

all about investment products

#09 |

# payoff

September 2026

54. Jahrgang

CHF 12,50

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



**DEISEN IM GEGENWIND  
ZWISCHEN POLITIK UND  
MARKT**

**ADVERTORIAL** | SEITE 14

«KI verändert das (Wie),  
nicht das (Was)»

**LEARNING CURVE** | SEITE 19

«Was Währungen  
wirklich bewegt»



**Schweizer  
Schokolade  
macht glücklich.**

**Europäische  
Dokumentation  
eher nicht.**

**Wir automatisieren die Dokumentengenerierung  
für ETFs, ETPs und mehr.**

PRIIP KIDs

MiFID Documents

Factsheets

IBT/IBE

Base Prospectus

Final Terms

Client-specific Documents

und viele mehr...

Mit lpa\_ wird selbst das Kleingedruckte ein kleines bisschen süßer.





**Susan Niederhöfer**

Chefredakteurin bei *payoff* und Chief Commercial Officer (CCO) bei LPA

## Yen-Yang: Das Spiel mit dem Gleichgewicht

Ende Juli intervenierten Japan und die USA gemeinsam. Der Yen sprang von 164 auf 155, hat seitdem jedoch die Hälfte dieses Gewinns wieder verloren. Eine Devisenintervention wirkt wie eine Schmerztablette: schnell, stark, aber ohne Dauerwirkung. Wer die zugrunde liegende Diagnose – Zinsdifferenz, Inflation, Kapitalströme – nicht behandelt, muss nachdosieren. Wie begrenzt Interventionen wirken können, zeigen auch der SNB-Mindestkurs und Black Wednesday.

Für Vermögensverwalter bedeutet das: Auf Interventionen zu setzen, ist ein Spiel mit kurzer Halbwertszeit. Handfester ist da schon der zweite Befund: Fünf Währungspaare, fünf unterschiedliche Geschichten. Wer den Franken pauschal als «sicheren Hafen» verkauft, übersieht, dass er längst zur Carry-Finanzierungswährung geworden ist, seit Anleger den Yen meiden – entsprechend kletterte der EUR/CHF-Kurs im August auf 0,94. Memo fürs Kundengespräch: Devisenpositionen brauchen eine Meinung pro Paar und nicht pro Weltbild.

Die Learning Curve liefert die Zahl dazu: 0,4% Inflation in der Schweiz gegenüber 3,4% in den USA – macht drei Prozentpunkte, die den Franken gemäss Kaufkraftparität eigentlich stärken müssten.

Im Interview stellt sich Fatih Atalay von Swissquote gleich gegen den Konsens: Laut BIZ liegt der Dollar-Anteil am Devisenhandel weiterhin bei 89% – vom Ende der Dollar-Dominanz also keine Spur.

Gleichgewicht ist eben nur ein Zustand, allenfalls eine Momentaufnahme. Wer das versteht, behält mit gezielter Asset Allocation die Oberhand und kann im Kleinen wie eine Notenbank intervenieren.

Viel Freude beim Lesen.

Susan Niederhöfer

### IMPRESSUM

#### HERAUSGEBERIN

Lucht Probst Associates AG  
Brandschenkestrasse 41  
8002 Zürich  
[www.payoff.ch](http://www.payoff.ch)

#### CHEFREDAKTION

Susan Niederhöfer  
[susan.niederhoefer@l-p-a.com](mailto:susan.niederhoefer@l-p-a.com)

#### REDAKTIONSLEITUNG

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

#### AUTORENTEAM

Wolfgang Hagl, Christian Ingerl, Dieter Haas, Martin Raab und Jürgen Kob  
[redaktion@payoff.ch](mailto:redaktion@payoff.ch)

#### DESIGN UND LAYOUT

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

#### ABO UND ADRESSÄNDERUNGEN

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

#### ERSCHEINUNGSWEISE

Das *payoff* magazine erscheint monatlich

#### AUFLAGE

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

#### BILDRECHTE

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

### RISIKOHINWEIS & DISCLAIMER

Für die Richtigkeit der über *payoff* verbreiteten Informationen und Ansichten, einschliesslich Informationen und Ansichten von Dritten, wird keine Gewähr geleistet, weder ausdrücklich noch implizit. *payoff* unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Informationen zu gewährleisten, doch macht *payoff* keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der enthaltenen Informationen und Ansichten. Leser, die aufgrund der in diesem Magazin veröffentlichten Inhalte Anlageentscheide fällen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten Informationen begründen keinerlei Haftungsansprüche. Eine Haftung für eventuelle Vermögensschäden, die aufgrund von Hinweisen, Vorschlägen oder Empfehlungen von *payoff* aufgetreten sind, wird kategorisch ausgeschlossen. © 2026 Lucht Probst Associates AG. Alle Rechte vorbehalten.

## FOCUS

- 5 «Devisen im Gegenwind zwischen Politik und Markt»

## LEARNING CURVE

- 19 «Was Währungen wirklich bewegt»

## TRADING IDEE

- 11 «Teradyne: Spezialwert im Sog der KI»

## INTERVIEW

- 12 **Fatih Atalay, Head of FX Trading bei Swissquote**  
«Die neue Ordnung am Devisenmarkt»

## ADVERTORIAL

- 14 **Rachael Burri und Sébastien Pires von BB Biotech**  
«KI verändert das «Wie», nicht das «Was»»

## PRODUCT NEWS

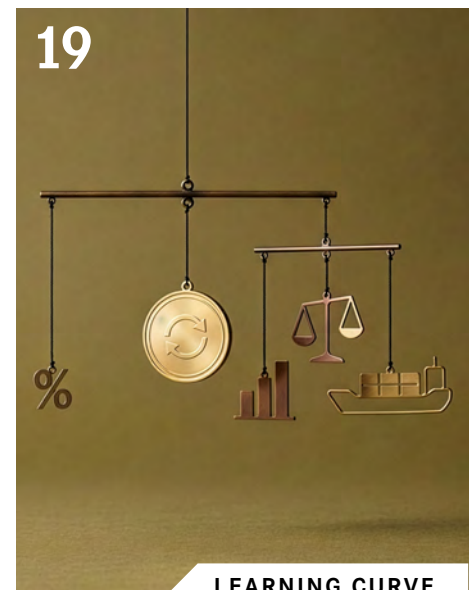
- 16 Technologien des 21. Jahrhunderts  
17 Schweiz Plus  
18 Auf der Überholspur  
21 Weniger Angebot, mehr Tempo

## TRADING DESK

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

## SHORT CUTS

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



FOCUS

# «Devisen im Gegenwind zwischen Politik und Markt»

| Wolfgang Hagl



Die gemeinsame Stützung des Yen durch Japan und die USA hat den Devisenmarkt aufgeschreckt. Nun könnte die Bank of Japan schon im September mit einer Zinserhöhung nachlegen. Die Episode zeigt, wie mächtig Interventionen kurzfristig sein können – und wie schnell ihre Wirkung verpufft. Für Marktteilnehmer entstehen nicht nur aus Interventionen Chancen, generell ist der Devisenmarkt ein Eldorado für mutige Anleger.

Es gibt Momente am Devisenmarkt, in denen nicht Konjunkturdaten, Inflationszahlen oder die nächste Notenbanksitzung den Ton angeben, sondern der Staat selbst. Ende Juli war wieder so ein Moment. Nachdem der Yen gegenüber dem Dollar bis in die Nähe von JPY 164 und damit auf ein 40-Jahres-Tief gefallen war, griff Japan massiv ein. Schätzungen auf Basis von Daten der Bank of Japan (BoJ) zufolge wurden bei einer der Aktionen bis zu JPY 8,2 Billionen beziehungsweise umgerechnet rund USD 50 bis 55 Milliarden zur Stützung des Yen eingesetzt. Auch die USA beteiligten sich an der Intervention. Die Reaktion war deutlich: USD/JPY sackte von knapp 164 zeitweise auf rund 155 ab. Doch schnell zeigte sich die Grenze solcher Eingriffe. Mitte August notierte das Paar bereits wieder um JPY 159, womit der Yen etwa die Hälfte seines Kursgewinns wieder abgegeben hatte. Inzwischen gilt JPY 160 am Markt als Zone, in der das Risiko eines erneuten offiziellen Eingriffs deutlich steigt.

Schon bald könnte Tokio versuchen, der Intervention mit Geldpolitik mehr Substanz zu verleihen. Medienberichten zufolge spielt die BoJ mit dem Gedanken, bereits auf ihrer Sitzung Mitte September den Leitzins anzuheben. Seit Juni liegt der kurzfristige Satz bei 1%, nachdem die Währungshüter den Satz von 0,75% erhöht hatten. Am Markt ist die Wahrscheinlichkeit eines September-Schritts zuletzt deutlich gestiegen. Zugleich kletterten die Renditen zehnjähriger japanischer Staatsanleihen im August auf den höchsten Stand seit

### «Am Devisenmarkt treffen Milliarden auf fundamentale Kräfte.»

rund drei Jahrzehnten. Ein derartiger Schritt wäre für den Yen womöglich wichtiger als die nächsten Milliarden am Devisenmarkt. Denn die ungewöhnlich grosse Zinsdifferenz zwischen Japan und anderen Industrieländern war über Jahre ein zentraler Grund dafür, Yen zu leihen und das Geld in höher rentierende Anlagen zu stecken. Je stärker die BoJ diese

Differenz verkleinert, desto teurer wird dieser Carry-Trade – und desto fundamentaler wird eine Yen-Aufwertung untermauert. Der Präsident des Institute for Global Financial Affairs Mitsuhiro Furusawa hält deshalb zwar weitere Interventionen für möglich, betont aber zugleich, dass Interventionen allein die Währungsschwäche nicht dauerhaft lösen können. «Die meisten Marktteilnehmer erwarten, dass die BoJ die Zinssätze im September anhebt, und ich denke, so sollte es sein», sagt Furusawa und fügt hinzu: «Aber was noch wichtiger ist, ist, dass die Zentralbank signalisiert, dass Zinserhöhungen schneller erfolgen könnten.»

**Wenn Milliarden auf die Realität treffen**  
Deviseninterventionen wirken auf mehreren Ebenen. Kauft eine Zentralbank die eigene Währung, entzieht sie dem Markt Angebot und schafft zusätzliche Nachfrage. Bei ausreichend grossem Volumen kann das einen Kurs unmittelbar bewegen. Ebenso wichtig ist die psychologische Wirkung: Die Behörde signalisiert, dass sie einen bestimmten Kursverlauf nicht akzeptiert. Wer grosse Short-Positionen im Yen hält, muss einkalkulieren, dass der Staat jederzeit erneut auf der Gegenseite auftreten könnte. Werden Interventionen überraschend und, wie diesmal, international koordiniert, steigt diese Abschreckungswirkung. Doch die Geschichte zeigt auch die Grenzen. Ein anschauliches Beispiel liefert die Schweiz: Im September 2011 führte die Schweizerische Nationalbank (SNB) bei EUR/CHF einen Mindestkurs von CHF 1,20 pro Euro ein, nachdem die Flucht in den Franken dessen Aufwertung so weit getrieben hatte, dass die SNB schwere Folgen für Wirtschaft und Preisstabilität befürchtete. Sie erklärte sich bereit, zur Verteidigung der Schwelle Devisen in unbegrenzter Höhe zu kaufen. Die Strategie funktionierte mehr als drei Jahre.

Aber auch eine Zentralbank mit der Fähigkeit, theoretisch unbegrenzt eigene Franken zu schaffen, kann ökonomische Kräfte nicht beliebig lange ignorieren. Als der Euro Anfang 2015 immer stärker unter Druck geriet, wären nach Darstellung der SNB zur Verteidigung von CHF 1,20 permanent Interventionen in rasch wachsendem Umfang notwendig geworden. Die Notenbank bezeichnete die Untergrenze

## «Kaum ein Markt verarbeitet Änderungen von Zins-, Politik- und Risikoerwartungen so unmittelbar.»

schliesslich selbst als nicht mehr nachhaltig und hob sie am 15. Januar 2015 auf. Noch drastischer verlief der britische Versuch, einen Wechselkurs gegen die fundamentalen Kräfte des Marktes zu verteidigen. Am 16. September 1992, dem späteren «Black Wednesday», kaufte die Bank of England massiv britische Pfund, um Sterling im Europäischen Wechselkursmechanismus (ERM) zu halten. Das Problem: Grossbritannien litt unter einer schwachen Konjunktur, während die deutsche Wiedervereinigung die Zinsen in Deutschland hoch hielt. Die Verteidigung des britischen Pfunds zwang London damit zu einer Geldpolitik, die immer schlechter zur heimischen Wirtschaft passte. Trotz Interventionen und Zinssignalen kapitulierte Grossbritannien noch am selben Tag und setzte die Mitgliedschaft im Europäischen Wechselkursmechanismus (ERM) des britischen Pfunds aus.

Die Lehre aus beiden Episoden ist für den heutigen Yen zentral: Interventionen können einen Markt drehen, Positionierungen bereinigen und Spekulanten abschrecken. Einen Wechselkurs dauerhaft gegen Zinsdifferenzen, Inflation, Wachstum und Kapitalströme zu verteidigen, ist jedoch erheblich schwieriger. Je stärker der Eingriff durch die übrige Wirtschaftspolitik gestützt wird, desto nachhaltiger ist seine Wirkung. Genau deshalb könnte eine BoJ-Zinserhöhung im September der jüngsten Yen-Intervention nachträglich jene Glaubwürdigkeit verleihen, die reine Yen-Käufe nur begrenzt schaffen.

### Was Währungen wirklich bewegt...

Interventionen sind nur eine von vielen Kräften, die einen direkten Einfluss auf ein Währungspaar haben. Im Alltag reagieren Devisen vor allem auf tatsächliche und erwartete Zinsdifferenzen, Inflation und Wachstum, Fiskal- und

Leistungsbilanzentwicklungen, Rohstoffpreise, politische Risiken und Kapitalströme sowie auf die Positionierung grosser Investoren. In Stressphasen kommt der Status als sicherer Hafen hinzu, bei Rohstoffwährungen spielen dagegen Öl, Metalle und die globale Konjunktur eine besonders grosse Rolle. Wie diese Faktoren ineinandergreifen und weshalb selbst gute Konjunkturdaten eine Währung manchmal schwächen können, lesen Sie in der [Learning Curve](#) [«Was Währungen wirklich bewegt» ab Seite 19.](#)

### ...und warum das wichtig ist

Dass Devisen generell am Kapitalmarkt eine wichtige Rolle spielen, zeigt ein Blick auf die

Grössenordnungen. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ermittelte in ihrer jüngsten Dreijahreserhebung für April 2025 einen durchschnittlichen täglichen Umsatz von USD 9,6 Billionen am weltweiten Devisenmarkt, 28% mehr als 2022. Der Dollar stand auf einer Seite von 89% aller Geschäfte. Nach Handelsvolumen ist der Devisenmarkt damit der grösste Finanzmarkt der Welt.

