ANLEGEN MIT WEITSICHT

Ausgabe März 2020 · 10x10.ch

Eine Verlagsbeilage von: 10x10 NEXT GENERATION INVEST

SEITE 6

Nachfrage nach Sicherheit
Die Welt wird immer vernetzter. Hacker freuen sich über mehr Angriffspunkte. Sicherheit ist hoch im Kurs. › CYBERSECURITY

SEITE 8

Besonnener Pionier
Johannes Schweifer gehört zu den stillen Schaffern des Crypto Valleys. › TOKENISIERUNG

SEITE 12

E-Sports: ein E sportlicher
Der frühere Marketingchef der Migros hat die Branche gewechselt und setzt jetzt auf die neue Welt von E-Sports. › ZUKUNFT

Aktienrückkäufe in der Kritik

TITELGESCHICHTE In den letzten Jahren haben Unternehmen so viele eigene Aktien zurückgekauft wie niemals zuvor in der Geschichte. Diese künstliche Nachfrage habe vor allem Aktionären und Managern geholfen, hohe Renditen zu erzielen, so die Kritik. Der frühere Finanzprofessor Martin Janssen widerspricht.

VON PASCAL HÜGLI (TEXT) & FABIAN WIDMER (BILD)

Nach einer Minikorrektur zum Jahresende 2018 verbrachten viele Anleger das Jahr 2019 in latenter Krisenerwartung. Es kam anders. 2019 war ein herausragendes Aktienjahr, praktisch alle relevanten Börsenindizes notierten im Plus. 2019 stand somit exemplarisch für die Entwicklung der Aktienpreise im vergangenen Jahrzehnt. Zahlreiche Aktienindizes eilten von Hoch zu Hoch, und insbesondere US-Aktien fehlen nur noch ein paar Basispunkte, bis sie offiziell den grössten Aktienboom der Geschichte markieren werden.

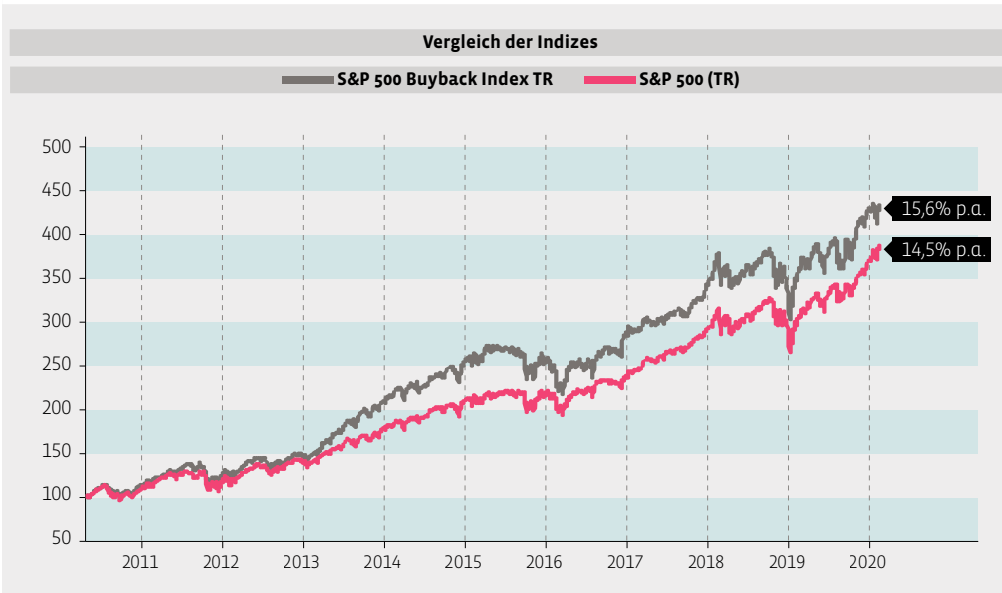
Höhere Aktienpreise bedeuten Kursgewinne und damit Vermögenswertsteigerungen für jene, die Wertpapiere halten. Das sind zum einen Pensionskassen und Investmentfonds – ein Grossteil der Bevölkerung ist somit indirekt Aktienbesitzer. Verhältnismässig stark profitieren vor allem ältere, vermögende Menschen, die über die Jahre private Ersparnisse in Form von Aktien angesammelt haben. «Aktienbooms sind für Boomer», sagt die jüngere Generation heute zynisch bis anklagend. Gemeint sind die Babyboomer, die geburtenstarken Jahrgänge der Nachkriegszeit.

Steigende Aktienmärkte werden darum für die wachsende Vermögensungleichheit unter den Marktteilnehmern mitverantwortlich gemacht. Dass ein boomender Aktienmarkt die Vermögenden reicher macht, ist Fakt. Die zentrale Frage lautet allerdings: Warum sind die Finanzmärkte derart angestiegen? Gerade Anleger, die diese Marktentwicklung unterschätzt haben – aber auch politische Lager, bei denen die Beseitigung der Vermögensungleichheit zu den politischen Kernanliegen gehört –, suchen nach Gründen.

Schuldige sind schnell gefunden. So sind jüngst vor allem Aktienrückkäufe, die in den letzten Jahren stark zugenommen haben, ins Visier der Kritiker gerückt. Alleine im vierten Quartal 2019 haben die im S&P 500-Index gelisteten Unternehmen fast 190 Milliarden Dollar für den Rückkauf ihrer Aktien aufgewendet. Ein Jahr zuvor waren es sogar 223 Milliarden Dollar – der Höchstwert innerhalb eines bereits seit zehn Jahren anhaltenden Trends. Insgesamt haben die Firmen in diesem Zeitraum 5,3 Billionen Dollar in den Kauf eigener Aktien gesteckt.

Für gewisse Finanzanalysten ist daher klar: Rückkäufe haben nicht nur die Aktienhausse befeuert, sie stecken letztlich auch hinter der Aufblähung der Vermögenspreise – und damit der steigenden Vermögensungleichheit.

SIND AKTIENRÜCKKÄUFE DER WICHTIGSTE KURSTREIBER DER LETZTEN JAHRE?



