basket	ZCOPMV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	05.03.27	119.94	USD	5'411'266
Vontobel Swiss Research Basket	Z44AAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	215.66	CHF	5'124'597
UBS Bloomberg CMCI Composite TR Index (USD)	TCMIU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	open-end	158.30	USD	4'805'835

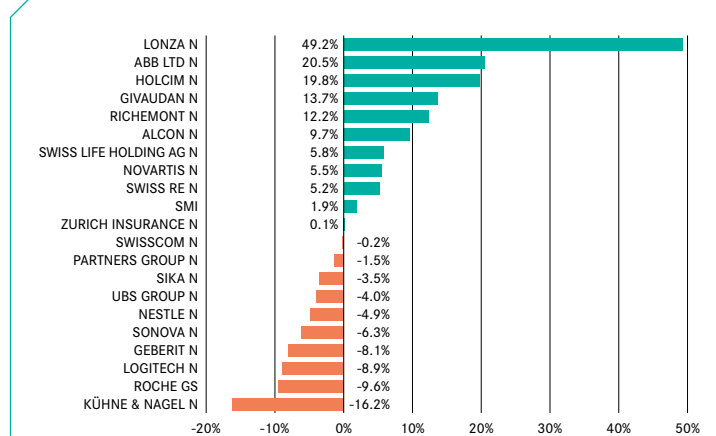
Quelle: payoff.ch; Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen (25.03.24 bis 26.04.24)

Statistiken

BÖRSEN TOP / FLOPS 2024 IN LOKALWÄHRUNG



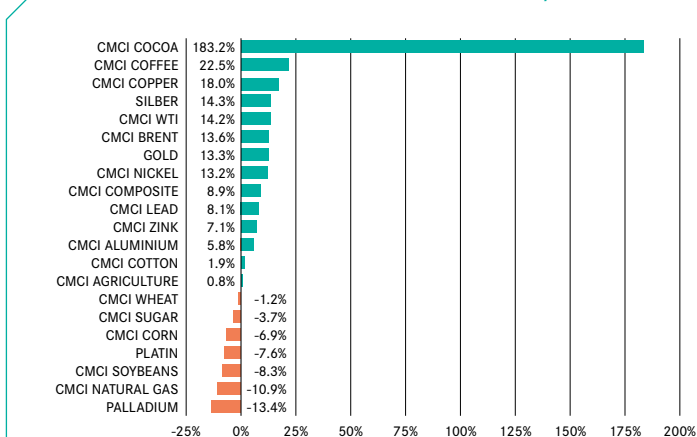
SMI TOP / FLOPS 2024



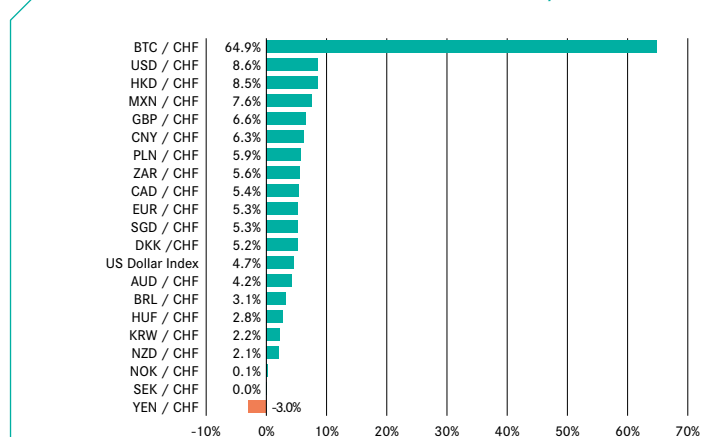
Nach dem stetigen Kursanstieg im 1. Quartal setzte im April eine leichte Korrektur ein. Dabei kam es zu zahlreichen Positionsverschiebungen in der Rangliste. So wurde der bisherige Spitzenreiter, der japanische Nikkei-225, vom dänischen OMX abgelöst. An dritter Stelle folgte der niederländische AEX. Zu den Verlierern gehörten die amerikanischen Aktienindizes, allen voran die US-Technologiebörse Nasdaq 100. Der defensive englische FTSE 100 gab die rote Laterne an den australischen S&P/ASX 200 ab. Die Schweizer Indizes blieben am Ende der Rangliste. ■