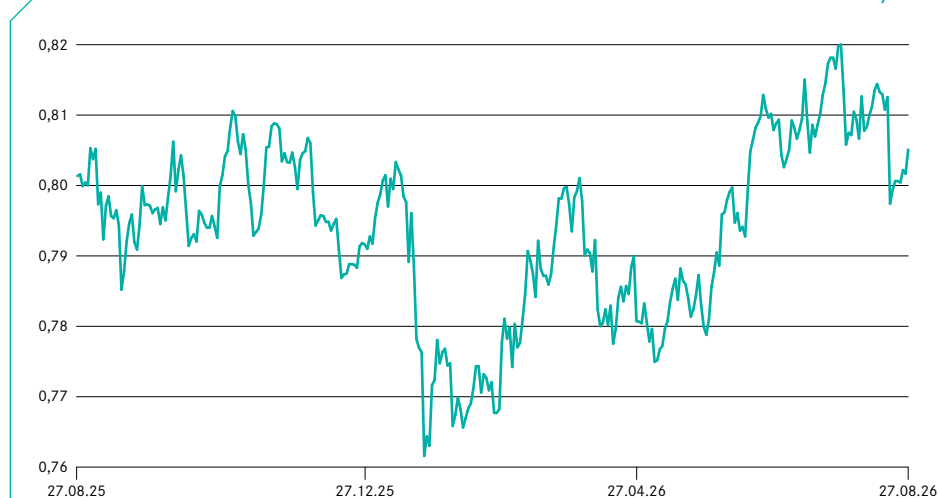
Auch bei Schweizer Privatanlegern und im Markt für Strukturierte Produkte spielt die Anlageklasse eine gewichtige Rolle. Laut SSPA-Zahlen entfielen im 2. Quartal 30% des Umsatzes auf Devisen. Damit waren Währun-

GRAFIK 1: EUR/CHF



Quelle: baha

GRAFIK 2: USD/CHF



Quelle: baha

gen nach Aktien die zweitgrösste Anlageklasse. Die jüngsten Bewegungen im Yen zeigen deshalb: Kaum ein Markt verarbeitet Änderungen von Zins-, Politik- und Risikoerwartungen so unmittelbar.

### Fünf Paare, fünf unterschiedliche Wetten

Für Anleger bedeutet das allerdings nicht, dass es nur die eine richtige Währungsstrategie gibt. Jedes Paar handelt eine andere makroökonomische Geschichte und fast immer lässt sich für beide Seiten ein plausibles Szenario formulieren. Werfen wir dazu einen Blick auf den Schweizer Franken. Dieser hat seit dem Frühsommer deutlich an Stärke eingebüsst – EUR/CHF stieg Mitte August zeitweise bis in die Region von CHF 0,94. Ein kurzfristiger Grund ist unter anderem die Yen-Intervention: Wer den Yen als Finanzierungswährung für Carry-Trades wegen möglicher staatlicher Eingriffe meidet, kann stattdessen auf den ebenfalls niedrig verzinsten Franken ausweichen. Morgan Stanley beurteilt den Franken inzwischen neutral mit einer positiven Tendenz und erwartet, dass längerfristige Kaufkraftparitäten EUR/CHF wieder belasten könnten, wenn auch langsamer als zunächst gedacht. Auf der anderen Seite spricht der Zinsnachteil des Frankens für einen höheren EUR/CHF-Kurs. Für Anleger ist das ein klassisches Duell zwischen Long EUR/CHF als Carry- und Risk-on-Position und Short EUR/CHF als Wette auf ein Comeback des sicheren Hafens Franken.

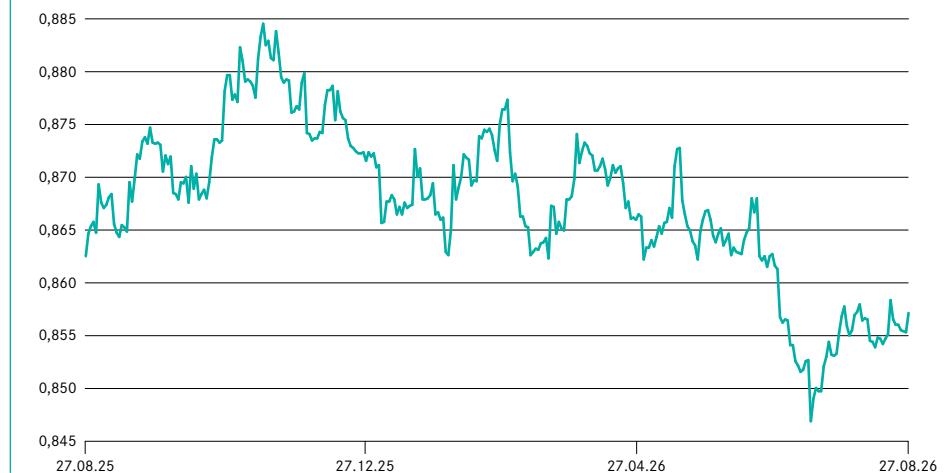
Beim FX-Duo USD/CHF treffen zwei Safe-Haven-Währungen aufeinander. Julius Bär sieht zwar mehrere kurzfristige Stützen für den Dollar wie zum Beispiel geopolitische Unsicherheit, die Nachfrage nach US-Anlagen, den KI-Investitionsboom und die Stellung der USA als Nettoenergieexporteur. Strukturell erwartet das Haus jedoch eher eine graduelle Abschwächung des Greenbacks, unter anderem wegen der amerikanischen Fiskal- und Leistungsbilanzungleichgewichte. Auch Morgan Stanley bleibt beim Dollar neutral mit negativer Tendenz und sieht fallende US-Zinserwartungen als Belastung. Schwächere US-Daten haben diese Story zuletzt unterstützt. Hinzu kommen Diskussionen über US-Staatsanleiherückkäufe, welche den Dollar belasten. Ein Short USD/CHF wäre damit die

GRAFIK 3: EUR/USD



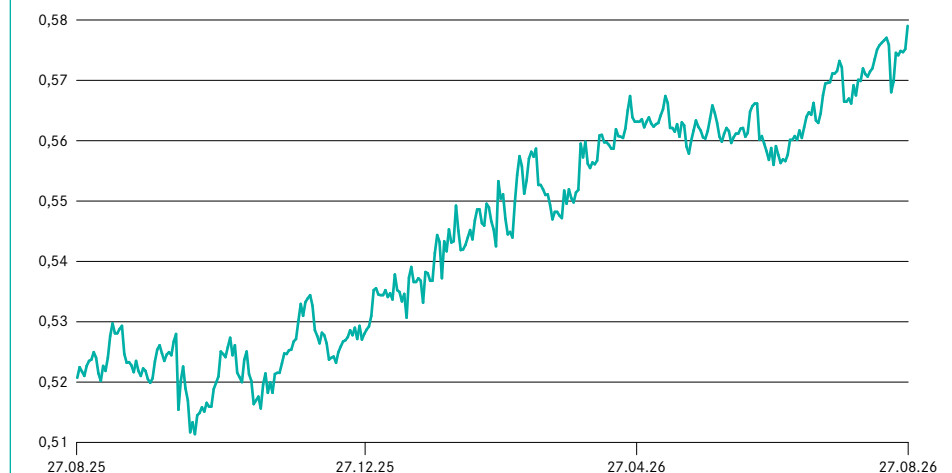
Quelle: baha

GRAFIK 4: EUR/GBP



Quelle: baha

GRAFIK 5: AUD/CHF



Quelle: baha

Wette auf einen weiter nachlassenden Dollar.

Das wichtigste Währungspaar der Welt EUR/USD handelt derzeit vor allem die Frage, welcher Teil der Atlantikregion seine Zinserwartungen stärker revidieren muss. Der Euro hat sich im August bis in die Nähe von USD 1,16 vorgearbeitet, nachdem schwächere US-Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten die Erwartungen auf weitere Fed-Zinserhöhungen zurückgedrängt hatten. Morgan Stanley sieht deshalb für EUR/USD Aufwärtsschancen durch einen schwächeren Dollar, warnt aber zugleich vor europäischen Belastungen durch Wachstums-, Energie- und politische Risiken. Julius Bär argumentiert ähnlich und erwartet eher einen schleichend schwächeren Greenback als einen Dollar-Crash. Für Euro-Bullen spricht auch, dass sich die Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks zunehmend auseinander entwickelt. Während die Terminmärkte für die EZB-Sitzung am 10. September eine Zinserhöhung mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 90% einpreisen, liegt diese für die US-Notenbank Fed am 16. September bei lediglich etwa 35%.

Eine interessante Konstellation zeigt sich auch bei EUR/GBP. Beim britischen Pfund rückt neben der Bank of England (BoE) zunehmend die britische Fiskalpolitik in den Mittelpunkt. Morgan Stanley hält Sterling mittelfristig für einen möglichen Nachzügler, sollte die BoE geldpolitisch wieder stärker in die taubenhafte Richtung drehen. Auf der anderen Seite stützt die vergleichsweise attraktive Verzinsung das britische Pfund. Die Experten der DWS weisen zudem auf den britischen Haushalt im Herbst: «Am Optionsmarkt ist bemerkenswert wenig Schwankung eingepreist, unerwartet hohe Ausgaben, Steuerbelastungen oder eine steigende Verschuldung könnten Sterling aber empfindlich treffen», so ihre Meinung. Aktuelle britische Arbeitsmarktdaten zeigen gleichzeitig eine Abkühlung. Long EUR/GBP spielt somit auf schwächere britische Fundamentaldaten und Fiskalrisiken, Short EUR/GBP auf eine restriktivere BoE.

Unter den fünf Paaren besitzt der australische Dollar (AUD) womöglich die deutlichste Carry-Komponente. Morgan Stanley bezeich-

## «Jedes Währungspaar handelt seine eigene makroökonomische Geschichte.»

net die Devise aus Down Under als seine bevorzugte bullische G10-Währungsposition: Eine restriktivere Reserve Bank of Australia, vergleichsweise hohe Renditen und niedrige implizite Volatilität sprechen aus Sicht der Strategen für den Aussie. Für das FX-Duo AUD/USD nennt die Bank in den kommenden Quartalen USD 0,75 als Ziel. Auch Julius Bär favorisiert den AUD wegen Verzinsung, Rohstoffbezug und Geldpolitik. Gleichzeitig erwarten UBS-Strategen, dass der Franken gerade gegenüber höher verzinsten, zyklischen Währungen unter Druck bleiben kann. Ein Long AUD/CHF setzt damit auf Carry, Weltkonjunktur und Risikobereitschaft. Ein Short AUD/CHF wäre dagegen eine Absicherung gegen einen Risk-off-Schock, sinkende Rohstoffpreise oder eine globale Wachstumsenttäuschung, bei der der Franken seinen Safe-Haven-Charakter wieder ausspielen dürfte.

Apropos Absicherung: Mit FX-Produkten lassen sich auch Währungsrisiken im Portfolio reduzieren – im Fachjargon Hedging genannt. Damit kann ein möglicher Wechselkursverlust bei der Anlage durch Gewinne aus der Devisenposition verringert respektive ausgeglichen werden ([siehe payoff Magazin, April 2026, Learning Curve «Forex: Die faszinierende Welt der Währungen»](#)).

### Das richtige Instrument zur richtigen Meinung

Wie Anleger diese Ansichten umsetzen, hängt entscheidend vom Anlagehorizont ab. Wer kurzfristige Bewegungen ausnutzen will, kann mit Hebelprodukten wie Warrants oder Knock-out-Produkten sowohl auf steigende als auch auf fallende Währungspaare setzen. Der Hebel macht vor allem Bewegungen von wenigen Prozentpunkten interessant. Doch Vorsicht, derselbe Mechanismus vervielfacht Verluste. Bei Knock-outs kann ein kurzer Kurssprung, ▲

TABELLE: ANLAGEEMPFEHLUNGEN

| Symbol / ISIN          | Produkt                               | Emittent      | Kurs<br>27. August 2026                               | Merkmale                                                                                |
|------------------------|---------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| ACQTBP<br>CH1452910636 | Mini-Future Long auf<br>USD/JPY       | BNP Paribas   | CHF 0,89<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>9,13<br><b>Knock-out</b><br>JPY 144,7404 |
| MUSBQV<br>CH1489271804 | Mini-Future Short auf<br>USD/JPY      | Bank Vontobel | CHF 0,68<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>11,82<br><b>Knock-out</b><br>JPY 171,92  |
| UVUABP<br>CH132887137  | Mini-Future Long auf<br>EUR/CHF       | BNP Paribas   | CHF 0,69<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>13,78<br><b>Knock-out</b><br>CHF 0,8864  |
| BMSS4U<br>CH1429377422 | Mini-Future Short auf<br>EUR/CHF      | UBS           | CHF 0,86<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>11,63<br><b>Knock-out</b><br>CHF 1.013   |
| IUSWLZ<br>CH1250732448 | Mini-Future Short auf<br>USD/CHF      | ZKB           | CHF 0,71<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>11,49<br><b>Knock-out</b><br>CHF 0,8659  |
| B6TSIU<br>CH1441247322 | Mini-Future Short auf<br>USD/CHF      | UBS           | CHF 0,71<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>10,31<br><b>Knock-out</b><br>CHF 0,7344  |
| OEUB2V<br>CH1489267620 | Knock-out Put-Warrant<br>auf EUR/USD  | Bank Vontobel | CHF 0,69<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>13,99<br><b>Knock-out</b><br>USD 1,2474  |
| S9UBEU<br>CH1550067834 | Knock-out Call-Warrant<br>auf EUR/USD | UBS           | CHF 0,74<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>12,84<br><b>Knock-out</b><br>USD 1,0740  |
| IEUHYZ<br>CH1530942049 | Mini-Future Long auf<br>EUR/GBP       | ZKB           | CHF 0,71<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>13,39<br><b>Knock-out</b><br>GBP 0.8018  |
| IEU4TZ<br>CH1478486306 | Mini-Future Short auf<br>EUR/GBP      | ZKB           | CHF 1,04<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>9,10<br><b>Knock-out</b><br>GBP 0,9409   |
| IAUSUZ<br>CH1572932510 | Mini-Future Long auf<br>AUD/CHF       | ZKB           | CHF 0,51<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>11,56<br><b>Knock-out</b><br>CHF 0,5364  |
| IAU0GZ<br>CH1371032926 | Mini-Future Short auf<br>AUD/CHF      | ZKB           | CHF 0,53<br><b>Handelsplatz</b><br>SIX Swiss Exchange | <b>Laufzeit</b><br>open-end<br><b>Hebel</b><br>11,12<br><b>Knock-out</b><br>CHF 0,6248  |

wie er während einer Intervention jederzeit auftreten kann, die Position sogar abrupt beenden.

Für längerfristige Währungsthesen kommen ungehebelte börsengehandelte Währungsprodukte infrage. Je nach Markt werden sie als als ETP beziehungsweise ETN angeboten. Sie können die Bewegung eines Währungspaares weitgehend eins zu eins abbilden. Wer beispielsweise EUR/USD long hält, setzt ökonomisch gleichzeitig auf einen stärkeren Euro und einen schwächeren Dollar. Entscheidend sind neben der Richtung die Produktstruktur, Kosten, Besicherung und gegebenenfalls das Emittentenrisiko.

Eine besondere Variante existiert im deutschen Zertifikatemarkt mit Inline-Optionsscheinen. Hier muss ein Währungspaar nicht einmal steigen oder fallen: Entscheidend ist, dass es während der Laufzeit innerhalb eines vorher festgelegten Korridors bleibt. Dann wird am Ende ein definierter Höchstbetrag ausgezahlt. Berührt oder durchbricht der Kurs dagegen auch nur eine der beiden Barrieren, wird das Produkt ausgeknockt und Anleger erleiden einen Totalverlust. Gerade in Seitwärtsphasen wie es beispielsweise bei EUR/CHF lange Zeit war, kann das interessant sein. In einem Markt, in dem eine Notenbankintervention Kurse innerhalb von Minuten mehrere Prozent bewegen, ist das Barrierenrisiko allerdings erheblich.