Quelle: S&P Indices

Symptom, nicht Ursache

Für Martin Janssen ist diese Argumentation zu kurz gedacht. Der emeritierte Professor für Banking und Finance der Universität Zürich ist Eigentümer der ECOFIN-Gruppe, die hauptsächlich Software-Tools für Banken und andere Finanzdienstleister herstellt. «Wenn überhaupt, dann sind Aktienrückkäufe das Symptom hoher Kurse, aber nicht deren Ursache», betont Janssen. Verantwortlich für die hohen Aktienkurse sei die ultra-expansive Geldpolitik der Zentralbanken über die vergangenen Jahre. Diese hätten die Zinsen in den Keller gedrückt und die Finanzmärkte mit Liquidität regelrecht überschwemmt. Einfache Finanzmathematik lege dabei nahe, dass der diskontierte Barwert von Wertpapieren steigt, wenn die Zinsen gegen null gehen. Höhere Aktienpreise seien dabei die unabdingbare Folge, so der ehemalige Finanzprofessor.

Dass Unternehmen durch die interventionistische Kapi- FORTSETZUNG SEITE 3

Kreative Investment-Ideen für das neue Jahrzehnt

PUBLIREPORTAGE Die kommende Dekade dürfte durch niedrigere Renditen und höhere Volatilität geprägt sein als während der vergangenen zehn Jahre. Anleger stehen vor eine Reihe neuer Herausforderungen. Neue Anlage-Ansätze sind erforderlich.

Das vergangene Jahrzehnt war für Anleger aussergewöhnlich. Der MSCI All Country World Index stieg um fast 146%, während der Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index mehr als 49% an Wert gewann (siehe Grafik). Die kommenden zehn Jahre werden anders sein mit vergleichsweise bescheidenen Renditen und möglicherweise mit einer Rezession. Dies soll weder bedeuten, dass die Bullenmarktphase bereits in diesem Jahr endet, noch dass ein Abschwung unmittelbar bevorsteht.

Gleichwohl ist es ratsam, Massnahmen zur Vorbereitung auf weitreichende Veränderungen zu ergreifen, denn Anleger dürften im nächsten Jahrzehnt vor drei zentralen Herausforderungen stehen. Zunächst: Wie lassen sich in einem Umfeld niedriger Renditen Erträge erwirtschaften? Hier gibt es drei Investmentideen. Mit Blick auf eine steigende Variabilität und einer zunehmenden Renditestreuung haben vor allem qualifizierte aktive Manager die Chance, fehlbewertete Anlagen zu identifizieren und dank der richtigen Titelauswahl Mehrwert zu erzielen. Darüber hinaus rechtfertigen Investments mit überdurchschnittlichem Ertragswachstum in einer Welt mit geringem konjunkturellem Wachstum eine entsprechende Prämie.

Ein Beispiel sind die Growth-Titel in den USA, die während der 2010er Jahre ihre Pendants aus dem Value-Bereich outperformt haben. Dieser Trend könnte sich in den 2020er Jahre weiter fortsetzen. Nicht zuletzt sollten Anleger nach alternativen Anlagen Ausschau halten. Dank ihrer geringen Korrelation zu den Aktien- und Anleihenmärkten können sie die Diversifizierung erhöhen, Risiken mindern und dazu beitragen, die Performance zu steigern.

Problemfeld Diversifikation

Die zweite Herausforderung in einem Umfeld niedriger Renditen lautet: Wie lässt sich das Aktienrisiko streuen? Eine Möglichkeit sind Staatsanleihen. Als besonders effektiv erweisen sich langfristige Papiere, deren Kurse bei sinkenden Renditen stärker steigen als Obligationen mit kurzer Laufzeit. Bei normalen Marktgegebenheiten empfiehlt es sich, das Währungsrisiko von Staatsanleihen aus den entwickelten Ländern abzusichern. Denn tatsächlich könnte der Ankauf von US-Treasuries ohne diese Absicherung die Volatilität verdreifachen. Nicht gehedgte US-Staatsanleihen könnten ein sinnvoller Ansatz sein, um Durations- sowie Dollarrisiken in einem einzigen Schritt zu berücksichtigen.

Auch Währungen bieten in vielen Fällen eine geringere Korrelation zu Aktien. Insbesondere der US-Dollar und der japanische Yen sind zwei traditionelle Safe-Haven-Währungen, die tendenziell eine gute Performance zeigen, wenn die Aktienmärkte schlecht abschneiden. Eine weitere Option zur Diversifikation des Aktienmarktrisikos ist die Generierung von Alpha durch die aktive Auswahl von Vermögenswerten. Alpha ist in diesem Zusammenhang nicht nur als Ertragsquelle, sondern auch als Risikodiversifizierung zu betrachten.

Klimawandel als Chance

Bleibt die dritte Herausforderung: Wie können sich Anleger zugleich auf das Ende des Aktienzyklus vorbereiten und an ihren Investments festhalten? Eine Möglichkeit ist die Berücksichtigung unterschiedlicher Overlay-Strategien auf Derivate-Basis – mit dem Ziel, bei fallenden Aktienkursen auftretende Verluste auszugleichen. Beispiele sind der Kauf von Aktien mit geringer Volatilität, der Kauf von Put-Optionen und der Kauf von Futures auf die 10-jährige US-Staatsanleihe.

Auch Multi-Asset-Anlagen können in einem Umfeld niedriger Renditen zusätzlichen Mehrwert erwirtschaften. Erscheint die Zukunft ungewiss, besteht der beste Ansatz vermutlich darin, eine dynamische und vielfältige Exposition gegenüber unabhängigen Renditequellen aufrechtzuerhalten und sie an die aktuellen Marktbedingungen anzupassen. Daneben könnte die Investition in Nachhaltigkeit den Unterschied ausmachen. Anleger werden wahrscheinlich zunehmend auf nachhaltige Unternehmen setzen, was diesen eine Prämie verschaffen könnte. Dieser globale Wandel kann Arbeitsplätze und notwendige steuerliche Anreize schaffen, wie es sie beispielsweise Ende des Zweiten Weltkriegs gab, um den Wirtschaftszyklus und die Hausse lange Zeit in Gang zu halten. Kurzum: Der Klimawandel könnte die nächste Herausforderung darstellen, die dazu beiträgt, die Weltwirtschaft voranzubringen. ●

WIE AKTIEN UND ANLEIHEN IM LETZTEN JAHRZEHNT PERFORMT HABEN

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge. Februar 1990 bis Dezember 2019. Globale Aktien = MSCI All Country World Index, gemessen in US-Dollar. Globale Anleihen = Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index, der gegenüber dem US-Dollar abgesichert ist.