Der SMI notierte am Stichtag seit Jahresbeginn nur noch knapp in den schwarzen Zahlen. Bei den Schweizer Blue Chips verteidigte Lonza seine Spitzenstellung, neu gefolgt von ABB, die Holcim auf den dritten Rang verwies. Swiss Re rutschte ins breite Mittelfeld. Kühne & Nagel behielt die rote Laterne. Die Indexschergewichte Nestlé und Roche lagen am Stichtag unverändert im hinteren Teil der Rangliste. Einzig Novartis machte etwas Boden gut. Nach wie vor belastet die mässige Performance der drei Giganten die Dynamik des Aktienmarktes. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2024



WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2024



Nach einem eher schwachen Start lagen die meisten Rohstoffe zum Stichtag im Plus. Angeführt wurde die Rangliste unverändert von Kakao, neu gefolgt von Kaffee, Kupfer und Silber. Das Edelmetall gilt als Vorbote steigender Teuerungsrisiken. Zu den Gewinnern der letzten Wochen gehörten die Industriemetalle Aluminium und Kupfer. Am Tabellenende gab Erdgas den letzten Platz an Palladium ab. Auf Sektor-ebene führen nach vier Monaten wieder die Edel- und Industriemetalle die Rangliste an, gefolgt von Energie und Agrar. ■

Trotz der jüngsten Konsolidierung blieb die Kryptoanlage Bitcoin klar an der Ranglistenspitze. Nach der am 20. April stattgefundenen vierten Halbierung dürfte sich das Interesse in den kommenden Wochen vermutlich wieder beleben. Dank der Zinsdifferenz blieb der US-Dollar weiterhin fest. Der Schweizer Franken vermochte sich im Vergleich zu den aufgeführten Währungen leicht zu festigen. Diese Entwicklung ist vor dem Hintergrund der diversen geopolitischen Krisen wenig überraschend. Der japanische Yen verharrte am Ranglistendenende. ■

Quelle Grafiken: baha; Stand 29. April 2024

PMMI payoff market making index

Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 28. April 2024 bei den Hebelprodukten leicht tiefer und bei den Anlageprodukten höher als der Stand Ende März.