Damit noch einmal zurück nach Japan. Die jüngste Intervention hat gezeigt, dass Staaten selbst den tiefsten und liquidesten Markt der Welt für einige Tage aus dem Gleichgewicht bringen können. Ob sie auch einen neuen Trend schaffen, entscheidet sich danach. Sollte die BoJ im September tatsächlich die Zinsen erhöhen, während die Erwartungen an weitere Fed-Straffungen zurückgehen, würde die fundamentale Unterstützung für einen stärkeren Yen zunehmen. Bleibt diese Bestätigung aus, könnte USD/JPY erneut die Marke von 160 testen und der Markt würde wahrscheinlich sofort darüber spekulieren, wann Tokio und Washington wieder eingreifen. Für Anleger ist genau dieses Spannungsfeld Chance und Risiko zugleich. ■

CH1595906475 – KNOCK-OUT WARRANT CALL VON BNP PARIBAS AUF TERADYNE

## Spezialwert im Sog der KI

Ohne Testanlagen läuft in der Halbleiterindustrie wenig. Teradyne wächst rasant, doch die Aktie hat an Schwung verloren. Mit Hebelprodukten von BNP Paribas können Trader auf das Comeback des Spezialwerts setzen.

| Wolfgang Hagl

Auf den ersten Blick erinnert die «Magnum Epic» an ein etwas überdimensionierte Gefrierfach oder einen Tresor. In Wirklichkeit spielt sich in dieser Maschine einer der grossen Trends unserer Zeit ab. Bei der «Magnum Epic» handelt es sich um eine Anlage zum Testen von Halbleitern. Sie zählt zum Lieferspektrum von Teradyne. Das 1960 gegründete US-Unternehmen entwickelt und baut hochpräzise Prüfsysteme für Chips, Smartphones und weitere elektronische Bauteile. In einer zweiten Sparte bietet der Konzern aus Massachusetts Automatisierungslösungen wie beispielsweise Roboterarme an. Das Basisgeschäft sind Halbleiter. Im Geschäftsjahr 2025 entfielen mehr als drei Viertel der Umsätze auf das Segment «Semiconductor Test».

Chiphersteller prüfen ihre Produkte mit den Anlagen von Teradyne auf Herz und Nieren, ehe sie an die Kundschaft gehen. Folgerichtig schiebt die an den KI-Boom gekoppelte Nachfrage nach Hochleistungshalbleitern die Geschäfte an: Im 2. Quartal 2026 hat Teradyne den Umsatz auf rund USD 1,3 Milliarden mehr

Vierteljahr rechnet er mit Umsätzen zwischen USD 1,2 und 1,3 Milliarden, während das Ergebnis je Aktie USD 1,85 bis USD 2,15 erreichen soll. Zum Vergleich: Im 3. Quartal 2025 lagen die Erlöse bei USD 769 Millionen. Unter dem Strich verdiente das Unternehmen USD 0,85 je Anteilsschein. «Mit Blick auf die Zukunft schafft der rasante Anstieg der Investitionen in Ausrüstung für Waferfabriken die Voraussetzungen für ein anhaltendes Wachstum im Jahr 2027 und darüber hinaus», kommentierte Smith die weiteren Aussichten.

Natürlich ist der Wall Street diese Erfolgsstory aus der zweiten Reihe des KI-Booms nicht entgangen. Auf Sicht von zwölf Monaten zeigt Teradyne ein Kursplus von 215%. Zuletzt ist die Aktie jedoch etwas aus dem Tritt geraten. Zweifel an Nachhaltigkeit und Rentabilität der KI-Investitionen setzten das Halbleitersegment unter Druck. Hinzu kamen die hohen Bewertungen. Die Korrektur hat hier für Abkühlung gesorgt: Teradyne notierte Ende August beim rund 25-Fachen der für 2028 erwarteten Gewinne. Laut J.P. Morgan lag diese Kennziffer in den vergangenen Jahren im Schnitt bei 30.

Neuerdings zählt der Nasdaq-Titel zum Basiswerte-Angebot von BNP Paribas. Die Emittentin hat Mini-Futures und Knock-out Warrants auf Teradyne lanciert. Mit diesen Produkten ist ein Engagement sowohl auf der Long-, als auch der Short-Seite möglich. Auf einen Kursanstieg zielt der Knock-out Warrant Call ab. Das Papier partizipiert mit einem Hebel von aktuell 7,12 an einer positiven Entwicklung. Der Stop Loss befindet sich bei USD 300.458 und damit knapp ein Fünftel unter dem Kurs des Basiswertes. Dieser Abstand darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass überproportionale Verluste drohen, sobald Teradyne an Wert verliert. ■

«Teradyne wächst – die Aktie wartet auf ihr Comeback.»

als verdoppelt. Unterm Strich verdiente das Unternehmen mit USD 2,47 je Aktie mehr als das Vierfache des im Vorjahreszeitraum erwirtschafteten Profits. «Unsere Strategie, Chancen in den Bereichen Test und Robotik – vom Wafer bis zum KI-Rechenzentrum – zu nutzen, hat zu einem weiteren Rekordquartal geführt», freute sich CEO Greg Smith. Für das laufende

TERADYNE

BNP PARIBAS

|                   |                        |
|-------------------|------------------------|
| <b>ISIN</b>       | CH1595906475           |
| <b>Produkttyp</b> | Knock-out Warrant Call |
| <b>Basiswert</b>  | Teradyne               |
| <b>Emittent</b>   | BNP Paribas            |
| <b>Rating</b>     | A+ (S&P)               |

### AUSSTATTUNG

|                          |                 |
|--------------------------|-----------------|
| <b>Basiswertwährung</b>  | USD             |
| <b>Handelswährung</b>    | CHF             |
| <b>Erster Handelstag</b> | 25. August 2026 |
| <b>Laufzeit</b>          | open-end        |

### KENNZAHLEN

|                            |             |
|----------------------------|-------------|
| <b>Hebel*</b>              | 7,12        |
| <b>Stop Loss*</b>          | USD 300,458 |
| <b>Finanzierungslevel*</b> | USD 300,458 |

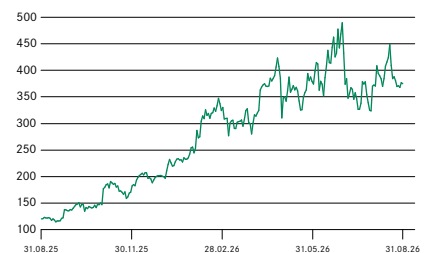
### KURS

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| <b>Briefkurs*</b>           | CHF 6,41    |
| <b>Briefkurs Basiswert*</b> | USD 348,814 |
| <b>Handelsplatz</b>         | Swiss DOTS  |

### PRODUKTFINOS

|                |                                                               |
|----------------|---------------------------------------------------------------|
| <b>Weblink</b> | <a href="https://bnp.ch/CH1595906475">bnp.ch/CH1595906475</a> |
|----------------|---------------------------------------------------------------|

### KURSVERLAUF TERADYNE



Quelle: baha

\*Stand: 1. September 2026

## INTERVIEW

# «Die neue Ordnung am Devisenmarkt»

I Susan Niederhöfer im Interview mit Fatih Atalay, Head of FX Trading bei Swissquote

**Sie gehören zu den grössten Online-Devisenhändlern der Schweiz. Wie stark zeigte sich die jüngste Yen-Intervention in Ihren Handelsvolumen – gab es einen Rekordtag?**

Unsere Handelsvolumen dürften über jenen typischer Privatbanken liegen, was bei einer Bank mit ausgeprägtem Handelsfokus wenig überrascht.

An Tagen wie der jüngsten Yen-Intervention verzeichnen wir tatsächlich höhere Volumen, weil die Marktaktivität deutlich zunimmt. Ein Rekordtag war es allerdings nicht, denn der Yen ist nur ein Teil unseres breiten Produktspektrums.

Zudem war es nicht die erste Intervention zur Stützung des Yen. Nach solchen Eingriffen kommt der Markt oft zurück und testet die Entschlossenheit der Behörden erneut.

**Der Marktkonsens sieht ein Ende der reinen Dollar-Dominanz und mehr Gewicht für andere Währungen. Zeigt sich das bereits in den Handelsvolumen Ihrer Kunden?**

Es kommt darauf an, was man unter Dollar-Dominanz versteht. Politische und geopolitische Trends sowie die steigende Verschuldung sind für den Dollar als Wertaufbewahrungsmittel nicht vertrauensbildend. Er kann jedoch an Wert verlieren und trotzdem die Lingua franca der Weltwirtschaft bleiben. Die USA verfügen über den tiefsten und liquidesten Finanzmarkt und eine Infrastruktur, auf der ein grosser Teil

der Weltwirtschaft bereits läuft.

Zentralbanken dürften ihre Dollarreserven zunehmend diversifizieren. Einen Rückgang des USD-Marktanteils im Devisenhandel sehen wir jedoch nicht. Gemäss der Dreijahreserhebung der BIZ stand der Dollar im April 2025

«Der Dollar kann an Wert verlieren und trotzdem die Lingua franca der Weltwirtschaft bleiben.»

auf einer Seite von 89% aller Devisengeschäfte, nach 88% im Jahr 2022.

Am besten lässt sich diese Dualität an den Reserven zeigen. Gold hat die US-Treasuries als grösstes einzelnes Reserveaktivum der Zentralbanken überholt, erstmals seit Mitte der 1990er-Jahre: Ende 2025 entfielen 27% der globalen Zentralbankreserven auf Gold und 22% auf US-Treasuries. Auf Dollaraktiven insgesamt entfielen dennoch weiterhin 42%. Und diese Umschichtung fand in Dollar statt, denn bewertet und abgerechnet wird Gold nach wie vor in Dollar.

**Der Franken bleibt stark, wird aber von der SNB gebremst. Wie beurteilen Sie seine Rolle für Anleger aktuell?**

Die SNB hat früh gehandelt und die Schweiz sicher durch die Inflationswellen gesteuert.

Der starke Franken hat einen Teil der importierten Inflation abgefedert. Gleichzeitig hält der Aufwertungsdruck an. Bei hoher Nachfrage und tiefer Inflation sind niedrige Zinsen beinahe zwangsläufig.

Für renditesuchende Investoren war der Franken deshalb nie ein Favorit. Im Gegenteil: Wer Rendite sucht, geht eher short auf den Franken. Die tiefe Verzinsung macht ihn zur idealen Finanzierungswährung, und die CFTC-Daten zeigen anhaltend hohe Short-Positionen. Der Yen bleibt zwar die klassische Finanzierungswährung, hat aber an Attraktivität verloren. Das Interventionsrisiko hängt wie ein Damoklesschwert über Yen-Carry-Trades, während die Frankensätze am kurzen Ende nahe null bis leicht negativ notieren.

**Wie setzt sich das FX-Angebot von Swissquote zusammen und welche Kundensegmente profitieren davon?**

Das FX-Angebot von Swissquote umfasst Interbankenliquidität sowie Kassa-, Termin- und Swapgeschäfte in einer breiten Palette von Währungen. Neben G10 decken wir zahlreiche Emerging-Market-, GCC- und CEE-Währungen ab. Der Zugang erfolgt über elektronische Handelsplattformen, unsere eigene FX-Plattform sowie API-Anbindungen.

Zu unseren Kunden zählen Banken, Finanzinstitute, Vermögensverwalter und Hedge Funds. Daneben unterstützen wir Unternehmen vom KMU bis zum internationalen Grosskonzern bei der Absicherung von Währungsrisiken. ▲

Beide Segmente profitieren von derselben Infrastruktur und Liquidität.

### **Welche Herausforderungen begegnen Unternehmen aktuell im Umgang mit Währungsrisiken?**

Viele Unternehmen sind international aufgestellt, ohne über die Treasury-Abteilung eines Grosskonzerns zu verfügen. Die Schwierigkeit liegt selten in der Marktmeinung, sondern im Prozess: Wer sichert wann welchen Anteil des Exposures ab und nach welcher Regel?

Hinzu kommt die Zinsdifferenz zwischen dem Franken und anderen Währungen, die sich direkt auf die Terminpreise auswirkt. Dadurch verschiebt sich die Diskussion oft auf den vermeintlich «richtigen» Zeitpunkt, obwohl es um Risikosteuerung und planbare Cashflows gehen sollte. Wer eine feste Absicherungsquote und einen rollierenden Horizont definiert, muss die Entscheidung nicht jedes Mal neu treffen.

### **«Ohne klaren Rahmen wird auch das beste Instrument zur Wette auf den Zeitpunkt.»**

Erst dann stellt sich die Frage, ob ein Termingeschäft genügt oder eine Struktur den Bedarf besser abbildet. Ohne klaren Rahmen wird auch das beste Instrument zur Wette auf den Zeitpunkt.

### **Bei Forex und CFD werben Sie mit Ausführungsgeschwindigkeiten im Millisekundenbereich. Gilt ein ähnliches Tempo auch für individuell strukturierte FX-Notes?**

Im Segment der strukturierten Devisenprodukte ist Swissquote als Emittent tätig, insbesondere mit Dual-Currency-Notes (DCNs). Der Prozess unterscheidet sich jedoch vom klassischen Devisenhandel. Bei einer massgeschneiderten strukturierten Anleihe erfolgt die Ausführung nicht im Millisekundenbereich, da jede Transaktion individuell bewertet werden muss.

### **«Wer Rendite sucht, geht eher short auf den Franken.»**

Unser Ziel bleibt, möglichst rasch einen indikativen Preis und eine Rückmeldung bereitzustellen. Reaktionsschnelligkeit ist auch bei massgeschneiderten Lösungen ein Schlüsselement unseres Angebots.

### **Swissquote ist seit 2022 als Emittentin Strukturierter Produkte an SIX aktiv. Welche Rolle sollen Strukturierte Produkte auf Devisen-Basiswerte künftig spielen?**

Unser Geschäft mit Strukturierten Produkten ist deutlich gewachsen. Dieses Wachstum spiegelt aus unserer Sicht das Vertrauen in die Marke Swissquote, unsere Fachkompetenz sowie die Stärke einer Schweizer Bank wider. Wir erwarten, dass sowohl das Emissionsgeschäft als auch unsere Brokerage-Aktivitäten weiter wachsen. Die beiden Bereiche stehen nicht in Konkurrenz, sondern ergänzen sich. Unsere breite Auswahl an Instrumenten und Lösungen bietet Kunden je nach Bedürfnissen und Zielen mehr Diversifikation und Wahlfreiheit.

### **Sie bieten direkten FX-Handel und Strukturierte Produkte an. Wann würden Sie einem Wealth Manager eher zum direkten Forex-Zugang raten und wann zur strukturierten Variante?**

Ob ein lineares Instrument genügt oder eine Struktur besser geeignet ist, hängt vom Risiko ab. Kassa- und Termingeschäfte sind transparent und günstig. Sie bilden die Richtung ab, nicht aber Volatilität oder Niveau. Für einfache Risiken reicht das.

Ein Vermögensverwalter mit Euro-Positionen und Kunden mit Referenzwährung Franken kann das Währungsrisiko per Termingeschäft vollständig hedgen. Steigt der Euro, partizipiert er jedoch nicht. Ein Participating Forward kann denselben Kurs absichern und gleichzeitig eine Beteiligung an der Aufwertung ermöglichen – zu einem festen Anteil und ohne Prämie. Bezahlt wird dies mit einem Teil des Aufwärtspotenzials,

dessen Höhe vom Preis der Volatilität abhängt. Gehen Risiko und Markteinschätzung über ein einfaches Auf oder Ab hinaus und ist die Volatilität Teil der Einschätzung, ist ein Strukturiertes Produkt das bessere Instrument. Andernfalls erfüllt ein schlankes Termingeschäft seinen Zweck.