Quelle: FactSet, Berechnungen von T. Rowe Price mit Daten von FactSet Research Systems Inc. Alle Rechte vorbehalten. Analyse von T. Rowe Price, Stand: 31.12.2019

Yoram Lustig

Nachhaltigkeit als Chance nutzen

Worin sehen Sie die wichtigsten bevorstehenden Entwicklungen? Es sind dies Demographie, Verschuldung, Disruption und Störung. Ersteres bezieht sich auf die alternde Bevölkerung in der entwickelten Welt. Immer mehr Menschen befinden sich kurz vor oder bereits im Ruhestand und werden tendenziell von weniger Arbeitnehmern finanziert. Verschuldung meint den globalen Schuldenberg, der immer wieder neue Allzeithochs erreicht. Disruption spielt auf die technologischen Veränderungen an, die uns unter anderem Dinge wie Online-Shopping und neue Energiequellen erschlossen haben. Störung subsumiert globale politische Verlagerungen wie die zunehmende Ungleichheit, Populismus und Handelsstreitigkeiten.

Was bedeutet das für die Finanzmärkte? Unternehmen in einigen Sektoren verspüren vor dem Hintergrund der alternden Bevölkerung Gegenwind. Darüber hinaus könnten die Inflation und Anleiherenditen noch tiefer sinken, während sich das Wachstum verlangsamt.

Eine steigende Verschuldung könnte aber das Wachstum beschleunigen, oder? Ja, wenn sie für die Steigerung der Produktivität verwendet wird. Bläht sie lediglich die Asset-Preise auf, kann sie jedoch nicht zu einer möglichen wirtschaftlichen Expansion beitragen. Disruption könnte dazu führen, dass sich das seit 70 Jahren bestehende inflationäre Wachstum und die Ära der inflationsorientierten Geldpolitik, die Ende der 1970er Jahre mit Paul Volcker begann, ihrem Ende nähern. Die zunehmenden Störungen wiederum erhöhen neben der Unsicherheit auch die Volatilität.

Muss dies zwangsläufig in eine Rezession führen? Es gibt auch eine positive Betrachtungsweise. Der Klimawandel ist eine der grössten Herausforderungen, die die Menschheit je erlebt hat. Die erforderlichen Investitionen für den Wechsel in eine neue klimaschonende Infrastruktur könnte sich als enormer fiskalischer Anreiz entpuppen. So wie der Aufbau Amerikas dazu beitrug das Ende der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahre herbeizuführen, könnte die Anpassung der alten Infrastruktur an eine grüne Welt die Konjunktur ankurbeln. Sollte dies eintreten, könnte sich die globale Wirtschaft einer Rezession entziehen.

Yoram Lustig, Head of Multi-Asset Solutions, EMEA, bei T. Rowe Price

Präsentiert von:

T.RowePrice® INVEST WITH CONFIDENCE

www.troweprice.ch

Zusätzliche Information Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und deren verbundenen Unternehmen (gemeinsam „Bloomberg"). BARCLAYS® ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen „Barclays") und wird unter Lizenz verwendet. Bloomberg beziehungsweise deren Lizenzgeber, darunter Barclays, besitzen sämtliche Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays genehmigt oder wirbt für dieses Dokument, noch garantieren sie die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Angaben. Sie machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bezüglich der damit erzielbaren Ergebnisse und schliessen im grösstmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang jegliche Haftung und Verantwortung für Personen- oder Sachschäden aus, die in diesem Zusammenhang entstehen könnten. **Quelle:** MSCI. MSCI und deren verbundene Unternehmen sowie externe Quellen und Anbieter (zusammen "MSCI") geben keine ausdrücklichen oder impliziten Garantien oder Zusicherungen und haften in keiner Weise für in diesem Dokument enthaltene Daten von MSCI. Die Daten von MSCI dürfen nicht weitergegeben oder als Grundlage für andere Indizes oder Wertpapiere beziehungsweise Finanzprodukte verwendet werden. Der vorliegende Bericht wurde von MSCI weder genehmigt noch geprüft oder erstellt. Historische MSCI-Daten und -Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie mit Blick auf künftige Performance-Analysen oder -Vorhersagen aufgefasst werden. Die MSCI-Daten sind nicht als Anlageberatung oder Empfehlung für (oder gegen) eine bestimmte Anlageentscheidung gedacht und dürfen auch nicht so verstanden werden.

Nur für qualifizierte Anleger, nicht zur Weiterverteilung bestimmt. Wichtige Information. Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu allgemeinen Informations- und Werbezwecken erstellt. Dieses Dokument ist in keiner Weise als Beratung oder als Verpflichtung zur Beratung zu verstehen (auch nicht in Bezug auf Treuhandanlagen). Es sollte zudem nicht als primäre Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Interessierte Anleger sollten sich in rechtlichen, finanziellen und steuerlichen Belangen von unabhängiger Seite beraten lassen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Die T. Rowe Price-Unternehmensgruppe, zu der auch T. Rowe Price Associates, Inc. und/oder deren verbundene Gesellschaften gehören, erzielen Einnahmen mit Anlageprodukten und -dienstleistungen von T. Rowe Price. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.** Der Wert einer Anlage sowie die mit dieser erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger weniger zurückbekommen als den eingesetzten Betrag. Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot noch eine persönliche oder allgemeine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in irgendeinem Land oder Hoheitsgebiet beziehungsweise zur Durchführung bestimmter Anlageaktivitäten dar. Das Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde irgendeines Landes oder Hoheitsgebiets geprüft. Die hierin geäusserten Informationen und Ansichten wurden aus oder anhand von Quellen gewonnen, die wir als zuverlässig und aktuell erachten; allerdings können wir die Richtigkeit oder Vollständigkeit nicht garantieren. Wir übernehmen keine Gewähr dafür, dass sich Vorhersagen, die möglicherweise getätigt werden, bewahrheiten werden. Die hierin enthaltenen Einschätzungen beziehen sich auf den jeweils angegebenen Zeitpunkt und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern; diese Einschätzungen unterscheiden sich möglicherweise von denen anderer Gesellschaften und/oder Mitarbeiter der T. Rowe Price-Unternehmensgruppe. Unter keinen Umständen dürfen das vorliegende Dokument oder Teile davon ohne Zustimmung von T. Rowe Price vervielfältigt oder weiterverbreitet werden. Das Dokument ist nicht zum Gebrauch durch Personen in Ländern oder Hoheitsgebieten bestimmt, in denen seine Verbreitung untersagt ist oder Beschränkungen unterliegt. In bestimmten Ländern wird es nur auf spezielle Anforderung zur Verfügung gestellt. **Schweiz** – Herausgegeben in der Schweiz von T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6. Stock, 8001 Zürich, Schweiz. Nur für qualifizierte Anleger. © 2020 T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE und das Dickhornschaf-Logo sind – zusammen und/oder einzeln – Markenzeichen bzw. eingetragene Handelsmarken von T. Rowe Price Group, Inc. Alle Rechte vorbehalten.