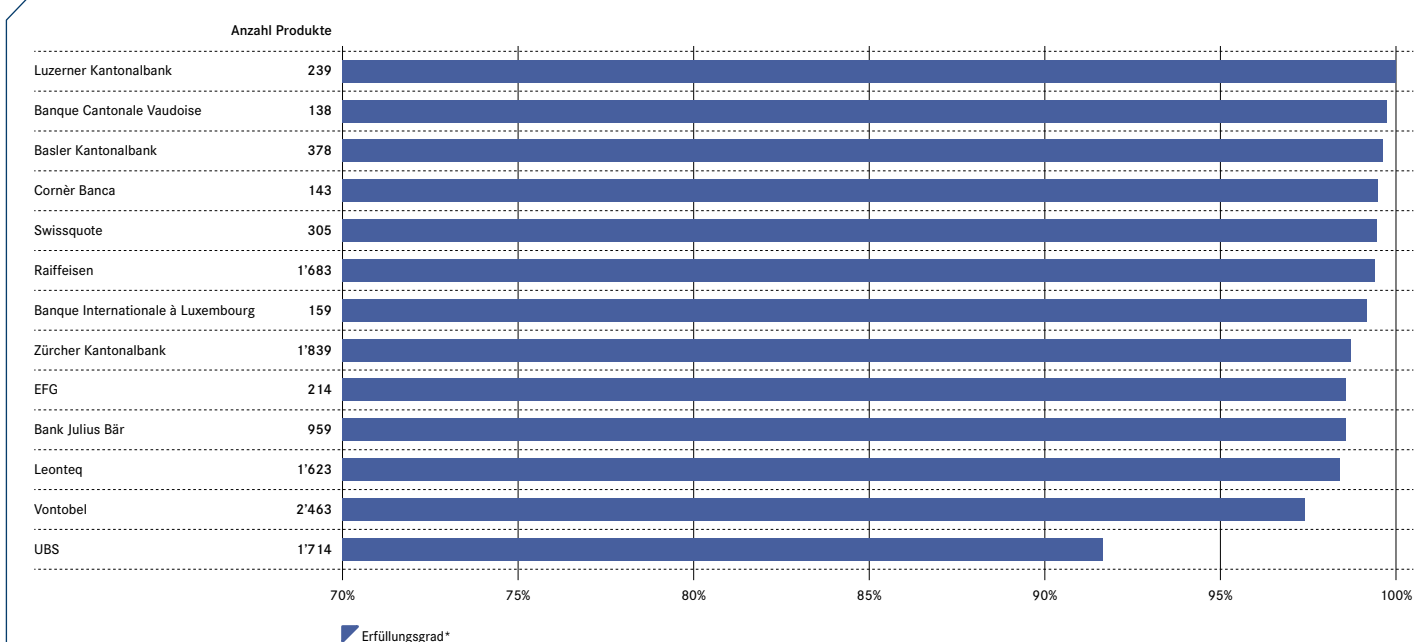
| Serge Nussbaumer

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.

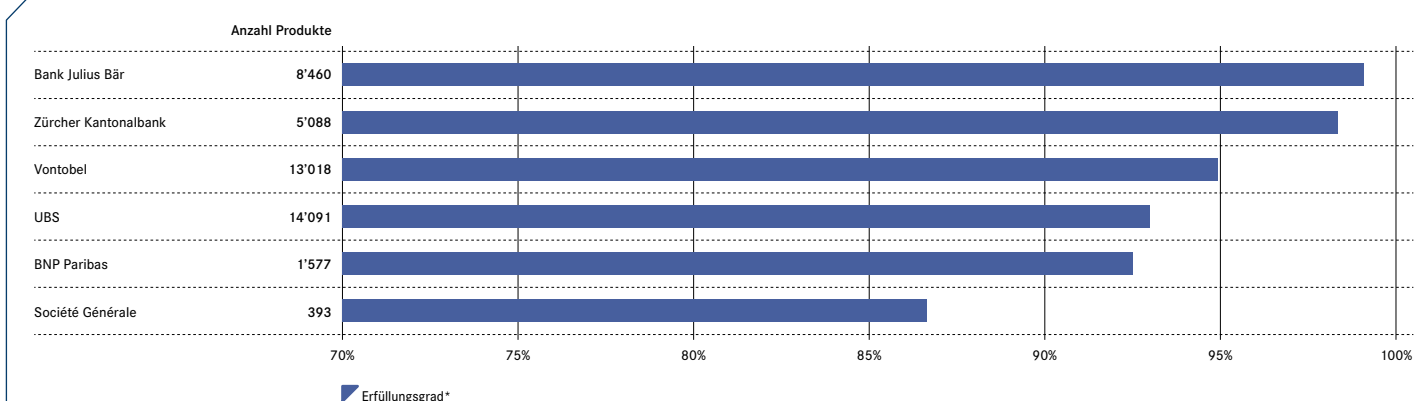
Die Bank Julius Bär konnte ihren Spitzenplatz mit in etwa identischem Abstand wie im Vormonat erfolgreich verteidigen. Dahinter folgen die Zürcher Kantonalbank und die Vontobel. Sehr erfreulich ist die anhal-

tend 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 weiterhin von der Tabellenspitze. Den vierten Monat in Folge mit 99.99%! Sie liegt 0.27 Punkte vor der zweitplatzierten BCV, die die BKB wieder auf den dritten Platz verdrängt hat. Im April sind sieben Emittenten über der Schwelle von 99 Punkten. Auch das hält sich einigermassen stabil und zeigt die Kundenorientiertheit auch im Sekundärmarkt. ■

PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 25.03.2024 BIS 26.04.2024



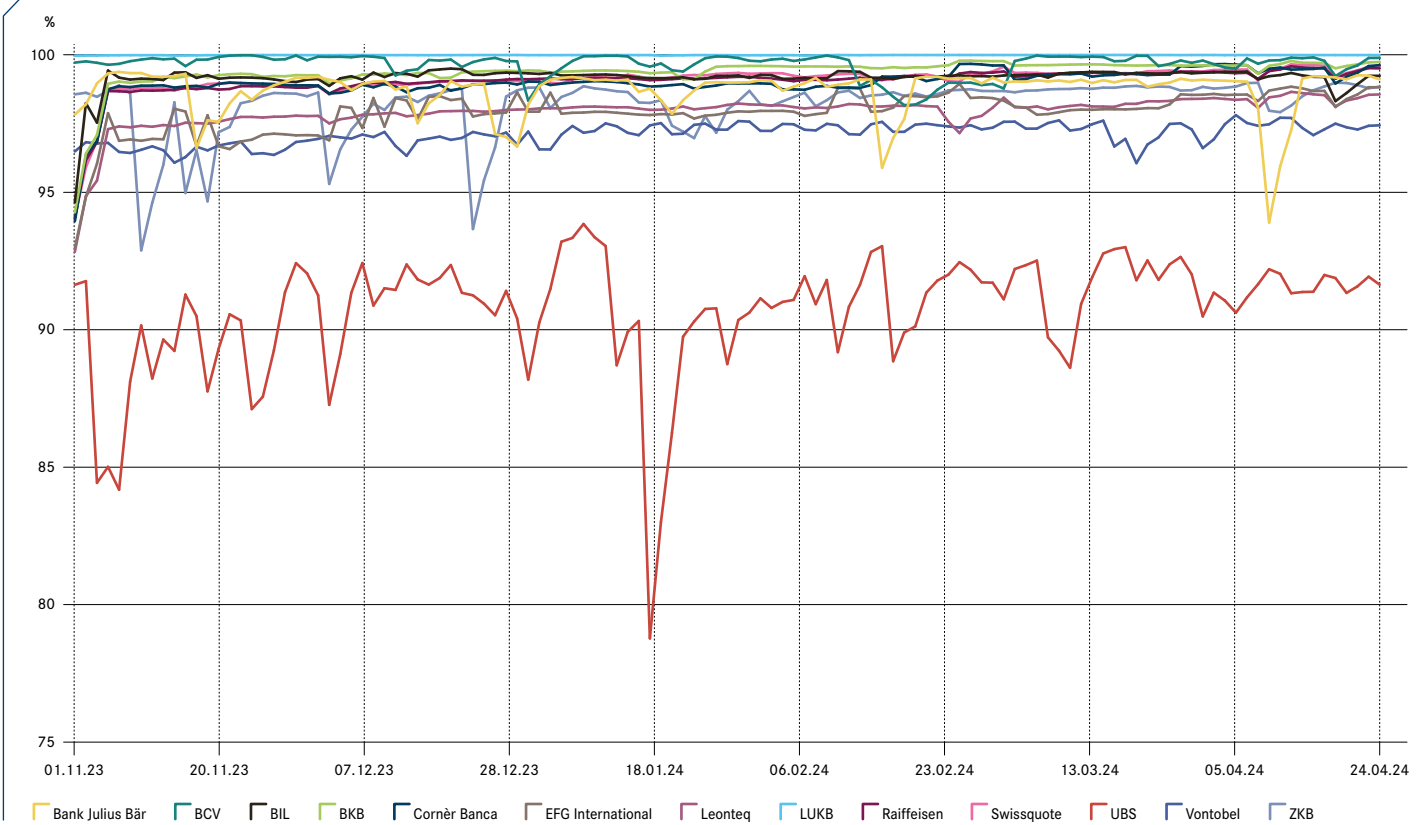
PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 25.03.2024 BIS 26.04.2024