### **Herzlichen Dank, Herr Atalay. ■**



**Fatih Atalay**  
Head of FX Trading bei  
Swissquote

Fatih Atalay ist Head of FX Trading bei Swissquote und leitet den Spot- und Optionshandel in Währungen und Edelmetallen. Er kam 2011 zu Swissquote und leitet Teams und Initiativen im Ausbau des elektronischen Handels. Zuvor war er im Market Making von börsennotierten Derivaten in Amsterdam und Zug tätig. Seine ersten Schritte in der Bankenwelt machte er während und direkt nach dem Studium bei UBS und Credit Suisse. Er schloss sein Studium an der Universität Zürich mit einem Master in Finance mit Schwerpunkt Quantitative Finance ab.

Swissquote bietet umfangreiche Lösungen für Forex-Swaps und Forex-Forwards, die vollumfänglich der ISDA-SIMM™-Methode entsprechen. So können Banken, Import-/Exportunternehmen und Finanzinstitute Forex-Risiken bewältigen und mindern.

- Grosses Währungsportfolio
- Handel mit Edelmetallen
- Flexible Laufzeiten
- Sofortiger Marktzugang
- Erweiterte Handloptionen
- 360T / Bloomberg / Refinitiv FXall / Integral

#### **Kontakt**

[Forex-Swaps und Forex-Forwards:](#)  
[Umfassende Lösungen | Swissquote](#)  
[B2B-CCFSS@Swissquote.ch](mailto:B2B-CCFSS@Swissquote.ch)

+41 44 825 89 90

## ADVERTORIAL

# «KI verändert das ‹Wie›, nicht das ‹Was›»

| Rachael Burri und Sébastien Pires von BB Biotech bei Bellevue Asset Management im Gespräch

BB Biotech verbindet seit mehr als 30 Jahren wissenschaftliche Expertise mit einem konsequenten Investmentansatz im Biotechnologiesektor. Mit künstlicher Intelligenz entwickelt das Unternehmen diesen Prozess grundlegend weiter. Rachael Burri, Head Investor Relations, spricht mit Sébastien Pires, Head AI, darüber, was KI für das Investmentteam tatsächlich verändert und weshalb BB Biotech dafür ein eigenes «Betriebssystem» entwickelt.

**Sébastien, du bist 2026 als erster Head AI zu BB Biotech gestossen. Was hast du bei deinem Einstieg vorgefunden und wo hast du das grösste Potenzial gesehen, unseren bestehenden Investmentprozess mit KI weiterzuentwickeln?**

Ich stiess auf ein sehr erfahrenes Investmentteam mit einem über Jahrzehnte entwickelten Ansatz. Biotech war für mich zunächst ein neues Feld. Das hatte auch einen Vorteil: Ich konnte mit unvoreingenommenem Blick auf bestehende Prozesse schauen und schnell lernen, wie aus wissenschaftlicher Evidenz eine Investmententscheidung entsteht.

Die Philosophie war jedoch glasklar: Alles beginnt mit der Wissenschaft.

Die Chance lag auf der technologischen Seite. Das Problem war nicht der Zugang zu Informationen, sondern deren Fragmentierung. Wissen war über Personen, Modelle, Dokumente und Systeme verteilt. Mein Ziel war es, diese Elemente in einem Investmentssystem zusammenzuführen, das Zusammenhänge bewahrt, Wissen kontinuierlich aufbaut und dem Team

die nötige Analysetiefe in der für das Portfolio erforderlichen Breite ermöglicht, ohne die Grundlagen der Investmententscheidung zu verändern.

BB Biotech hatte das «Was» bereits. Was wir aufbauen, ist das «Wie».

**Wir bei BB Biotech sprechen bewusst von einem proprietären «Betriebssystem» und nicht von einer KI-Plattform. Was ist der entscheidende Unterschied und weshalb entwickeln wir diese Ebene selbst?**

Eine Plattform stellt Funktionen bereit. Wir bauen ein Betriebssystem, das denkt und sich erinnert. Man kann es sich als Verbindung von 30 Jahren gesammelter Daten mit der Art und Weise vorstellen, wie unsere Analysten Biotechnologie verstehen.

In Anspielung auf BB Biotech haben wir es «bibi» genannt. Es verbindet Dinge, die normalerweise voneinander getrennt sind: Nachrichten, Research, Katalysatoren, Annahmen, Modelle, Entscheidungen und Ergebnisse. Nicht mehr das Dokument bildet die Arbeitseinheit, sondern die

Investmentfrage zusammen mit der zugrunde liegenden Evidenz und Argumentation.

Dass wir dieses System selbst entwickeln, bedeutet nicht, dass wir ein eigenes Basismodell kreieren. Ganz im Gegenteil: Modelle werden zunehmend zu einer austauschbaren Infrastruktur, und wir sollten jede Verbesserung nutzen. Was wir selbst besitzen müssen, ist die für uns spezifische Ebene: wie wir Biotechnologie abbilden, wie Evidenz mit einer Investmentthese verknüpft wird, wie unsere Analysten argumentieren und wie sich diese Argumentation im Zeitverlauf weiterentwickelt.

**Klinische Studiendaten können einen Investment Case innerhalb kürzester Zeit verändern. Was passiert bei bibi, wenn solche Daten veröffentlicht werden und was unterscheidet den Prozess von einer Anfrage an einen Chatbot?**

Ein Chatbot beginnt mit einer Frage – bibi beginnt mit dem Investmentkontext.

Wenn klinische Studiendaten veröffentlicht werden, wissen wir bereits, worauf es ankommt. ▲

Das System hat Zehntausende möglicher Ergebnisszenarien anhand des Studiendesigns, unserer Annahmen, der Bewertung und des Portfolios durchgespielt. Noch bevor die Daten vorliegen, haben wir also definiert, was ein starkes, schwaches oder uneindeutiges Ergebnis bedeuten würde.

Unsere Agenten ziehen die Primärquellen heran, gleichen die veröffentlichten Zahlen mit dem Studiendesign und früheren Daten ab und zeigen alles auf, was nicht dem erwarteten Muster entspricht.

bibi versucht nicht, als Erstes ein Urteil zu fällen. An den Märkten mangelt es nicht an schnellen Meinungen. Unser Ziel ist es, als Erste die richtige Frage strukturiert zu stellen. Was hat sich tatsächlich verändert? Welche Annahme hat sich verschoben? Ist die Unsicherheit gesunken oder gestiegen? Reagiert der Markt auf die Schlagzeile oder auf etwas, das die wirtschaftlichen Aussichten des Wirkstoffs verändert?

An diesem Punkt übernimmt das Team.

**Genau dieser letzte Punkt dürfte für viele Anleger zentral sein. Wenn ein System Studien analysieren, Szenarien rechnen und Investmentthesen hinterfragen kann: Wo ziehen wir die Grenze zwischen technologischer Unterstützung und eigentlicher Investmententscheidung?**

Ich halte eine starre Zuweisung von Aufgaben an Mensch oder Maschine nicht für sinnvoll. Diese Grenze wird sich laufend verschieben.

Dauerhafter ist die Unterscheidung zwischen Berechnung und Urteilsvermögen. KI kann eine Studie analysieren, eine Annahme hinterfragen, Szenarien erstellen, Inkonsistenzen erkennen und sogar dafür argumentieren, dass wir unsere Einschätzung ändern sollten. Ich möchte, dass sie all das tut.

Doch irgendwann geht die Frage «Was lässt sich aus der Evidenz ableiten?» über in «Woran glauben wir, wie hoch ist unsere Überzeugung und wie viel Kapital sind wir bereit, dafür einzusetzen?». Das ist eine Investmententscheidung, und die liegt beim Investmentteam.

Daneben gibt es eine klare Grenze bei der Nachvollziehbarkeit der Evidenz. Kann das System nicht belegen, woher eine wesentliche Aussage stammt, existiert diese Aussage für uns nicht. Geschwindigkeit ist nützlich. Geschwindigkeit ohne Nachvollziehbarkeit ist es nicht.

**Für mich ist aus Investorensicht noch ein zweiter Punkt wichtig: Mehr Daten und Geschwindigkeit bedeuten nicht automatisch bessere Entscheidungen. Wie verhindern wir, dass KI im Biotechsektor vor allem zusätzliches Rauschen erzeugt?**

Rauschen entsteht, wenn ein System alles liest, aber nichts davon als relevant einordnet. Deshalb haben wir bibi vorgegeben, worauf es uns ankommt: Wir wollen bei jedem Unternehmen wissen, ob das Medikament wirkt, ob es sicher ist und was unsere Erfolgswahrscheinlichkeit, die Bewertung und das von uns getragene Risiko verändern würde. Neue Informationen sind nur dann relevant, wenn sie eine dieser Einschätzungen verändern. Andernfalls bleiben sie im Hintergrund.

Das funktioniert, weil bibi weiss, wie die einzelnen Elemente zusammenhängen: Ein klinisches Ergebnis gehört zu einem Medikament, das Medikament bestimmt einen Teil des Unternehmenswerts und das Unternehmen ist Bestandteil unseres Portfolios. Ohne diese Verknüpfungen liest man lediglich schneller.

Mein Massstab für bibi ist einfach: Wenn sich an einem Investment Case tatsächlich etwas ändert, soll das Team dies so früh wie möglich erkennen.

**Wir sprechen viel über Effizienz und bessere Informationsverarbeitung. Mich interessiert aber fast noch mehr die langfristige Wirkung. BB Biotech verfügt über mehr als 30 Jahre Investmenterfahrung. Was kann bibi daraus machen, was bisher nicht möglich war?**

Was mich am meisten begeistert, ist der konstruktive Widerspruch. Wir bauen bibi so, dass das System Widerspruch leisten kann: Es soll eine These hinterfragen, eine Annahme infrage stellen und sämtliche Evidenz darlegen. Besonders spannend wird es, wenn das System einem

Analysten widerspricht, der ein Unternehmen seit zehn Jahren verfolgt. Manchmal hat der Analyst recht und das System lernt. Manchmal hat das System recht und wir erkennen etwas, das uns sonst entgangen wäre. In beiden Fällen werden wir besser. Überträgt man das Woche für Woche und Jahr für Jahr auf jedes Unternehmen, das wir analysieren, entsteht ein sich kontinuierlich verbesserndes Urteilsvermögen.

**Wenn wir also drei oder fünf Jahre in die Zukunft schauen: Wo sollte der eigentliche Wettbewerbsvorteil von BB Biotech liegen – in leistungsfähigeren KI-Modellen oder in dem Wissen, das wir mit deren Hilfe aufbauen?**

In einigen Jahren werden die Modelle kaum wiederzuerkennen sein. Deshalb mache ich keine Prognosen zur Technologie. Unser Wettbewerbsvorteil sollte aber ohnehin nie in den Modellen selbst liegen. Entscheidend ist die Ebene darum herum: der Kontext, die Argumentation, die Erinnerung an jede Entscheidung und daran, warum wir sie getroffen haben. In den meisten Unternehmen geht dieses Wissen jedes Mal verloren, wenn jemand das Unternehmen verlässt. Wenn bibi seine Aufgabe erfüllt, wird das bei uns nicht passieren. ■



Sébastien Pires wurde 2026 zum ersten Head AI von BB Biotech ernannt. Er verantwortet die KI-Strategie und die Entwicklung von bibi.

Rachael Burri ist Head Investor Relations bei BB Biotech und verantwortet den Dialog mit Aktionären, Analysten und weiteren Kapitalmarktteilnehmern.

**BB Biotech**  
[bbbiotech.ch](https://bbbiotech.ch)

GOAI – ETF VON AMUNDI AUF MSCI ACWI IMI ROBOTICS &amp; AI FILTERED INDEX

## Technologien des 21. Jahrhunderts

Der technologische Fortschritt ist rasant, das Wachstumspotential enorm. Kein Wunder, dass Themen-ETFs wie der **GOAI** von Amundi bei Anlegern gefragt sind.

| Dieter Haas

Robotics und Künstliche Intelligenz (KI) gehören zu den wichtigsten Technologien des 21. Jahrhunderts. Während sich die Robotik mit der Entwicklung und dem Bau von Maschinen beschäftigt, die physische Aufgaben ausführen können, ermöglicht KI diesen Systemen, Informationen zu verarbeiten, aus Daten zu lernen und eigenständige Entscheidungen zu treffen. Die Kombination beider Bereiche führt zu intelligenten Robotern, die in Industrie, Medizin, Logistik und vielen weiteren Anwendungsfeldern eingesetzt werden. Durch kontinuierliche Fortschritte eröffnen Robotics und AI neue Möglichkeiten zur Automatisierung von Prozessen und zur Lösung komplexer Herausforderungen in unserer modernen Gesellschaft.

Wer seinem Aktiendepot den nötigen Pfeffer verleihen möchte, der kommt an Produkten, die sich auf die Technologien des 21. Jahrhunderts fokussieren, nicht vorbei. In Anbetracht der Risiken sind dabei breit diversifizierte Indexlösungen vorzuziehen. Einen gelungenen, verhältnismässig risikoarmen Ansatz verfolgt der ETF **GOAI**, der den [MSCI ACWI IMI Robotics & AI Filtered Index](#) abbildet. Dieser umfasst grosse, mittlere und kleinere Unternehmen

und profitieren. Ausgeschlossen werden Unternehmen aus bestimmten kontroversen Geschäftsbereichen oder mit niedrigen ESG-Ratings. Der Index umfasst Bereiche wie Robotik und künstliche Intelligenz, Internet der Dinge, Cloud Computing, Cybersicherheit, medizinische Robotik, Social-Media-Automatisierung und Fahrzeugautomatisierung. Mit 181 Indexkomponenten ist er breit diversifiziert. Ländermässig dominierten per 19. August 2026 klar die USA mit 81,95%, gefolgt von Deutschland mit 5,68% und der Schweiz mit 3,35%. Bei der Sektorallokation lag die Informationstechnologie mit 80,67% deutlich vor der Industrie mit 8,63%. Im Unterschied zu etlichen ETFs gibt es keine Titel mit sehr hohen Gewichten. Auf Palo Alto Networks, die grösste Position im Index, entfielen 4,77%. Unter den Top 10 fand sich neben Apple mit ABB, dem diesjährigen Outperformer im Blue-Chip-Börsenbarometer SMI, auch ein Schweizer Unternehmen.

Angeichts der hohen Titellzahl überrascht die breite Streuung der Kursentwicklung seit Anfang 2026 in Schweizer Franken nicht. Mit einem Plus von 221,97% führte am 21. August Lenovo die Rangliste an, gefolgt von Western Digital und der niederländischen Nebius Group. Im Index befanden sich aber auch deutliche Kursverlierer wie Upwork mit einem Minus von 56,20% oder die südkoreanische Pony AI mit 47,47%. Der seit dem 4. März 2019 an SIX Swiss Exchange kotierte ETF entwickelte sich bislang sehr erfreulich. Gegenüber stärker fokussierten Konkurrenzprodukten verlief die Kursentwicklung zudem mit geringeren Schwankungen. Auch wenn bei Megatrends die Euphorie zuweilen überbortet, dürfte **GOAI** langfristig weiter auf Erfolgskurs bleiben. Bei Neuengagements empfiehlt sich derzeit allerdings ein schrittweises Vorgehen. ■

«Der ETF GOAI ist mit 181 Indexkomponenten breit diversifiziert.»

sowohl aus den Entwicklungs- als auch aus den Schwellenländern.