talschwemme der Zentralbanken mehr Kapital hätten, das für Aktienrückkäufe verwendet werden könne, versteht sich gemäss Janssen von selbst. «Sogar schlechte Firmen haben heute überschüssige Liquidität, da diese derart günstig zu haben ist», gibt er zu bedenken. Aktuell äusserst günstige Finanzierungsbedingungen könnten dazu geführt haben, dass eine durch die Geldschwemme künstlich erhöhte Zahl von Firmen überschüssiges Kapital zur Verfügung hat – und somit mehr Aktienrückkäufe tätigen kann. Letztlich dürfte es im Sinn der Zentralbankpolitik sein, wenn angeschlagene Firmen überschüssiges Kapital über Aktienrückkäufe an Investoren zurückgeben, meint Janssen.

Einfluss der Steuern

Aus Janssens Voten wird klar: Aktienrückkäufe haben in erster Linie mit der Situation des Unternehmens zu tun. Dabei gibt es verschiedene Gründe, weshalb sich Unternehmen für den Rückkauf eigener Aktien entscheiden. Am Anfang steht ein Überschuss an Firmenkapital, der in Unternehmensübernahmen, eigene Projekte oder Forschung und Entwicklung investiert werden könnte. Eine andere Möglichkeit besteht eben in der Ausschüttung an die Aktionäre: entweder über eine Dividendenausschüttung oder den Rückkauf eigener Aktien.

67
Mrd. Dollar
steckte das Unternehmen Apple im vergangenen Jahr in ein Programm für den Rückkauf von eigenen Aktien.

Für Unternehmen ist letzteres vielfach die interessantere Variante. Denn während bei Auszahlungen über Dividenden in vielen Ländern Dividendensteuern anfallen, sind Kapitalrückzahlungen steuerbefreit. Für ein Unternehmen macht es daher wenig Sinn, überschüssiges Kapital in Form von Dividenden auszuzahlen. Denn wenn man erneut auf Kapital angewiesen sein sollte, lässt es sich nicht im gleichen Ausmass von den Investoren besorgen, da in der Zwischenzeit der Steuerhammer zugeschlagen hat. Anders ist das bei Aktienrückkäufen: Sie sind im eigentlichen Sinne Kapitalrückerstattungen an die Aktionäre. Wird das Kapital erneut benötigt, kann das Unternehmen jederzeit eine einfache Kapitalerhöhung vornehmen – ohne Kapital, das bereits besteuert wurde, ein weiteres Mal versteuern zu müssen.

Dass Steuern bei Aktienrückkäufen eine Rolle spielen, zeigt die Steuerreform von Donald Trump. Ende 2017 verabschiedete der US-Präsident eine Reform, die es US-Unternehmen erlaubte, Auslandsgewinne zu einem verringerten Steuersatz in die USA zurückzuführen. Obschon die Summe der Repatrierungen, wie diese Kapitalrückführungen auch genannt werden, unter den Erwartungen blieb, haben Firmen Rückkaufprogramme aufgelegt. Allen voran Tech-Unternehmen wie Apple, Googles Dachgesellschaft Alphabet und Cisco.

Polarisierende Aktienrückkäufe

Nicht zuletzt deshalb stossen die Aktienrückkäufe von Grossunternehmen auf Kritik. Da sie mit Steuergeschenken assoziiert werden, sprechen Kritiker von einer Bereicherung der Aktionäre. Kritiker verweisen zudem auf akademische Studien, wonach Aktienrückkäufe sogenannte «Stock Options», Aktienanteile und Boni von CEOs beflügeln. Das Argument: Der durch die Rückkäufe resultierende höhere Aktienpreis wirke sich positiv auf die Vergütung der Manager aus, da diese oft an die Aktienentwicklung gekoppelt ist.

Für den emeritierten Finanzprofessor Janssen zeugen diese Argumente allesamt von mangelndem Verständnis finanzökonomischer Zusammenhänge. Dass die Ungleichheit vergrössert und die Aktionäre bereichert würden, stimme nicht. «Vor dem Aktienrückkauf durch die Firma besitzt der Aktionär eine Aktie im Wert von beispielsweise 1000 Franken. Nach dem Aktienrückkauf besitzt er 1000 Franken an Liquidität in einer anderen Form. Was ist daran bereichernd?», fragt Janssen.

«Finanzökonomisch spiegelt der Wert einer Aktie die Zukunft einer Firma wider.»

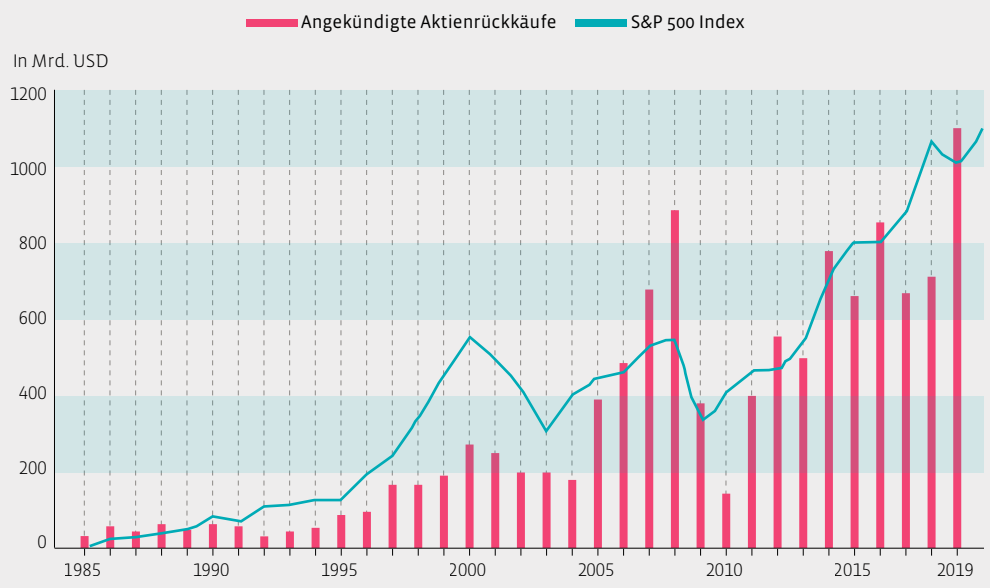
Finanzökonomische Theorie sowie Empirie legen nahe: Aktienrückkäufe haben keinen eindeutigen Effekt auf den Preis einer Aktie. In der kurzen Frist, so zeigt es die Literatur, können durchaus Preissteigerungen vorkommen. Das ist aber bei weitem nicht immer der Fall. Dass die Gewinne pro Aktie steigen, weil sich der Gewinn auf weniger Aktien verteilt, sei in einzelnen Fällen nicht ausgeschlossen. Aber das sei kein allgemeingültiger Zusammenhang.