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 01.11.2023 BIS 24.04.2024



ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 01.11.2023 BIS 24.04.2024

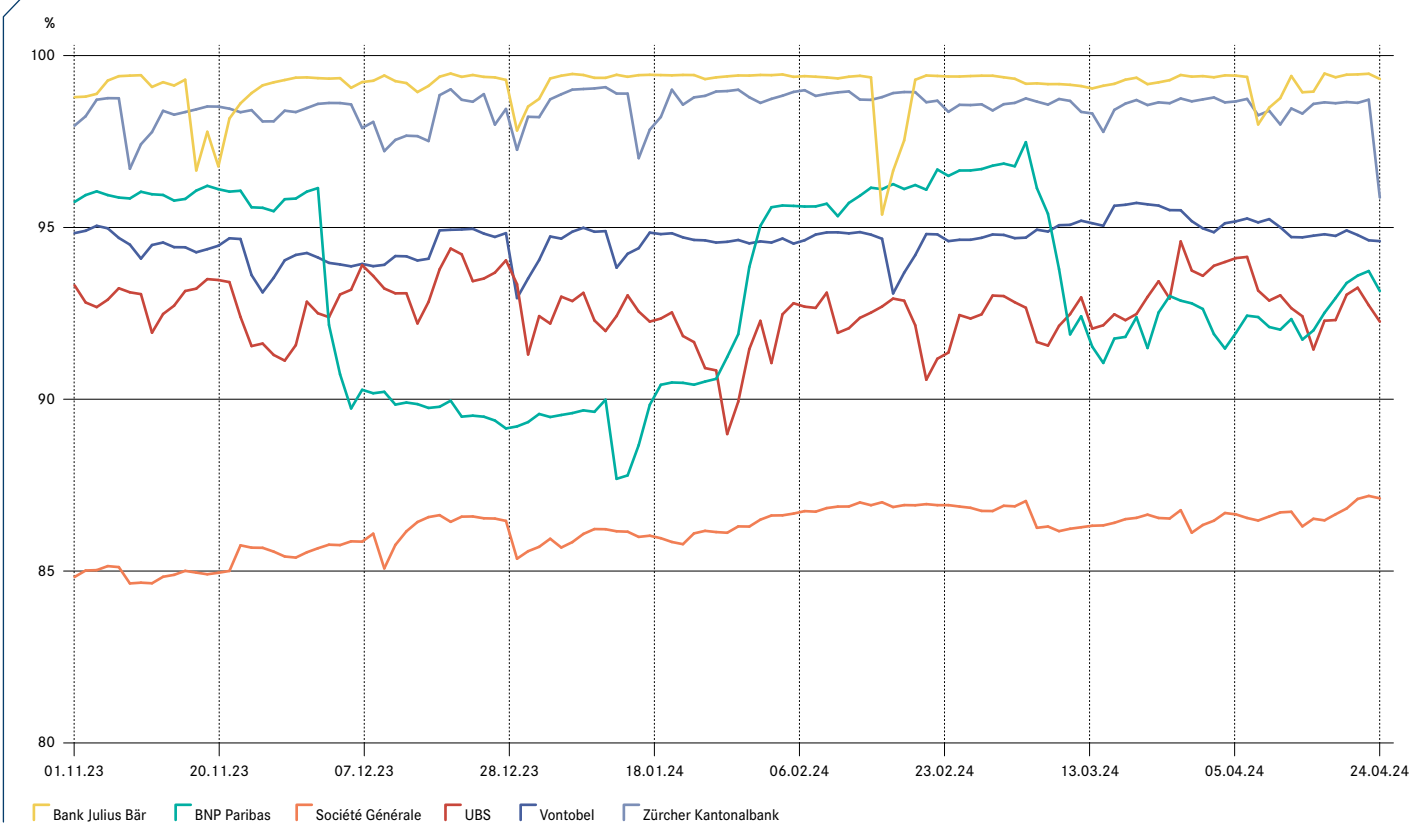
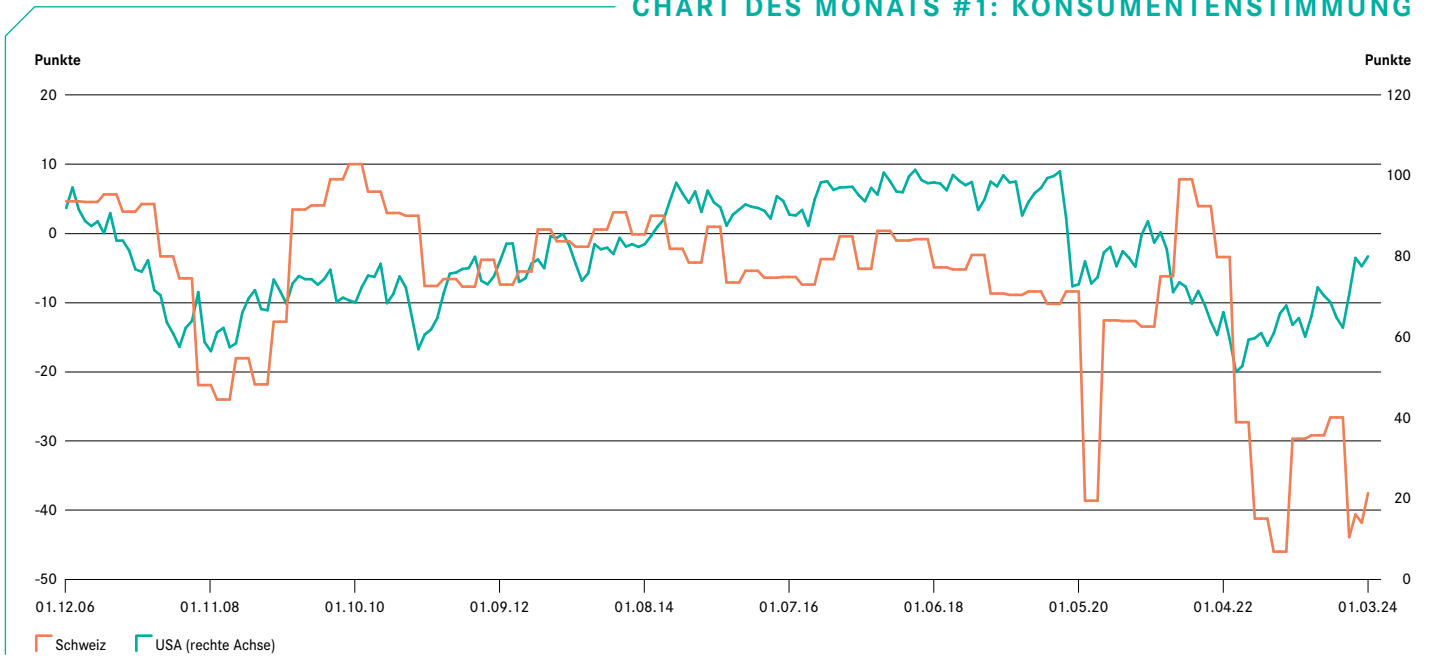