### Breit diversifizierter Basiswert

Der Basiswert des ETF **GOAI** bildet Unternehmen ab, die von der zunehmenden Nutzung von künstlicher Intelligenz, Robotik und Automa-

## MSCI ACWI IMI ROBOTICS & AI FILTERED INDEX

AMUNDI

|                   |                                            |
|-------------------|--------------------------------------------|
| <b>Symbol</b>     | GOAI                                       |
| <b>ISIN</b>       | LU1861132840                               |
| <b>Produkttyp</b> | ETF                                        |
| <b>Basiswert</b>  | MSCI ACWI IMI Robotics & AI Filtered Index |
| <b>Emittent</b>   | Amundi                                     |

### AUSSTATTUNG

|                         |               |
|-------------------------|---------------|
| <b>Lancierungsdatum</b> | 04. März 2019 |
| <b>Handelswährung</b>   | USD           |
| <b>TER p.a.</b>         | 0,40%         |
| <b>Replikation</b>      | physisch      |

### KENNZAHLEN

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| <b>Ø Spread</b>            | 0,2109% |
| <b>Spread Availability</b> | 100%    |

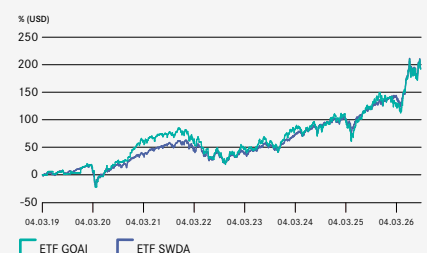
### KURS

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| <b>Brief (01.09.26)</b> | USD 164,44         |
| <b>Handelsplatz</b>     | SIX Swiss Exchange |

### PRODUKTFINFOS

|                |                                                       |
|----------------|-------------------------------------------------------|
| <b>Weblink</b> | <a href="https://payoff.ch/GOAI/">payoff.ch/GOAI/</a> |
|----------------|-------------------------------------------------------|

### ETF GOAI VS. ETF SWDA



Quelle: baha

### «payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + Technologien des 21. Jahrhunderts
- Wechselkursrisiken

SP500S – ETF DER UBS AUF DEN S&amp;P 500® (CHF HEDGED) INDEX

## Schweiz Plus

Der bei Anlegern und Vermögensverwaltern beliebte Home Bias entwickelte sich seit November 2022 deutlich schwächer als der CHF-abgesicherte ETF von UBS auf den US-amerikanischen S&P 500.

| Dieter Haas

Der Home Bias (Heimatmarkt-Bias) bezeichnet die Tendenz von Anlegern, einen überproportional grossen Teil ihres Vermögens in Wertpapiere aus dem eigenen Land zu investieren, obwohl eine stärkere internationale Diversifikation sinnvoll wäre. Gründe dafür sind Vertrautheit, Informationsvorteile, Währungseffekte, Patriotismus und psychologische Faktoren. Die im Vergleich zu den USA geringere Diversifikation der Schweizer Wirtschaft hat historische Gründe. Die Schweiz baute ihren Wohlstand traditionell auf Branchen auf, in denen Qualität, Präzision und Stabilität eine zentrale Rolle spielen. Dazu gehören die Pharma- und Uhrenindustrie, der Finanzsektor sowie hochwertige Industrieprodukte. Diese Bereiche haben über Jahrzehnte starke internationale Wettbewerbsvorteile geschaffen und binden bis heute viel Kapital und Fachkräfte. Auch die Risikokultur spielt eine wichtige Rolle. Technologieunternehmen bewegen sich häufig in dynamischen und unsicheren Märkten, benötigen hohe Investitionen und erzielen teilweise erst nach Jahren Gewinne. Die Schweizer Wirtschaft und Gesellschaft gelten hingegen als konservativ und sicherheitsorientiert. Investoren bevorzugen etablierte Unternehmen mit stabilen Cash-

tumsphase jedoch von einem grossen Heimatmarkt, auf dem sie ihre Produkte skalieren können. Die USA verfügen über einen riesigen Binnenmarkt und einen hoch entwickelten Venture-Capital-Sektor mit umfangreichen Finanzierungsmöglichkeiten. Schweizer Startups müssen dagegen häufig früh international expandieren, was zusätzliche Herausforderungen mit sich bringt.

### Abkehr vom Home Bias

Im Falle der Schweiz brachte der Home-Bias-Ansatz lange Zeit ähnlich gute Resultate wie der Weltaktienindex. Seit einiger Zeit hinkt der Schweizer Aktienmarkt dem Weltgeschehen jedoch hinterher. Besonders deutlich wird dies im Vergleich zum CHF-währungsabgesicherten UBS ETF **SP500S** auf den S&P 500. Die Divergenz zwischen den wichtigsten Indizes der Schweiz und der USA hat verschiedene Ursachen. So haben die Zugpferde Nestlé, Novartis und Roche in den letzten Jahren an Dynamik eingebüsst. Zuvor kompensierten sie lange die fehlende Sektordiversifikation des Schweizer Aktienmarktes. Ab November 2022 machte sich diese Schwäche jedoch zunehmend bemerkbar. Trotz der Kosten der Währungsabsicherung ging die Schere zwischen **SP500S** und dem Swiss Performance Index immer weiter auf. Noch grösser wäre die Divergenz gegenüber der US-Technologiebörse Nasdaq. Anleger tun daher gut daran, den Home Bias kritisch zu hinterfragen. Die Schweiz bringt im MSCI All Country World Index lediglich rund 2% auf die Waage, weshalb sich eine starke Übergewichtung kaum noch rechtfertigen lässt. **SP500S** bietet eine währungsgesicherte Alternative und erzielte in den vergangenen Jahren eine deutlich höhere Rendite als ETFs auf Schweizer Indizes oder ein Home Bias über die drei Flaggschiffe Nestlé, Novartis und Roche. ■

## S&P 500® (CHF HEDGED) INDEX

UBS

|                   |                             |
|-------------------|-----------------------------|
| <b>Symbol</b>     | SP500S                      |
| <b>ISIN</b>       | IE00BD34DB16                |
| <b>Produkttyp</b> | ETF                         |
| <b>Basiswert</b>  | S&P 500® (CHF Hedged) Index |
| <b>Emittent</b>   | UBS                         |
| <b>Rating</b>     | A-                          |

### AUSSTATTUNG

|                         |                   |
|-------------------------|-------------------|
| <b>Lancierungsdatum</b> | 03. November 2016 |
| <b>Handelswährung</b>   | CHF               |
| <b>TER p.a.</b>         | 0,06%             |
| <b>Replikation</b>      | physisch          |

### KENNZAHLEN

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| <b>Ø Spread</b>            | 0,0561% |
| <b>Spread Availability</b> | 99,65%  |

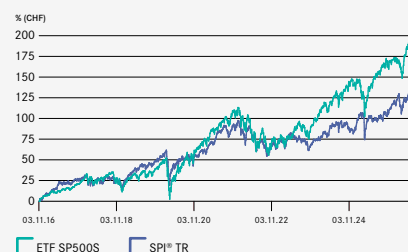
### KURS

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| <b>Brief</b> (01.09.26) | CHF 6,72           |
| <b>Handelsplatz</b>     | SIX Swiss Exchange |

### PRODUKTINFOS

|                |                                                         |
|----------------|---------------------------------------------------------|
| <b>Weblink</b> | <a href="https://payoff.ch/SP500S">payoff.ch/SP500S</a> |
|----------------|---------------------------------------------------------|

### ETF SP500S VS. SPI



Quelle: baha

### «payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + höhere Renditen als der Home Bias
- leicht erhöhte Volatilität

«Währungsgesichert bietet  
**SP500S** deutlich mehr  
Rendite als Schweizer ETFs.»

flows und verlässlichen Dividenden. Dadurch fliesst weniger Kapital in junge, wachstumsorientierte Technologieunternehmen. Hinzu kommt die Grösse des Schweizer Heimmarktes. Mit rund neun Millionen Einwohnern ist der Binnenmarkt begrenzt. Viele Technologieunternehmen profitieren in ihrer frühen Wachs-

**DAFZJB** – TRACKER-ZERTIFIKAT DER BANK JULIUS BÄR AUF DW GLOBAL RESOURCE EFFICIENCY INDEX

## Auf der Überholspur

Das aktiv verwaltete Tracker-Zertifikat **DAFZJB** hat zuletzt deutlich an Fahrt gewonnen und den CHF-gehedgten Weltaktien-ETF **IWRD** seit Lancierung wieder übertroffen.

| Dieter Haas

Vielen Tracker-Zertifikaten oder aktiv verwalteten Anlagefonds gelingt es nicht, ihre Benchmarks zu übertreffen. Einer der wichtigsten Gründe sind die höheren Kosten aktiver Anlagestrategien, die die erzielte Bruttorendite reduzieren. Hinzu kommt, dass Finanzmärkte weitgehend effizient sind und öffentlich verfügbare Informationen in den Kursen meist bereits berücksichtigt werden. Dadurch wird es schwierig, Fehlbewertungen systematisch zu identifizieren und auszunutzen. Zudem können kurzfristige Erfolge auf Zufall zurückzuführen sein, während nur wenige Manager ihre Überrendite über längere Zeiträume aufrechterhalten können.

Aus Anlegersicht stellt sich daher die Frage, ob die höheren Gebühren und Risiken aktiver Produkte durch eine bessere Performance gerechtfertigt sind. Zahlreiche Studien zeigen, dass die Mehrheit der aktiv verwalteten Fonds ihre Benchmark nach Kosten langfristig nicht übertrifft, weshalb passive Indexanlagen stark an Bedeutung gewonnen haben.

Dennoch gibt es Beispiele, denen dies über längere Zeit gelingt, wie das Tracker-Zertifikat

effizienz, Werkstoffe, Abfalleffizienz und Umweltschutz. Die Auswahl basiert dabei auf vordefinierten Indexkriterien. Dazu zählen technologischer Beitrag, Marktkapitalisierung, Streubesitz, Liquidität und Risiko. Typischerweise werden Unternehmen aus folgenden Bereichen ausgewählt: Halbleiter und Leistungselektronik, Automatisierung und Robotik, industrielle Software und Elektrifizierung. Hinzu kommen Smart Grids, Wassertechnologie, Energieeffizienz, Gebäudeautomation, Sensorik und Messtechnik sowie KI-gestützte Industrieanwendungen.

Dadurch bietet das Tracker-Zertifikat **DAFZJB** gezielt Zugang zu Themen wie Robotik, KI, Automatisierung, Elektrifizierung und Ressourcenproduktivität, die im Schweizer Markt stark unterrepräsentiert sind. Wer den Schweizer Home Bias reduzieren möchte, erhält damit eine interessante Satellitenposition neben einem globalen ETF. Wie der grafische Vergleich zum CHF-gehedgten MSCI Weltaktienindex zeigt, gelingt es dem Partizipationsprodukt seit der Lancierung am 19. März 2020 bei etwas höherer Volatilität mehrheitlich eine Mehrrendite zu erzielen. Die kurze Baisse im Herbst/Winter 2024/25 wurde nach dem aufgeschobenen Zollentscheid der USA Anfang April 2025 wieder wettgemacht. Ab dem 2. Quartal 2026 hob das Tracker-Zertifikat regelrecht ab.

Im Monatsbericht von DuraWealth finden sich die wichtigsten Eckpunkte zum Tracker-Zertifikat. Zuletzt entfielen 49% der Titel auf die USA. Der Technologiesektor dominierte mit 38,2%, während bei den Titeln das Schwergewicht auf DSM-Firmen lag, gefolgt von Kia, Xylem und AMD. Auf Anfrage gibt der Portfoliomanager auch eine [vollständige Liste der aktuellen Indexmitglieder](#). ■

«**DAFZJB** verbindet Diversifikation mit Wachstumsthemen.»

**DAFZJB** zeigt, das auf dem hauseigenen DW Global Resource Efficiency Index beruht.

### Informationen zum Basiswert

Der DW Global Resource Efficiency Index umfasst 25 bis 30 börsennotierte Unternehmen aus fünf Branchen: Energieeffizienz, Wasser-

## DW GLOBAL RESOURCE EFFICIENCY INDEX

JULIUS BÄR

|                   |                                     |
|-------------------|-------------------------------------|
| <b>Symbol</b>     | DAFZJB                              |
| <b>ISIN</b>       | CH0359145411                        |
| <b>Produkttyp</b> | Tracker-Zertifikat                  |
| <b>Basiswert</b>  | DW Global Resource Efficiency Index |
| <b>Emittent</b>   | Bank Julius Bär                     |
| <b>Rating</b>     | Aa3 (Moody's)                       |

### AUSSTATTUNG

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| <b>Erster Handelstag</b> | 19. März 2020 |
| <b>Handelswährung</b>    | USD           |
| <b>Mgmt.-Fee p.a.</b>    | 1,35%         |
| <b>Laufzeit</b>          | open-end      |

### KENNZAHLEN

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| <b>Ø Spread</b>            | 0,32%   |
| <b>Spread Availability</b> | 100,00% |

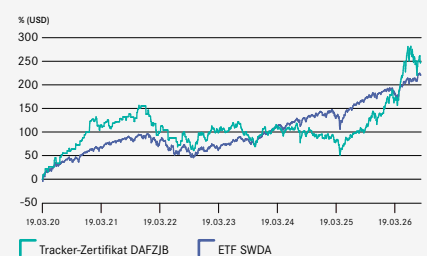
### KURS

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| <b>Brief (01.09.26)</b> | USD 2'930          |
| <b>Handelsplatz</b>     | SIX Swiss Exchange |

### PRODUKTINFOS

|                |                                                         |
|----------------|---------------------------------------------------------|
| <b>Weblink</b> | <a href="https://payoff.ch/DAFZJB">payoff.ch/DAFZJB</a> |
|----------------|---------------------------------------------------------|

### TRACKER-ZERTIFIKAT DAFZJB VS. ETF SWDA



Quelle: baha

### «payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + Outperformance zum Weltaktienindex
- Wechselkursrisiko USD/CHF



## LEARNING CURVE

# «Was Währungen wirklich bewegt»

| Christian Ingerl

Wechselkurse scheinen mitunter unberechenbar, doch hinter ihren Schwankungen steckt ein komplexes Zusammenspiel aus Wirtschaftsdaten und Marktstimmung. Wer die entscheidenden Faktoren kennt, kann Währungsentwicklungen besser einschätzen und Risiken gezielter steuern.

Wechselkurse legen das Tauschverhältnis zwischen zwei Währungen fest, beispielsweise dem Schweizer Franken und dem US-Dollar oder dem Euro. Sie sind ein fundamentales Bindeglied im globalen Handel und ermöglichen einen reibungslosen Austausch an den

internationalen Finanzmärkten. Freie Wechselkurse entstehen grundsätzlich durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage auf dem Devisenmarkt. Übrigens: Mit einem täglichen Handelsvolumen von USD 9,6 Billionen ist der Forex-Markt (kurz für «Foreign

Exchange») der mit Abstand grösste Finanzmarkt der Welt. Auf Angebot und Nachfrage wirken jedoch mehrere Faktoren, die nicht immer einfach zu durchschauen sind. Gleichwohl sollten Anleger die Zusammenhänge grundsätzlich kennen. Immerhin entscheidet

die Währungsentwicklung oft über den Erfolg oder Misserfolg von Anlagen in fremden Währungen, wie beispielsweise US-Aktien. Ausserdem gibt es zahlreiche Produkte, deren Rendite direkt an die Entwicklung eines Währungspaares gebunden ist, zum Beispiel Hebelpapiere auf den USD/CHF-Kurs. Im Folgenden werden die wichtigsten Einflussgrössen auf den Wechselkurs beschrieben.