Finanzökonomisch spiegelt der Wert einer Aktie mittel- bis langfristig die Zukunft einer Firma wider – der Aktienpreis ist somit der erwartete Barwert der zukünftigen Unternehmenserträge. So könne es durchaus vorkommen, dass die Kurse nach einem

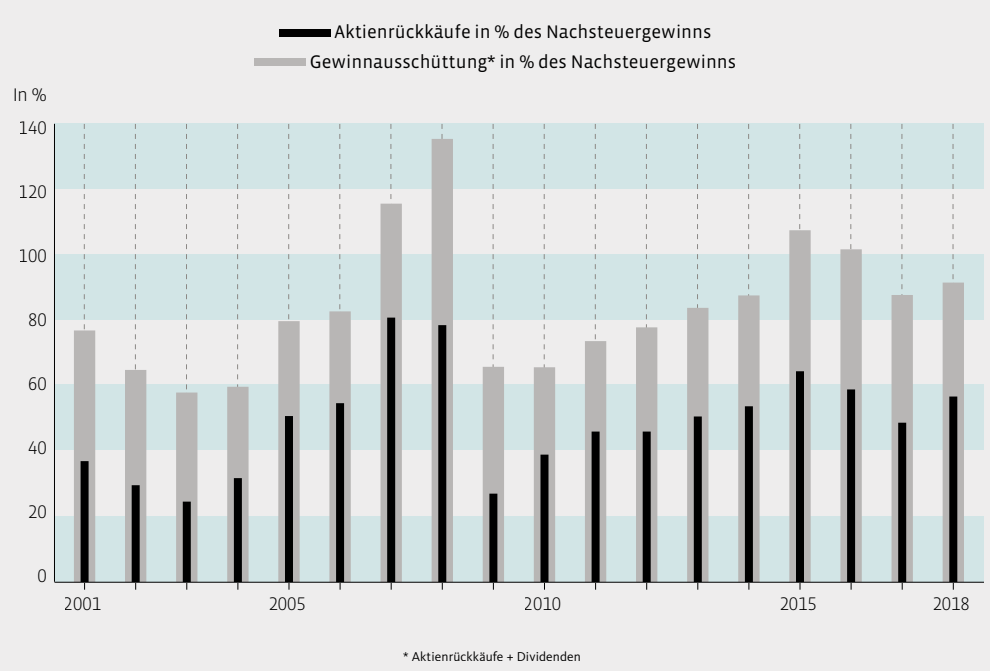
FORTSETZUNG SEITE 4

AKTIENRÜCKKÄUFE IM ÜBERBLICK

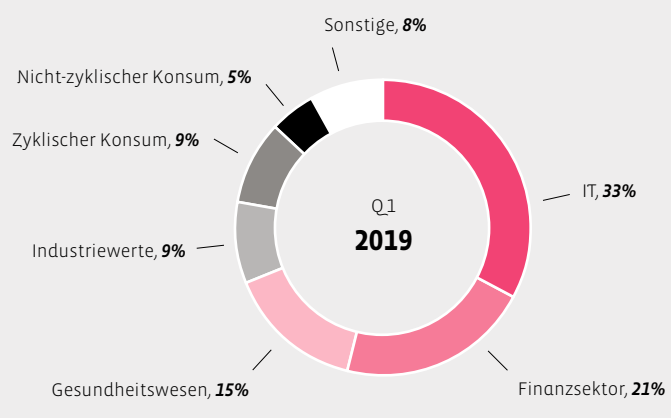
In den USA wurde durch Unternehmen eine Rekordanzahl an Aktien zurückgekauft



Historische Gewinnverwendung der S&P 500-Unternehmen



Techunternehmen führen Rückkäufe im S&P 500 an



Quellen: Visualcapitalist / Flossbach von Storch

EDITORIAL

Chancen erkennen

Die 2010er-Jahre waren das Jahrzehnt der Aktien. Vermutlich bleiben auch in diesem Jahr Aktien die erste Wahl, vielleicht sogar für die ganze 2020er-Dekade. Man spricht bereits vom TINA-Modell: «There is no alternative». Nach wie vor wird das Finanzsystem von der Tiefzinspolitik der Zentralbanken gestützt. Alternativlos scheinen auch Unternehmen zu sein, die ihre eigenen Aktien zurückkaufen. Gibt es für das Kapital keine bessere Verwendung? Kritische Stimmen sagen, dass diese Programme vor allem Managern zugute käme. Was nun? **«Aktienrückkäufe in der Kritik»** (S. 1). Investoren sollten sich allerdings nicht von Aktienprogramm leiten lassen, sondern ihren Fokus auf neue Anlagethemen legen. Denn die Kurssteigerungen beginnen, bevor die Firmen in einen etablierten Börsenindex aufgenommen werden. So heisst beispielsweise **«Mehr Konnektivität, mehr Angriffspunkte»** (S. 6) und damit werden Firmen im Cybersecurity-Umfeld ein Tummelfeld für Renditen. Der Trend umweltfreundlicher Ernährung kann für eine **«Fleischlose Rendite»** (S.7) sorgen. Oder in einer blockainbasierten-Welt bahnen sich ganz neue Möglichkeiten an, um **«In Krypto investieren»** (S. 11) zu können. Anleger kommen nicht darum herum, sich mit diesen Themen auseinanderzusetzen. Das gilt insbesondere für die Risikoeigenschaften dieser Investmentmöglichkeiten.