CHART DES MONATS #1: KONSUMENTENSTIMMUNG



Quelle: baha

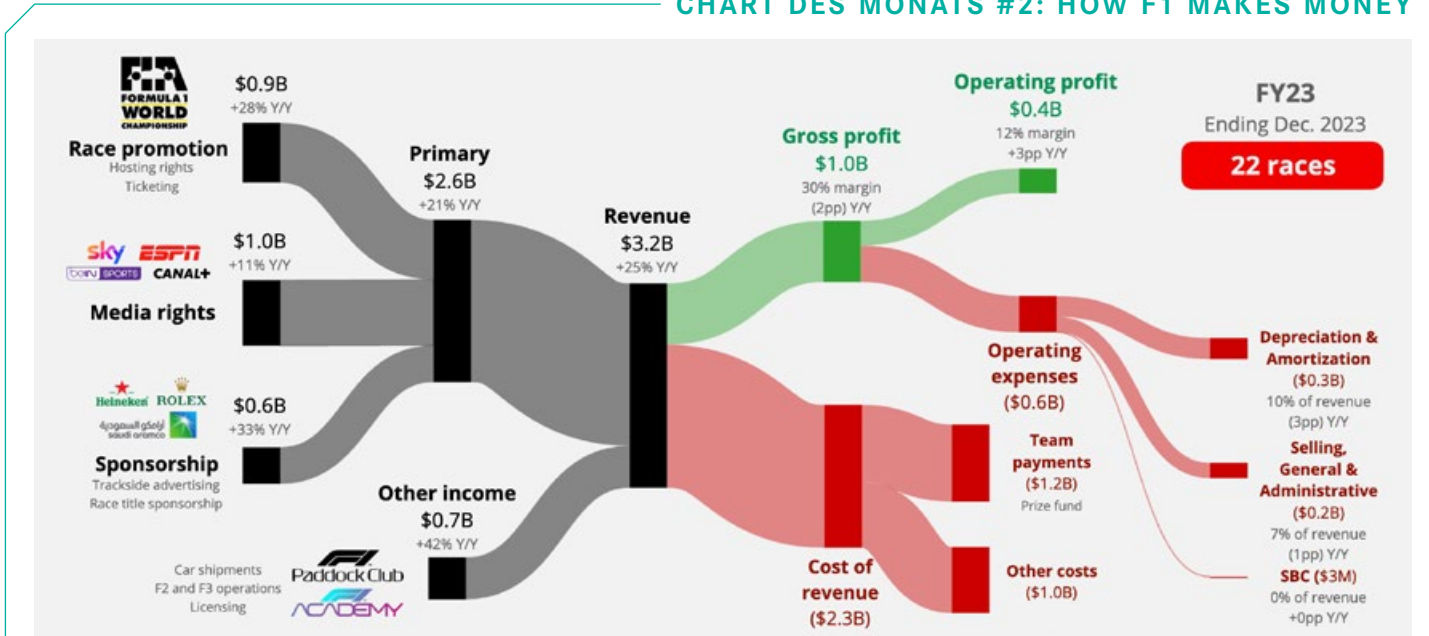
ZITAT DES MONATS



Stephen Suttmeier
Chief Equity Technical Strategist,
BofA Merrill Lynch

« While the correction may not be over yet, the overall chart structure remains constructive, and seasonality supports buying a dip prior to a summer rally. »

CHART DES MONATS #2: HOW F1 MAKES MONEY



Quelle: Liberty Media; appeconomyinsights.com



AUFGEFALLEN

Martin Raab
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches
aus der Finanzwelt.

Künstliche Intelligenz, reale Risiken

Es gibt derzeit keine hippere Branche als die Künstliche Intelligenz. Im Jahr 2023 wurden rund USD 43 Milliarden allein in AI-Start-ups investiert. Die grössten Investoren im Bereich KI sind derzeit Google, KB Securities, Lightspeed Ventures, Softbank und indirekt auch das Pentagon. Der grösste Appetit der Risikokapitalgeber richtete sich auf die generative KI. Generative KI ist ein Sammelbegriff für Systeme, die auf professionelle und kreative Weise alle Arten von Ergebnissen erzeugen können: Fotos, Videos, Audio, Text und sogar Computercodes. Menschliche Fähigkeiten sollen erreicht oder sogar übertroffen werden. So zumindest die Hochglanzvisionen. Ganz zu schweigen von den überzogenen Preisvorstellungen mancher KI-Händler.

Um diese beeindruckenden Ergebnisse zu erzielen, sind enorme Innovationen und Investitionen in die Hardware erforderlich. Im Bereich der kotierten Unternehmen sind Kursraketen wie Nvidia (+350%, 1 Jahr) und ASML (+144%, 1 Jahr) Paradebeispiele für den Hype um die Wertschöpfungskette rund um die Künstliche Intelligenz. Ironischerweise genügt in den Investoren-Calls, die heute von KI-Systemen in Echtzeit verfasst werden, eine Aussage über KI als Wachstumstreiber und schon steigt nach Veröffentlichung der Call-Skripte jede noch so gewöhnliche Aktie um 5% oder mehr - dank der Magie der KI.