### Zinsniveau und Geldpolitik

Höhere Zinsen machen eine Währung tendenziell attraktiver, da Anleger im betreffenden Land höhere Erträge erzielen können. Dadurch steigt die Nachfrage nach dieser Währung, was zu einer Aufwertung führen kann. Sinkende Zinsen in einem Währungsgebiet können hingegen zu einer Abwertung der entsprechenden Währung führen. In erster Linie entscheiden die Notenbanken über das Zinsniveau einer Volkswirtschaft. Deshalb reagieren Wechselkurse in der Regel häufig überdurchschnittlich stark auf Zinsentscheidungen – insbesondere, wenn diese überraschend erfolgen. Ebenfalls stark im Fokus der Marktakteure stehen Aussagen von hochrangigen Notenbankern zur weiteren Geldpolitik. Ein Beispiel: Eine Zinserhöhung kann am Devisenmarkt wirkungslos verpuffen, wenn der Zentralbankchef gleichzeitig andeutet, dass der Wendepunkt nun erreicht sei.

Achtung: Die Attraktivität einer Währung lässt sich nicht ausschliesslich anhand der Höhe der Zinsen beurteilen. Denn hohe Nominalzinsen bedeuten nicht automatisch rentable Anlagen. Ausschlaggebend sind die Realzinsen,

«Hohe Zinsen und geringe Inflation stärken eine Währung tendenziell.»

also die Nominalzinsen abzüglich der Inflationsrate. Die Inflation ist, wie gleich zu sehen sein wird, ein weiterer wichtiger Einflussfaktor für die Entwicklung von Währungen.

### Inflation und Kaufkraft

Grundsätzlich gilt: Unter ansonsten gleichen

Bedingungen ist eine höhere Inflation für die betreffende Währung ungünstig – und umgekehrt. Auf dieser Annahme basiert die Kaufkraftparitätentheorie. Demnach entwickelt sich der Wechselkurs langfristig so, dass Preisunterschiede zwischen den Ländern ausgeglichen werden. Steigen die Preise im Land A schneller als im Land B, verliert die Währung von A tendenziell an Kaufkraft und damit langfristig an Wert gegenüber der Währung von B.

Ein Beispiel: In der Schweiz beträgt die Inflationsrate aktuell 0,4%. In den USA liegt sie derzeit bei 3,4%. Die Inflationsdifferenz beträgt demnach drei Prozentpunkte. Unter der Voraussetzung, dass alle anderen Faktoren unverändert bleiben, müsste der Franken gegenüber dem US-Dollar aufwerten. Dies würde so lange andauern, bis Schweizer Produkte relativ so teuer und US-Produkte relativ so günstig sind, dass die Nachfrage nach US-Dollar entsprechend zunimmt und wieder Kaufkraftparität besteht.

In der Praxis ist der Zusammenhang zwischen Kaufkraft und Inflation jedoch recht kompliziert. Ein wichtiger Zwischenfaktor ist nämlich auch hier die Geldpolitik. Steigt beispielsweise die Inflation, wird die Zentralbank die Zinsen vermutlich erhöhen. Höhere Zinsen können wiederum ausländisches Kapital anziehen, wodurch die Nachfrage nach dieser Währung steigt. In diesem Fall kann die Währung trotz der höheren Inflation sogar aufwerten.

### Vertrauen in Staat und Wirtschaft

In der Regel stärken eine starke Konjunktur, solide Unternehmensgewinne und eine verantwortungsvolle Fiskalpolitik das Vertrauen in eine Währung. Steigende Staatsschulden, ausufernde Haushaltsdefizite und Zweifel an der Zahlungsfähigkeit eines Landes können die betreffende Währung hingegen belasten. Davon war in jüngerer Vergangenheit auch der US-Dollar betroffen. In Zeiten geopolitischer Krisen werden hingegen häufig Währungen gesucht, die als sichere Häfen gelten. Dazu gehört nach wie vor der US-Dollar, der trotz der zuvor beschriebenen Mängel als Weltleitwährung gilt. Eine Auswertung der Bank

for International Settlements (BIS) zeigt, wie stark die US-Währung die globalen Devisenmärkte weiterhin dominiert. Demnach war der US-Dollar im vergangenen Jahr an 89,2% aller Transaktionen auf dem Forex-Markt beteiligt.

### Weitere Faktoren

Eine weitere Bestimmungsgrösse, die für Bewegung am Devisenmarkt sorgen kann, ist der internationale Handel. Zwar liegt der Anteil

«Am Devisenmarkt entscheidet oft das Zusammenspiel mehrerer Faktoren.»

des Welthandels, also des Exports und Imports von Gütern und Dienstleistungen, am globalen Devisenmarkt lediglich zwischen 2% und 5%. Dennoch können Strafzölle, Handelsbeschränkungen oder Handelskriege die Exporte eines Landes schwächen und somit dessen Währung belasten. Nicht zu vergessen sind die Spekulanten. Durch diese Gruppe können starke kurzfristige Kursschwankungen entstehen, selbst wenn sich die wirtschaftliche Lage noch gar nicht verändert hat.

### Fazit und Gesamturteil

Wechselkurse sind das Ergebnis komplexer Zusammenhänge aus wirtschaftlichen Fundamentaldaten, Kapitalbewegungen und Erwartungen. Kurzfristig können Erwartungen und Spekulationen dominieren, langfristig gewinnen jedoch die wirtschaftlichen Fundamentaldaten an Bedeutung. Eine sinnvolle Beurteilung sollte daher immer mehrere Faktoren gleichzeitig betrachten und insbesondere die Entwicklung im Vergleich zu den Handelspartnern berücksichtigen.

Zum Abschluss noch eine Faustformel: Hohe Zinsen, geringe Inflation, eine starke Wirtschaft und politisches Vertrauen führen tendenziell zu einer stärkeren Währung. Allerdings ist diese Regel nur zur Orientierung geeignet und stellt keine feste Gesetzmässigkeit dar. ■

SLNC – ETP VON COINSHARES AUF STAKED SOLANA

## Weniger Angebot, mehr Tempo

Solana ist doppelt in Bewegung: Das Netzwerk wird schneller, zugleich sollen weniger SOL auf den Markt kommen. Mit dem ETP **SLNC** können Anleger darauf setzen – ohne Spesen und mit laufender Staking-Rendite.

| Jürgen Kob

In der letzten Augustwoche 2026 durften die Validatoren, also jene Teilnehmer, die das Solana-Netzwerk am Laufen halten, zum ersten Mal über die eigene Geldpolitik mitbestimmen. Mit 67% Zustimmung wurde dabei entschieden, den Nachschub an neuen SOL langfristig zu reduzieren. Dadurch kommen über die kommenden sechs Jahre rund 19 Millionen SOL weniger auf den Markt als bisher geplant. Für Anleger ist das relevant: Wenn die Nachfrage weiter steigt, das Angebot aber nur langsam wächst, kann sich diese Verknappung langfristig positiv auf den Preis auswirken. Gleichzeitig wird das Netzwerk spürbar schneller. Transaktionen werden inzwischen deutlich schneller bestätigt als noch vor wenigen Monaten. Gerade bei Anwendungen mit vielen kleinen Zahlungen kann das den entscheidenden Unterschied machen.

An der Börse kam diese Kombination gut an. SOL sprang erstmals seit Februar 2026 über die Marke von USD 100 (Stand Ende August 2026). Das entspricht einem Plus von rund 30% inner-

Seit dem 30. Juni 2026 gibt es an SIX Swiss Exchange zusätzlich eine eigene CHF-Tranche. Damit kann das ETP über die gewohnte Bank oder den Online-Broker direkt in Schweizer Franken gekauft und verkauft werden. Das Produkt hat kein festes Enddatum (open-end) und ist zu 100% mit SOL hinterlegt. Die CHF-Tranche ist allerdings nicht währungsgesichert. Die Notierung in Franken erleichtert zwar den Handel für Schweizer Anleger, schützt aber nicht vor Währungsschwankungen. Interessant ist bei **SLNC** die Kostenseite. CoinShares verzichtet aktuell vollständig auf eine Verwaltungsgebühr und schreibt Anlegern gleichzeitig 3% Staking-Ertrag pro Jahr gut. Dieser wird nicht direkt ausbezahlt. Stattdessen erhöht sich täglich die Menge an SOL, die jedem Wertpapier zugerechnet wird. Das verwaltete Vermögen liegt inzwischen bei beachtlichen USD 284 Millionen.

**SLNC** richtet sich an Anleger, die an die weitere Entwicklung von Solana glauben und die jüngsten Fortschritte sowie das wachsende Interesse grosser Finanzhäuser positiv bewerten. Die Kombination aus aktuell keiner Verwaltungsgebühr und einem Staking-Ertrag von 3% ist unter den in der Schweiz handelbaren Solana-Produkten äusserst attraktiv. Mit der neuen CHF-Tranche ist der Zugang für Schweizer Anleger zusätzlich einfacher geworden.

SOL bleibt trotzdem eine Anlage mit starken Kursschwankungen. Wer einsteigt, sollte solche Ausschläge aushalten können und der Position entsprechend nur einen begrenzten Platz im Portfolio einräumen. Wer Solana aber langfristig Potenzial zutraut und auf eine eigene Wallet verzichten möchte, findet mit **SLNC** einen bequemen Weg, direkt über die Schweizer Börse dabei zu sein. ■

## SOLANA

COINSHARES

|                   |                                               |
|-------------------|-----------------------------------------------|
| <b>Symbol</b>     | SLNC                                          |
| <b>ISIN</b>       | GB00BNRRFY34                                  |
| <b>Produkttyp</b> | ETP                                           |
| <b>Basiswert</b>  | Solana (SOL)                                  |
| <b>Emittent</b>   | CoinShares Digital Securities Limited, Jersey |

### AUSSTATTUNG

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| <b>Erster Handelstag</b> | 23. März 2022 |
| <b>Ausgabekurs</b>       | USD 9,4975    |
| <b>Mgt. Fee p.a.</b>     | 0,00%         |
| <b>Laufzeit</b>          | open-end      |

### KENNZAHLEN

|                            |               |
|----------------------------|---------------|
| <b>Ø Spread</b>            | 0,24%         |
| <b>Spread Availability</b> | 98,07%        |
| <b>Ertragsverwendung</b>   | thesaurierend |

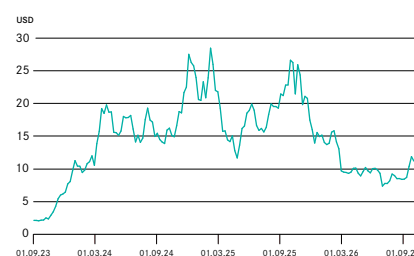
### KURS

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| <b>Brief (01.09.26)</b> | USD 11,80          |
| <b>Handelsplatz</b>     | SIX Swiss Exchange |

### PRODUKTFINFOS

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

### KURSVERLAUF SLNC



Quelle: baha

### «payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + enorme Kurschancen
- + ohne Endfälligkeit
- hohes Risiko

## «Solana wird knapper und schneller»

halb weniger Tage. Auch bei grossen Anbietern wächst das Interesse. So knackte der ETF **BSOL** von Bitwise als erstes Solana-Produkt die Milliarden-Grenze beim verwalteten Vermögen. Mit Charles Schwab bietet inzwischen einer der grössten amerikanischen Finanzkonzerne seinen Kunden direkten Zugang zu SOL. Wer an diese Entwicklung glaubt, muss SOL nicht zwingend direkt kaufen und selbst verwahren. Eine Alternative ist das im März 2022 in USD aufgelegte ETP **SLNC** von CoinShares.

# TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

## TOP 10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

| Basiswert           | Umsatz (CHF) |
|---------------------|--------------|
| Silver (USD)        | 83'955'230   |
| Gold (USD)          | 39'009'044   |
| SMI                 | 20'375'015   |
| Nasdaq 100          | 19'273'488   |
| Nestlé              | 17'597'279   |
| DAX                 | 17'293'570   |
| UBS                 | 13'620'395   |
| Partners Group      | 9'875'654    |
| ICE Brent Crude Oil | 9'136'091    |
| Nvidia              | 8'547'987    |

## TOP 10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

| Basiswert                                     | Umsatz (CHF) |
|-----------------------------------------------|--------------|
| Helvetia                                      | 15'784'143   |
| Euro STOXX 50 / S&P 500 / SMI                 | 13'187'361   |
| Swissquote Ambitious Portfolio Index          | 11'187'411   |
| Nestlé / Novartis / Roche PS                  | 7'388'849    |
| Novartis                                      | 6'930'074    |
| S&P 500                                       | 5'040'071    |
| Swissquote Balanced Portfolio Index           | 4'125'394    |
| UBS Bloomberg CMCI Copper TR Index (USD)      | 3'993'836    |
| Givaudan / Kühne & Nagel / Nestlé / VAT Group | 3'341'605    |
| Swissquote Fearless Portfolio Index           | 3'237'355    |

## MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

| Basiswert    | Symbol | Produkttyp        | Art  | Emittent | Verfall  | Kurs  | Währung | Umsatz (CHF) | Trades |
|--------------|--------|-------------------|------|----------|----------|-------|---------|--------------|--------|
| Silver (USD) | FSIHQV | Faktor-Zertifikat | BULL | VT       | open-end | 21,23 | CHF     | 27'277'129   | 187    |
| Silver (USD) | MSIAXV | Mini-Future       | BULL | VT       | open-end | 3,90  | CHF     | 11'060'832   | 118    |
| Gold (USD)   | FGOECV | Faktor-Zertifikat | BULL | VT       | open-end | 22,92 | CHF     | 11'029'675   | 37     |
| Silver (USD) | FSIG9V | Faktor-Zertifikat | BULL | VT       | open-end | 10,96 | CHF     | 11'018'526   | 30     |
| Silver (USD) | FSIHUV | Faktor-Zertifikat | BULL | VT       | open-end | 6,57  | CHF     | 9'574'910    | 37     |
| UBS          | UBSLJZ | Warrant           | BULL | ZKB      | 18.12.26 | 2,80  | CHF     | 5'863'402    | 31     |
| Silver (USD) | FSIHVV | Faktor-Zertifikat | BULL | VT       | open-end | 25,30 | CHF     | 4'500'600    | 38     |
| Nasdaq 100   | INDA2Z | Mini-Future       | BULL | ZKB      | open-end | 2,23  | CHF     | 4'247'300    | 32     |
| Nestlé       | NESEWZ | Warrant           | BULL | ZKB      | 18.12.26 | 0,45  | CHF     | 3'592'127    | 221    |
| Nasdaq 100   | INDOIZ | Mini-Future       | BULL | ZKB      | open-end | 2,39  | CHF     | 3'500'712    | 28     |