Ihr Rino Borini
Chefredaktor

IMPRESSUM

Verlag & Redaktion:

financialmedia AG

Langstrasse 136, 8004 Zürich, E-Mail: info@financialmedia.ch | Redaktion: Rino Borini, Pascal Hügli | Layout/Grafik: Boris Gassmann, Fabian Widmer | Verlag: Patrick M. Widmer, Stefan Brogli

HAFTUNGSAUSSCHUSS Für die Richtigkeit der über diese Beilage verbreiteten Informationen und Ansichten, einschliesslich Informationen und Ansichten von Dritten, wird keine Gewähr geleistet, weder ausdrücklich noch implizit. financialmedia AG und Dritte unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Informationen zu gewährleisten, doch machen sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der enthaltenen Informationen. Die erwähnten Finanzinstrumente können je nach Risikofähigkeit, Anlageziel und Anlagehorizont für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Keine der hierin enthaltenen Informationen begründet ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstrumentes. financialmedia AG schliesst jede Haftung aus. © financialmedia AG, 2020

Aktienrückkauf fallen. Etwa dann, wenn Investoren glauben, dass sich das Unternehmen seiner eigenen Zukunft beraubt, weil es durch die Aktienrückkäufe weniger Geld in der Firmenkasse hat. Der Wert der Firma über alle Aktien gesehen ist somit geringer. Der gegenteilige Effekt könnte eintreten, wenn Investoren glauben, dass sich die Firma aufgrund der Aktienrückkäufe endlich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren kann. Welcher dieser beiden Effekte überwiegt, unterscheidet sich von Firma zu Firma. Letztlich sind es die Erwartungen der Investoren, die den Aktienpreis bestimmen.

Falsche Sicht auf den Finanzmarkt

Auch das Argument, wonach Manager den Aktienpreis und damit ihre Vergütungen in die Höhe treiben können, hält Janssen für wenig stichhaltig. «Die Argumente bauen stets auf der Vorstellung, dass gierige Manager höhere Aktienpreise provozieren können. Das ist erwiesenermassen falsch und hat nichts mit Marktwirtschaft zu tun.» Wenn es denn so wäre, dass Bonuszahlungen durch den Rückkauf eigener Aktien beeinflusst werden könnten, dann würden die Aktionäre doch auf solche verzerrenden Effekte reagieren und korrigierend eingreifen, konstatiert Janssen. Die Kritik, dass durch Rückkäufe liquide Mittel ausgegeben, aber keine neuen Vermögenswerte und somit kein ökonomischer Mehrwert geschaffen werde, sei ökonomisch ebenfalls nicht haltbar, meint Janssen.

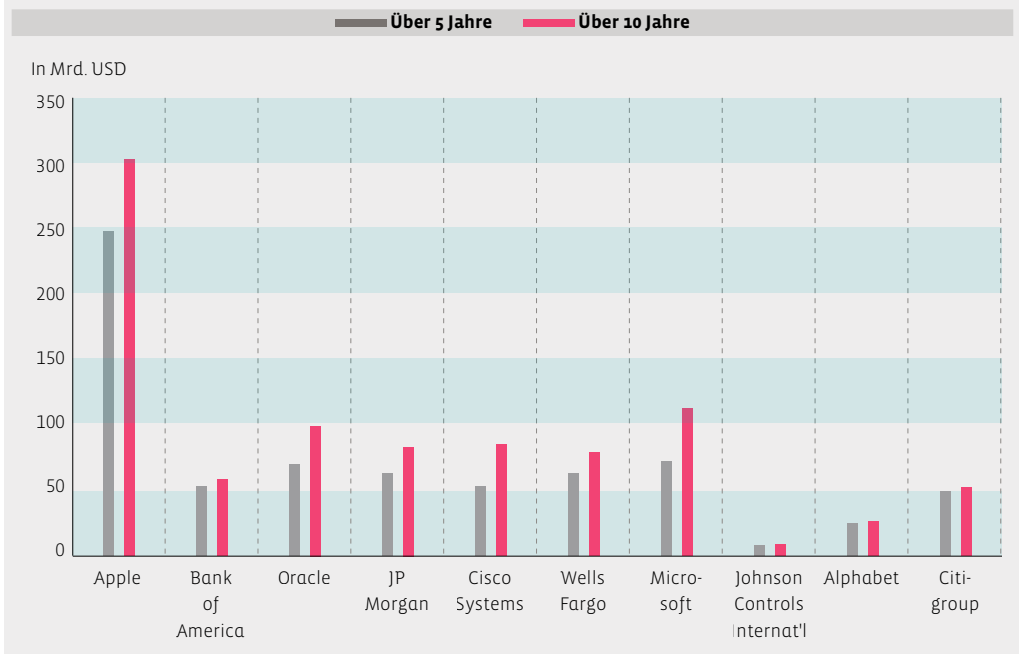
Seiner Ansicht nach wird die Wirtschaft durch den Prozess der Aktienrückkäufe effizienter. Bestehende Firmen, die Aktien zurückkaufen, liessen den Aktionär und damit den Markt entscheiden, wie die überschüssige Liquidität effizienter eingesetzt werden könne. Dass ein Aktionär das Kapital investieren und nicht konsumieren dürfte, davon sei auszugehen, weil er sonst die Aktie schon vor dem Aktienrückkauf durch die Firma verkauft hätte. «Durch die effizientere Allokation des Kapitals steigt letztlich die Produktivität und damit auch in der Tendenz die Löhne der Arbeitnehmer.» Aktienrückkäufe seien im Sinn von allen, pointiert Janssen seine Aussage.

Der ehemalige Finanzprofessor kontert damit die Vorbehalte bezüglich «Financial Engineering»: dass Unternehmen über die Finanzmärkte ihre Eigenkapitalrendite zu erhöhen versuchen. In Zeiten der Nullzinsen wird insbesondere die Emission von Anleihen attraktiv, um Aktienrückkäufe zu finanzieren. Da die Dividendenrendite über den niedrigen Zinsen von ausgegebenen Anleihen liegt, lässt sich dank Anleihen basierten Rückkäufen eine Differenz verdienen und somit der Cashflow steigern.

«Durch die effizientere Allokation des Kapitals steigt letztlich die Produktivität und damit die Löhne.»