KI ist keineswegs neu. Bereits 1956 legten visionäre Informatiker am Dartmouth College in New Hampshire die Grundlagen. In jüngster Zeit wurde sie immer weiter verfeinert. Die Vorteile, wenn Computersysteme repetitive Tätigkeiten übernehmen sind nicht von der Hand zu weisen. Zur Wahrheit gehört aber auch: KI funktioniert nicht wie von Geisterhand, sondern muss von Hunderttausenden IT-Mitarbeitenden mühsam programmiert werden. Dass über Nacht ganze Bücher aus dem Nichts auftauchen oder sich das Auto selbstständig macht und seinen betrunkenen Besitzer zielsicher nach Hause fährt, ist zum Glück noch Fiktion. Die gigantische Liste an KI-Risiken wird täglich länger. Für Investoren ergibt sich daraus eine klare Handlungsstrategie: Investiere in Unternehmen, die KI-Risiken aktiv überwachen, minimieren oder gar eliminieren. Und für all jene Unternehmen, die sich im KI-Hype noch immer drastisch überbewerten, gilt: Long Puts können ein ideales Instrument für risikobewusste Gewinner sein - ganz real. ■

HOT NEWS

XTRACKERS BY DWS

NEU AUF BITCOIN UND ETHEREUM

Die DWS ist nun auch auf den Zug aufgesprungen und hat je einen ETC auf Bitcoin und Ethereum lanciert. Die ETCs investieren in den jeweiligen Kassakurs und sind zusätzlich physisch hinterlegt. Die Handelswährungen des ETC sind EUR und USD und die Kosten liegen bei 0.35%. Das Rennen um den ersten ETF für Schweizer Kunden ist noch immer offen.

► etf.dws.com

SWISS DERIVATIVE AWARDS

8 VERSCHIEDENE EMITTENTEN AUSGEZEICHNET

Falls Sie es verpasst haben, am 11. April hat die Verleihung der begehrten Awards in Zürich stattgefunden. Rund 270 Gäste aus der Branche sind der Einladung gefolgt und haben wesentlich zum stimmungsvollen Abend beigetragen. Wer welchen Award entgegennehmen durfte und wer mit wem angestossen hat, finden Sie in unserem payoff Special.

► payoff.ch/publikationen

MARKET WRAP-UP APRIL

BITCOIN IN SACHEN UMSATZ WEITERHIN AN DER SPITZE

Auch im April waren die Anlageprodukte auf Bitcoin im Sekundärmarkt nicht zu schlagen. Ungefähr Faktor 7 beträgt der Unterschied zum Zweitplatzierten beim Turnover. Spannend finde ich beim Turnover die Bonus-Zertifikate. Es gibt wenige, aber wenn, dann mit sehr hohen Volumen auf einen oder zwei Trades. Vielleicht ein kleines Zeichen an die Branche - siehe Editorial. Bei den Barrier-Hits haben wir mit 131 ein neues Hoch gesetzt. Ist aber aufgrund der Monatsentwicklung an den Märkten nicht verwunderlich. Gut 95% aller im April lancierten neuen und an SIX gelisteten Produkte kommen, wenig verwunderlich, von den Renditeoptimierungsprodukten, 1% Kapitalschutz (13 Stück) und 3.5% (45 Stück) Partizipationsprodukte, davon doch sage und schreibe 8 Bonus-Zertifikate.

► payoff.ch

BLEIBEN SIE AKTUELL

 [payoff-ch](https://www.linkedin.com/company/payoff-ch)

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

 newsletter@payoff

U.S. Interest Payments Reach \$1 Trillion



Quelle: visualcapitalist.com; Federal Reserve