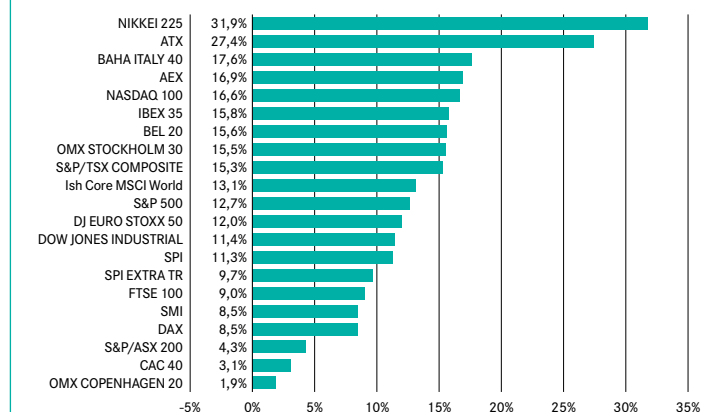
## MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

| Basiswert                                     | Symbol  | Produkttyp                  | Art  | Emittent | Verfall  | Kurs   | Währung | Umsatz (CHF) | Trades |
|-----------------------------------------------|---------|-----------------------------|------|----------|----------|--------|---------|--------------|--------|
| Helvetia                                      | SBFYJB  | Bonus-Zertifikat            | BULL | BAER     | 08.04.27 | 209,60 | CHF     | 15'739'920   | 1      |
| Swissquote Ambitious Portfolio Index          | AMBT SQ | Tracker-Zertifikat          | BULL | SWQ      | open-end | 35,58  | CHF     | 11'130'679   | 47     |
| Novartis                                      | DNOACV  | Discount-Zertifikat         | BULL | VT       | 20.07.27 | 111,00 | CHF     | 6'711'975    | 24     |
| Swissquote Balanced Portfolio Index           | BLNCSQ  | Tracker-Zertifikat          | BULL | SWQ      | open-end | 31,99  | CHF     | 4'098'552    | 39     |
| S&P 500                                       | LCHBCU  | Bonus-Zertifikat            | BULL | UBS      | 22.02.27 | 103,20 | USD     | 4'058'206    | 9      |
| UBS Bloomberg CMCI Copper TR Index (USD)      | TLPCIU  | Tracker-Zertifikat          | BULL | UBS      | open-end | 352,00 | USD     | 3'964'608    | 26     |
| Givaudan / Kühne & Nagel / Nestlé / VAT Group | LDADDU  | Barrier Reverse Convertible | BULL | UBS      | 10.02.27 | 99,25  | CHF     | 3'341'605    | 89     |
| Swissquote Fearless Portfolio Index           | FEARSQ  | Tracker-Zertifikat          | BULL | SWQ      | open-end | 30,72  | CHF     | 3'141'428    | 40     |
| Swissquote Prudent Portfolio Index            | PRDTSQ  | Tracker-Zertifikat          | BULL | SWQ      | open-end | 29,35  | CHF     | 2'837'337    | 39     |
| Bloomberg WTI Crude Oil Subindex Total Return | BCWTUU  | Tracker-Zertifikat          | BULL | UBS      | open-end | 344,90 | USD     | 2'761'078    | 1      |

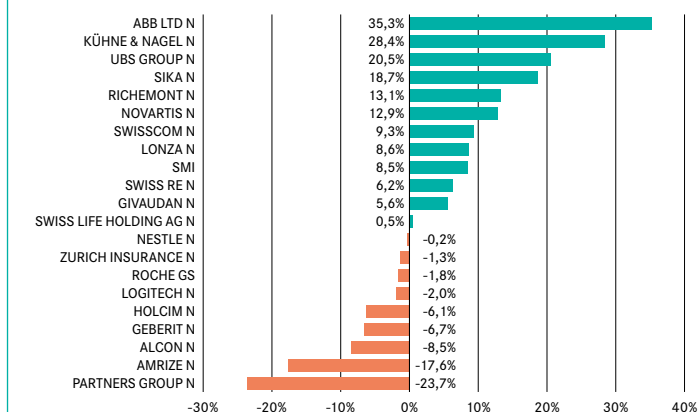
Quelle: [payoff.ch](#); Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen (01.08.2026 bis 31.08.2026)

# Statistiken

BÖRSEN TOP / FLOPS 2026 IN LOKALWÄHRUNG



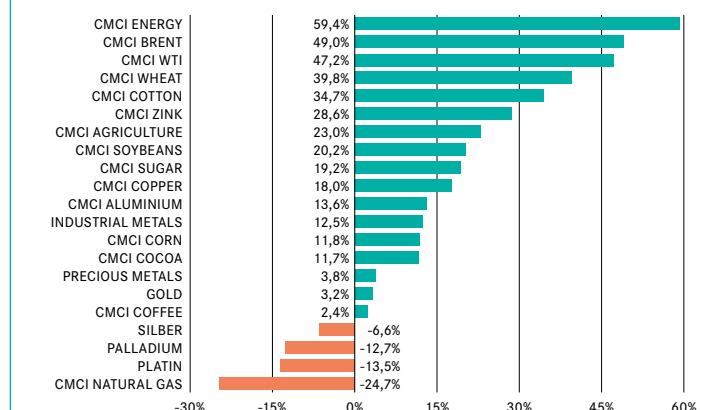
SMI TOP / FLOPS 2026



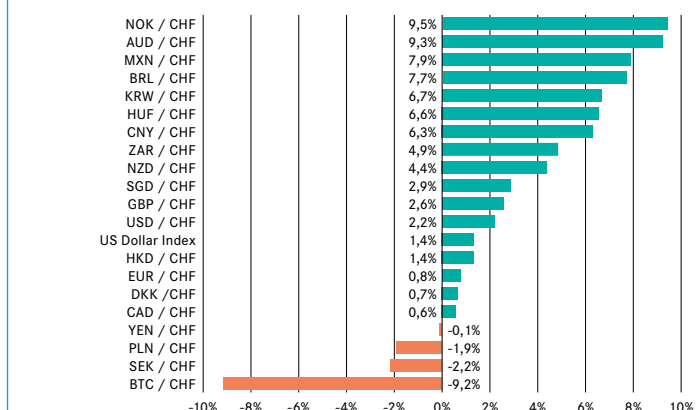
Die Börsen blieben fast durchweg im Aufwärtstrend. Am Ende der 35. Woche notierten alle aufgeführten Börsen seit Jahresbeginn im Plus. Der Nikkei 225 behauptete weiterhin klar seine führende Position, gefolgt vom österreichischen ATX und dem FTSE MIB. Die Technologiebörse Nasdaq 100 rückte in der Rangliste wieder etwas vor und belegte neu den fünften Platz. Die Schweizer Indizes hielten grosso modo ihre Ranglistenpositionen. Dem alten und neuen Schlusslicht OMX Copenhagen 20 gelang zumindest erstmals der Sprung in die schwarzen Zahlen. ■

Der SMI setzte seinen moderaten Aufwärtstrend fort. Dank dieses positiven Trends lagen 11 Titel am Ende der Woche 35 seit Ende 2025 in den schwarzen Zahlen. Die Rangliste wurde weiterhin von ABB angeführt. Dahinter folgte erneut Kühne & Nagel, mit immer kürzer werdenden Abstand zu ABB. Dank überdurchschnittlicher Kursfortschritte belegte die UBS neu Platz drei. Zu den kursmässigen Gewinnern zählten zudem Sika, Swiss Re und Partners Group. Letztere blieb dennoch am Tabellenende, rückte aber deutlich näher an Amrize, einer der Verlierer der vergangenen Wochen. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2026



WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2026



Auch im August tendierten die Rohstoffpreise mehrheitlich fest. An der Spitze der Rangliste standen unverändert die Rohölsorten Brent und WTI. Dahinter folgte unverändert Weizen als erster Verfolger. Zu den Gewinnern unter den Agrargütern zählten ausserdem Baumwolle und Zucker. Unter den Industriemetallen behauptete Zink seine führende Position. Die Edelmetalle, allen voran Gold und Silber, erholten sich deutlich, lagen aber dennoch im hinteren Teil der Rangliste. Bei den Sektoren gab es keine Rangverschiebungen. Der Sektor Energie liegt weiterhin vor den Agrarrohstoffen, den Industrie- und den Edelmetallen. ■

In den letzten Wochen tendierte der Schweizer Franken gegenüber den meisten Währungen weiterhin leicht schwächer. Ende der Woche 35 wurde die Rangliste neu von der norwegischen Krone angeführt, gefolgt vom australischen Dollar und dem mexikanischen Peso. Der brasilianische Real, der Leader des Vormonats, rutschte auf Rang vier ab. Die grössten Avancen verzeichneten der koreanische Won und die Kryptowährung Bitcoin. Letztere verblieb dennoch am Tabellenende. Der sogenannte Kryptowinter dürfte mit dem fulminanten Anstieg in der 34. Woche früher als von vielen Experten erwartet zu Ende sein. ■

# PMMI

payoff  
market  
making  
index

Die Market-Making-Qualität der Emittenten lag zum 31. August 2026 bei den Hebelprodukten leicht unter und bei den Anlageprodukten leicht über dem Niveau des Vormonats.

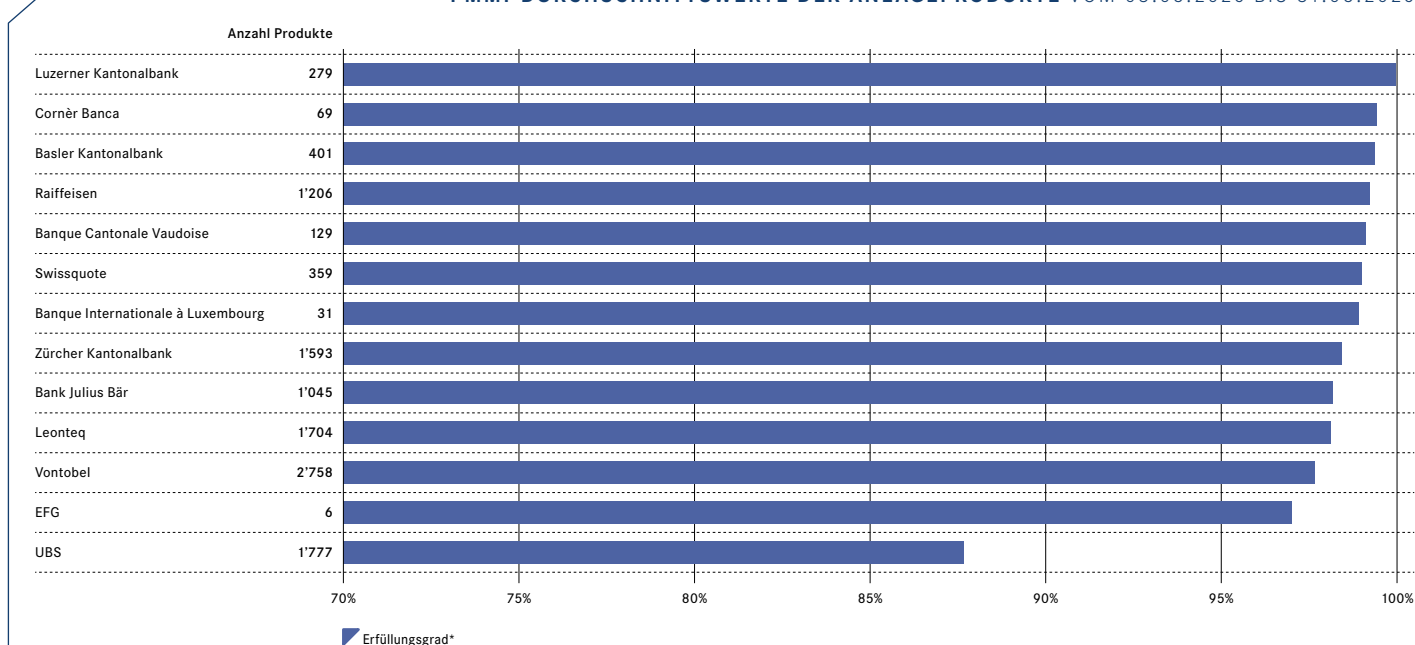
I Susan Niederhöfer

Aufgrund der von SIX verlängerten Handelszeiten (von 08:00 bis 21:45 Uhr) analysieren wir derzeit die Auswirkungen auf die zugrunde liegenden Kennzahlen und entwickeln eine angepasste Methodik, um die Vergleichbarkeit sicherzustellen. Bis auf Weiteres erfolgt die Auswertung auf Basis der bisherigen Handelszeiten (von 09:15 bis 17:30 Uhr). Ein erweitertes Reporting, das die neuen Zeitfenster berücksichtigt, befindet sich in Vorbereitung.

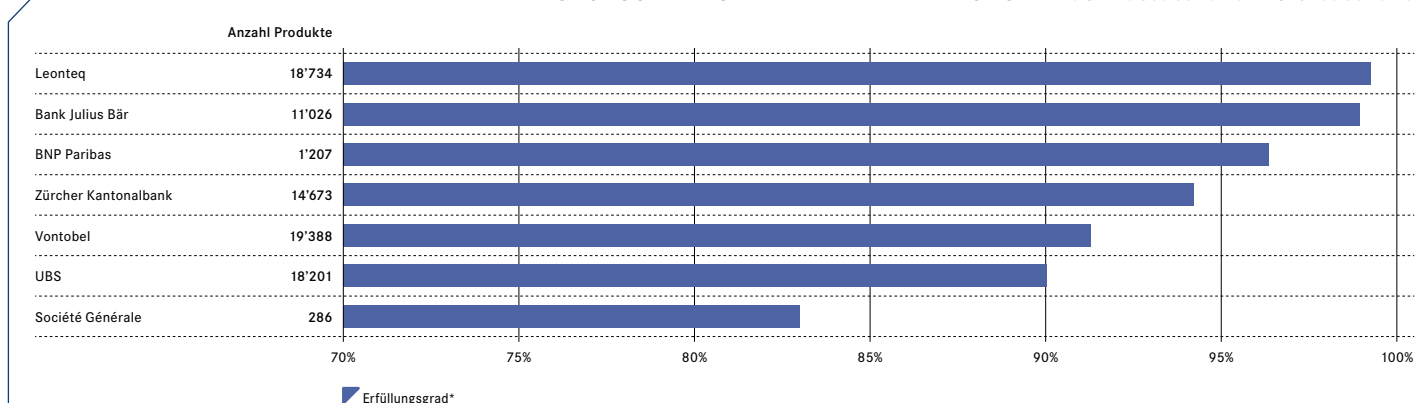
Bei den Hebelprodukten konnte sich Leonteq erneut an die Spitze setzen und Bank Julius Bär auf den zweiten Platz verweisen. BNP Paribas behauptete erneut den dritten Rang.