Insbesondere grossen Konzernen wird immer wieder vorgeworfen, dass sie «Financial Engineering» betreiben würden. So hat Microsoft 2017 Anleihen von insgesamt 17 Milliarden Dollar aufgenommen – um das Geld unter anderem für Aktienrückkäufe zu verwenden, wurde spekuliert. Da die Anreize für Aktienrückkäufe derzeit gross sind, ist nicht auszuschliessen, dass rationale Akteure weiter auf sie setzen werden. Letztlich zeigen die Zahlen der vergangenen Jahre jedoch auch, dass die Rückkäufe von Aktien in der Breite nicht durch die Aufnahme neuer Kreditmittel finanziert worden sind. ●

DIE GRÖSSTEN S&P 500-AKTIENRÜCKKAUFPROGRAMME



Quelle: S&P Global

ANZEIGE

Attraktive Anlagechancen im aktuellen Zinsumfeld: Mit der Vorsorgelösung Swisscanto BVG 3 Portfolio 75 profitieren Sie von höheren Renditechancen durch 75% Aktienanteil. Unsere Portfolio Manager stehen für kontinuierliche Analyse der Finanzmärkte, umfangreiche Expertise und langjährige Finanzmarkterfahrung bei taktischen Anlageentscheidungen.

Swisscanto Anlagestiftungen

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfälligen Prospekte der Swisscanto Anlagestiftung oder Swisscanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisscanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, kostenlos bezogen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von den Herausgebern mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellen Vorgehens können die Herausgeber die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie die Aktualität der Angaben nicht garantieren. Die Herausgeber lehnen daher jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ausdrücklich ab.

Medikamentepreise und günstiges regulatorisches Umfeld im Fokus

PUBLIREPORTAGE Nach einem erfolgreichen 2019 gilt das Hauptaugenmerk im Biotechsektor unter anderem den zahlreichen Zulassungsstudien, die für 2020 zu erwarten sind. Zudem werden die Diskussion über die Preisgestaltung von Medikamenten und über Änderungengsmöglichkeiten des amerikanischen Gesundheitssystem den Sektor prägen.

Im Biotechsektor gilt unser Hauptaugenmerk unter anderem den zahlreichen Zulassungsstudien, die für 2020 zu erwarten sind. Positive Resultate begünstigen künftige Produktlancierungen, die weiteren Cashflow für die Unternehmen genieren werden. Das wiederum dürfte in deren Forschungspipelines fliessen, die dank dieser Investitionen auf die nächste Stufe ihres Lebenszyklus gehoben werden. Übernahmen und Lizenzierungen werden grösseren Biotechfirmen weiterhin als zusätzliche Diversifikations- und Wachstumsquellen dienen. Diese Dynamik dürfte zudem durch die Innovationsführerschaft vieler Small und Mid Caps getrieben werden.

Andererseits werden uns wichtige politische Themen wie etwa die Diskussion über die Preisgestaltung von Medikamenten und über Änderungen des amerikanischen Gesundheitssystems erhalten bleiben, da die parteipolitischen Ränkespiele im US-Kongress auch im Wahljahr 2020 andauern werden. Neben der gegenwärtigen Gefahr des Coronavirus kann dies temporär den Markt verunsichern. Ungeachtet dessen sind wir jedoch davon überzeugt, dass sich Qualität und Kosten der individuellen Pflege für die Gesellschaft durch die von der Biotechindustrie bereitgestellten Innovationen verbessern lassen. Dies setzt wiederum eine adäquate Preissetzung für neue Medikamente voraus.

Investitionen in die Forschungspipeline stützen künftige Wertsteigerung

2019 wurden in den USA 48 neue Produkte zugelassen, davon alleine 21 im 4. Quartal, was einen deutlichen Anstieg gegenüber den ersten neun Monaten des Jahres darstellt. 22 dieser neuen Produkte stammen von Pharmakonzernen, 17 von Biotechs und 9 von Spezialpharmafirmen, Generikaherstellern und Diagnostikunternehmen. Der Ausschuss für Humanarzneimittel der Europäischen Arzneimittelagentur hat 2019 insgesamt Zulassungsempfehlungen für 30 neue aktive Wirkstoffe ausgesprochen, von denen 15 von Pharmariesen und Spezialitätenpharmaunternehmen und 10 von Biotechfirmen entwickelt wurden.

Besonders überzeugt sind wir von Entwicklungsunternehmen, die in neue Technologieplattformen investieren, die als Basis für die Herstellung zahlreicher Wirkstoffkandidaten zur möglichen Behandlung einer Vielzahl von Indikationen dienen könnten. Dazu zählen auf RNA-Wirkstoffe fokussierte Unternehmen wie etwa Ionis Pharmaceuticals, Alnylam Pharmaceuticals, Wave Life Sciences und Moderna Therapeutics. Ausserdem umfasst unser Portfolio Beteiligungen an den Gentherapieunternehmen Crispr Therapeutics, Sangamo, Homology und Voyager Therapeutics. Technologien zur Proteindegradation dürften in Zukunft neue Behandlungsmöglichkeiten bei Krebserkrankungen und immunologischen Indikationen bieten. Um davon zu partizipieren, sind wir in Arvinas investiert. Zudem haben wir unser Portfolio um Molecular Templates ergänzt, die sich auf die Entwicklung einer neuartigen Technologieplattform zur Herstellung von Immunotoxinen fokussiert. Es werden in naher Zukunft weitere Plattformen und Technologien folgen. Grosses Interesse wird auch Pharmaunternehmen mit einzelnen Produkten entgegengebracht, die sich wegen ihres klinischen Erfolgs bei mehreren Indikationen über einen langen Zeitraum erfolgreich vermarkten lassen. Diese Produkte stellen für besagte Unternehmen eine nachhaltige Quelle künftigen Wachstums dar, nachdem sich ihr Umsatz mit Blick auf die Anfangsindikation stabilisiert hat.