Bei den Anlageprodukten blieb das Führungstrio unverändert. Die Luzerner Kantonalbank behauptete ihre Spitzenposition, gefolgt von der Cornèr Banca auf Rang zwei und der Basler Kantonalbank auf dem dritten Platz. ■

## PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 03.08.2026 BIS 31.08.2026



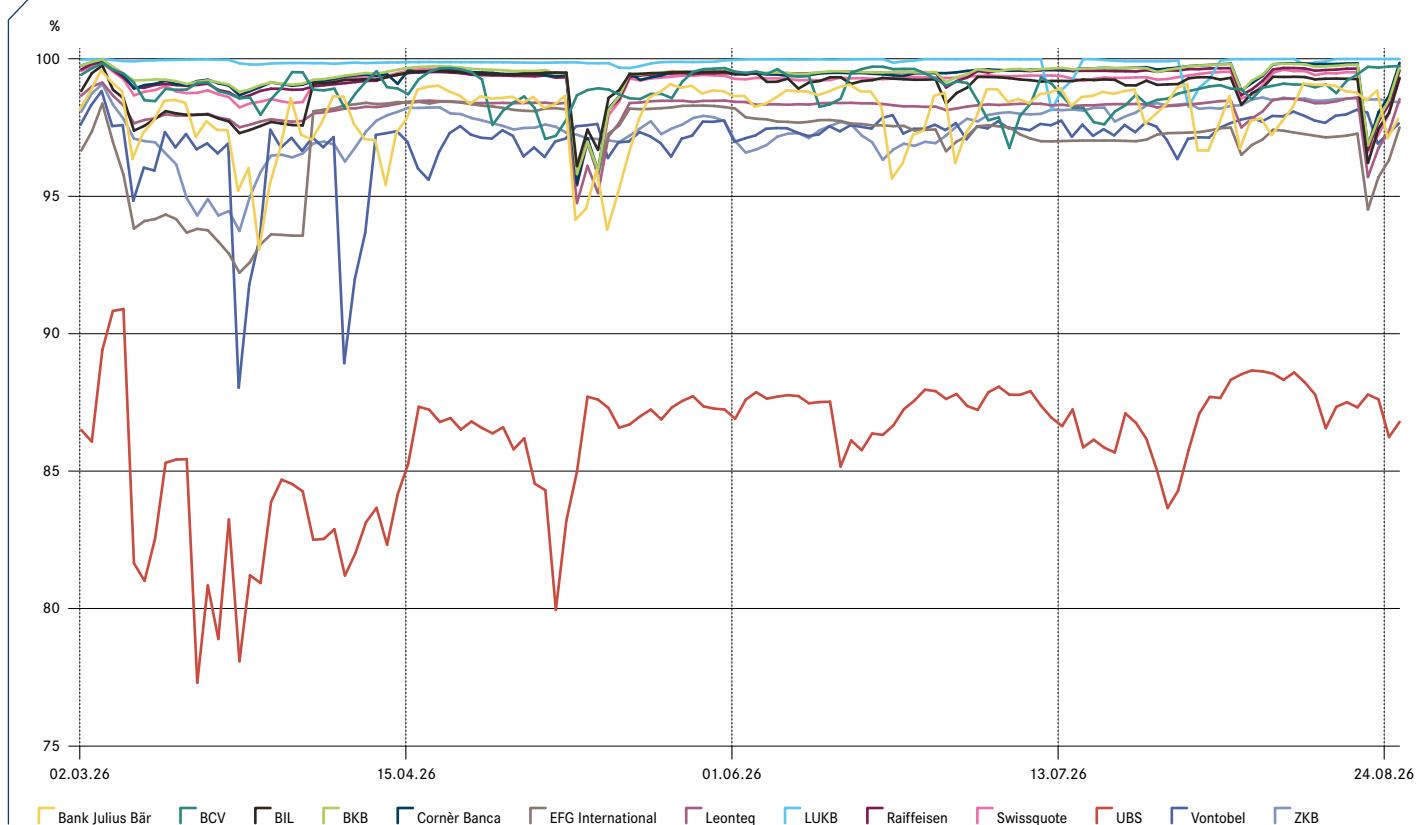
## PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 03.08.2026 BIS 31.08.2026



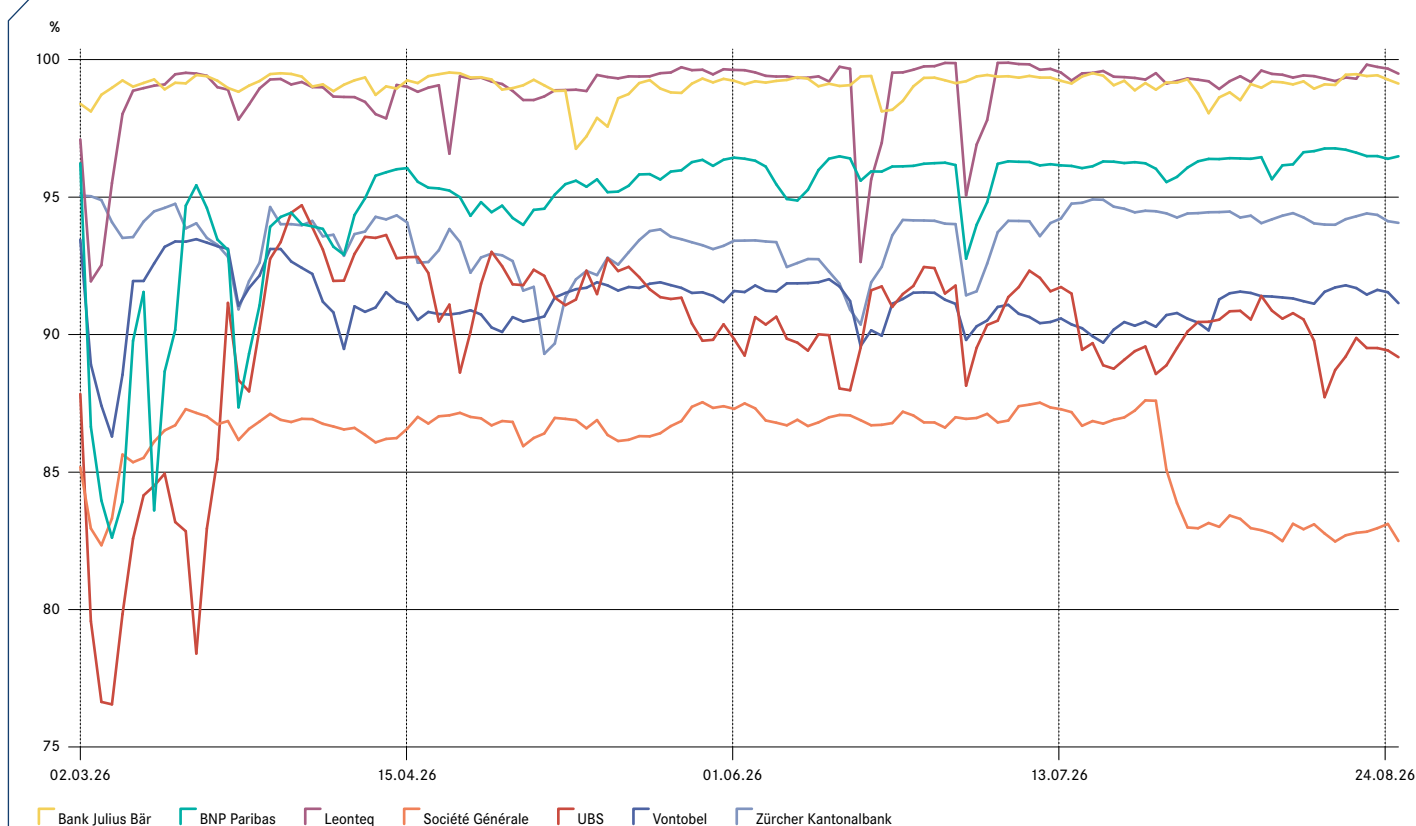
Quelle aller Grafiken: [payoff.ch](https://www.payoff.ch)

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

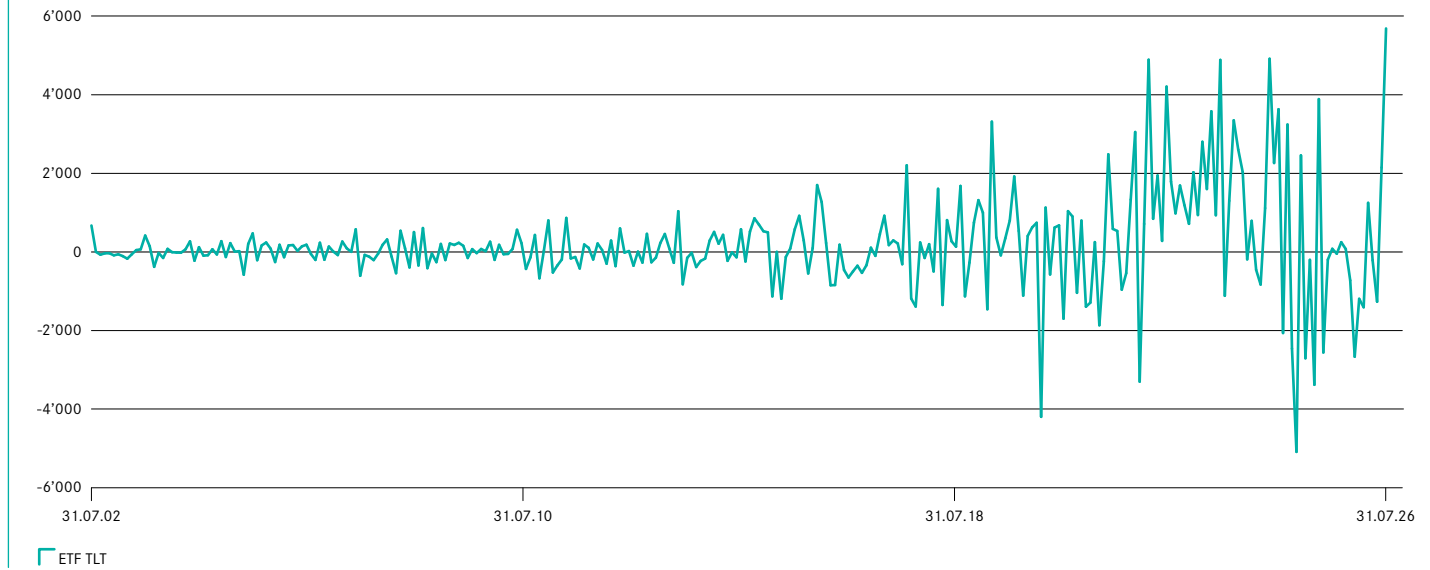
## ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR ANLAGEPRODUKTE VOM 02.03.2026 BIS 31.08.2026



## ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 02.03.2026 BIS 31.08.2026



### CHART DES MONATS 1: FUND FLOWS ISHARES 20+ YEAR TREASURY ETF (MIO. USD)



### ZITAT DES MONATS



**Carlos Casanova**  
Senior Economist Asia bei  
Union Bancaire Privée (UBP)



Historisch gesehen haben Interventionen nur gehalten, wenn sich auch die Fundamentaldaten in die gleiche Richtung bewegten.



### CHART DES MONATS 2: GLOBAL X AGRI TECH & FOOD INNOVATION ETF





## AUFGEFALLEN

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

## Zurück aus den Ferien: Jetzt Schnäppchen jagen

Erholt lässt sich doppelt Kasse machen: mit Tech-Werten wie Qualcomm und am Zinsmarkt, wo ein falkenhafter Fed-Chef die Renditen treibt.

Die Ferien sind vorbei, die Urlaubsbräune ist noch da, das Depot wieder im Blick. Jetzt lohnt sich der erste Kaffee am Bildschirm. Während man am Strand lag, hat der Markt zwei Baustellen hinterlassen: liegengebliebene Tech-Schnäppchen und einen Zinsmarkt, der nach einer Wette auf steigende Renditen schreit. Auf der Einkaufsliste steht Qualcomm. Während Nvidia in Bewertungssphären schwebt, notierte der Handychip-Riese unter seinem Jahresstartkurs und dem Analystenkonsens von rund USD 200. Zwar schwächelte das Kerngeschäft, doch das Automotive-Segment wächst das 23. Quartal in Folge zweistellig. Hinzu kommen Milliarden deals mit Hyperscalern und eine Meta-Partnerschaft, die den Kurs nachbörslich zweistellig nach oben katapultierten. Ähnliche Nachzügler ohne Hype-Aufschlag sind Intel oder Cisco. Wer die Ferienwochen verpasst hat, kann die Aufholjagd vom Bürostuhl starten.

Die zweite Baustelle sind US-Staatsanleihen. Seit Kevin Warsh im Mai die Fed übernommen hat, klingt die Notenbank weniger nach Lockerung. Im Juni wurden Hinweise auf Zinssenkungen gestrichen, in Jackson Hole liess Warsh sogar steigende Zinsen anklingen. Die Folge: Zehnjährige Renditen kletterten auf knapp 4,7%, 30-jährige auf über 5,2%. Einige Beobachter erwarten bei den zehnjährigen einen Test der 5%-Marke. Gleichzeitig bringt das Finanzministerium grössere Auktionen an den Markt, während die Fed als Käufer ausfällt. Steigende Renditen bedeuten fallende Kurse – ein Fall für Short-Trader. Umsetzen lässt sich dies über Short-Mini-Futures oder Put-Optionen auf Anleihe-ETFs wie den «iShares 20+ Year Treasury Bond ETF», gehebelte Inverse-Produkte wie den «ProShares UltraShort 20+ Year Treasury» oder Short-Futures auf 10- bzw. 30-jährige T-Notes/T-Bonds. Alternativ kann eine Steepener-Position auf eine steilere Zinskurve setzen. Die Ferien sind vorbei, die Chancen liegen bereit – Zeit, sie einzusammeln. ■

## HOT NEWS

### SEASONAX

## SAISONALITÄT: DER SCHWÄCHSTE MONAT HAT BEGONNEN

Seit 1970 ist der September im S&P 500 der einzige Monat mit einem durchschnittlichen Verlust von über 1%. Laut Seasonax dauert die Schwächephase typischerweise von Mitte Juli bis Ende Oktober, mit den stärksten Rückgängen ab Mitte September. Bevor man Marktschwäche vorschnell auf Notenbanken oder Einzelnachrichten schiebt, lohnt sich ein Blick auf den Kalender.

### PAYOFF

## DER ETP & INDEXING GUIDE KOMMT

Am 16. September 2026 erscheint der payoff ETP & Indexing Guide 2026/2027 – mit einer gedruckten Auflage von 22'000 Exemplaren, davon rund 19'000 als Beilage in der «Finanz und Wirtschaft», und erstmals komplett auf Englisch. Mit dabei sind unter anderem Bitwise, BlackRock, Maverix, Swisscanto und Eurex. Zusätzlich ist der Guide online auf [payoff.ch/publikationen](https://payoff.ch/publikationen) verfügbar. Also: jetzt schon im Kalender markieren!

### INTERNATIONAL STRUCTURED PRODUCTS FORUM (ISPF)

## BRANCHENTREFFEN AM THUNERSEE

Zum 16. Mal traf sich die Struki-Branche am International Structured Products Forum. 2026 fand das ISPF nicht wie gewohnt in Luzern, sondern im Victoria-Jungfrau Grand Hotel in Interlaken statt. Mit Ironman-Weltmeisterin Daniela Ryf und SIF-Vertreter Dr. Michael Manz bot das Programm spannende Perspektiven jenseits des Tagesgeschäfts. Ein Dankeschön an die Organisatoren SSPA und SIX für zwei gelungene Tage voller Austausch und Networking.

### BSW

## DISCOUNT-ZERTIFIKATE HALBIEREN DAS RISIKO

Die neue BSW-Studie zu 55'956 gehandelten Discount-Zertifikaten 2025 zeigt: Bei negativer Basiswertentwicklung verloren die Zertifikate im Schnitt nur 4% p.a., die Basiswerte 24,4%. Die Volatilität lag mit 11,2% fast zwei Drittel tiefer. Eine vergleichbare Studie fehlt für die Schweiz, doch SSPA-Zahlen zeigen die Dimension: Rendite-optimierungsprodukte, zu denen Discounter zählen, machten im Q1 2026 mit CHF 36 Mrd. bereits 46% des Gesamtumsatzes aus.

## BLEIBEN SIE AKTUELL

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

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

 [payoff/newsletter](https://www.payoff.ch/newsletter)

## GRAFIK DES MONATS: DOLLAR, EURO &amp; CO. IM RESERVE-CHECK

# The World's CURRENCY RESERVES

How the world's central banks split \$13.1 trillion in foreign exchange reserves, as of Q4 2025.



Quelle: [www.visualcapitalist.com](http://www.visualcapitalist.com); IMF – Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)