Produktzulassungen sprechen für beachtliches Wachstumspotenzial

Besondere Beachtung schenken Anleger nach wie vor dem Markterfolg neu eingeführter Produkte wie Onpattro (Alnylam) und Tegsedi (Akcea/Ionis). Die starken Wachstumstrends bestimmter Präparate werden anhalten, so etwa die erfolgreiche Vermarktung von Ingrezza (Neurocrine) zur Behandlung von Spätdyskinesie, das 2020 beim Umsatz die 1-Milliarde-Dollar-Hürde überschreiten dürfte. Es wird ausserdem aufmerksam beobachtet, wie sich kürzlich eingeführte Medikamente auf dem Markt schlagen, um festzustellen, ob sie die Umsatzerwartungen für das Gesamtjahr erfüllen. So zum Beispiel Trikafta von Vertex, das Ende 2019 von der FDA zugelassen wurde, oder Caplytas von IntraCellular, ein neuartiges Präparat zur Behandlung erwachsener Schizophreniepatienten. Im Jahresverlauf sollten Esperion und Macrogenics die ersten Zulassungen für eines ihrer Medikamente erhalten. Damit würden sie aus dem Klub der Forschungs- und Entwicklungsfirmen in die Liga der kommerziellen Biotechunternehmen aufsteigen – ein bedeutender Schritt auf dem langen Weg in Richtung Wertschöpfung. Alexion rechnet mit einer Erweiterung des Labels für Ultomiris um zusätzliche Indikationen. Die Vielzahl an Zulassungen, das schliesst die jüngsten Produktlancierungen und künftige Zulassungen ein, stärkt unser Vertrauen in das zweistellige Umsatzwachstumspotenzial unserer Portfoliounternehmen.

«Besonders überzeugt sind wir von Unternehmen, die in neue Technologieplattformen investieren.»

«Mit Blick auf die anstehenden US-Präsidentschaftswahlen erwarten wir eine anhaltende Debatte über die Reform des amerikanischen Gesundheitssystems.»

Branchenkonsolidierung als bedeutender Wachstumstreiber

Nicht nur kleinere Firmen und Mid Caps stellen potenzielle Übernahmeziele dar. Auch grosse Biotechunternehmen haben wegen ihrer niedrigen und attraktiven Bewertungen Übernahmeangebote erhalten. Drei Akquisitionen hatten im Jahr 2019 Einfluss auf unser Portfolio: An erster Stelle gilt es Bristol-Myers Squibbs Kaufangebot für Celgene im Januar 2019 in Höhe von USD 70 Mrd. zu erwähnen. Darüber hinaus wurde Audentes für USD 3 Mrd. von Astellas übernommen, während Alder für USD 2 Mrd. an Lundbeck überging. Die weitere Konsolidierung der Branche dürfte sich fortsetzen, da die Führungsteams vieler Pharmakonzerne und auch grosse Biotechunternehmen bestrebt sind, ihr Produktangebot zu erweitern und Zugriff auf neue Technologien zu erhalten, wie die jüngsten Transaktionen im Bereich der Genmedizin zeigen.

Medikamentenpreise weiterhin im Fokus, regulatorisches Umfeld nach wie vor günstig

Mit Blick auf die 2020 anstehenden US-Präsidentschaftswahlen erwarten wir eine anhaltende Debatte über die Reform des amerikanischen Gesundheitssystems. Sie dürfte einhergehen mit Vorschlägen, wie man den steigenden Arzneimittelpreisen begegnet und gleichzeitig Innovationen und Investitionen in die Entwicklung neuartiger Medikamente gefördert werden können. Wir sind der festen Überzeugung, dass sich Anlegersorgen hinsichtlich einer zu restriktiven Preiskontrollpolitik irgendwann zerstreuen, da die tatsächlich ergriffenen Massnahmen weniger dramatisch als befürchtet ausfallen werden. Die Debatte im Kongress um ein mögliches Gesetz zur Preisregulierung von Medikamenten, das unter anderem die Schaffung von Preistransparenz, die verstärkte Bereitstellung von Generika, die Umstrukturierung von Medicare Part B und D und sogar die Einführung eines internationalen Preisindexes (IPI) vorsieht, hält an. Daneben werden wir die Veränderungen aufmerksam verfolgen, die der amerikanische Gesundheitsminister Alex Azar durchzuführen gedenkt. Er hat betont, unter seiner Ägide niedrigeren Medikamentenkosten und einer erfolgsabhängigen Preisgestaltung in der US-Gesundheitsfürsorge (Medicare) Priorität einzuräumen. Zudem werden die Diskussionen um den Affordable Care Act (Obamacare) unseres Erachtens fortgeführt. Die Aufhebung des im Rahmen von Obamacare eingeführten Einzelmandats wird voraussichtlich eine Verringerung der Versichertenzahl zur Folge haben. Denn laut der neuen Regelung dürfen gesunde und jüngere Menschen ohne Bussgeldzahlung aus der Krankenversicherung austreten, was zu steigenden Prämien für die übrigen Einzahler führen könnte.

Wichtige Zulassungen und klinische Versuchsergebnisse sorgen für umfassenden Newsflow

Kontinuierliche Fortschritte bei klinischen Daten werden für BB Biotech eine wichtige Rolle spielen, da die Veröffentlichung zahlreicher bedeutender spätklinischer Resultate die Bewertungen unserer Portfoliobeteiligungen beeinflussen wird. Dazu zählen im 2. Quartal die Studienergebnisse von Myokardia zu Mavacamtem (EXPLORER) bei Patienten mit symptomatischer, obstruktiver, hypertropher Kardiomyopathie und von Argenx zu Efgartigimod (ADAPT) bei Myasthenia gravis. Myovant wird die Resultate der Studie zu Relugolix (SPIRIT) bei Frauen mit Endometriose veröffentlichen. Darüber hinaus sollte Agios bis Ende 2020 zulassungsrelevante Daten zu Mitapivat bei Pyruvatkinasemangel bekannt geben. Im Bereich der Immunonkologie wird Nektar voraussichtlich erste Ergebnisse von zwei Studien zu Bempegaldesleukin präsentieren, nämlich bei Patienten mit metastasiertem Melanom und als Erstlinienbehandlung von NSCLC (PROPEL). Exelixis und sein Entwicklungspartner Bristol-Myers Squibb werden Daten der Kombinationsstudie CheckMate 9ER vorlegen, die die Kombination aus Nivolumab mit Cabozatinib bei zuvor unbehandelten Patienten mit fortgeschrittenem oder metastatischem Nierenzellkarzinom untersucht und mit Sunitinib vergleicht.

Potenzielle Meilensteine in unserem Portfolio stellen die erwarteten Produktzulassungen und -lancierungen von Portfoliounternehmen wie etwa Alnylam, Esperion, Intracellular und Intercept dar. Besondere Aufmerksamkeit wird dem FDA-Entscheidung zu Aducanumab, Biogens Produktkandidaten zur Behandlung von Alzheimer-Patienten, und deren möglicher Auswirkungen auf den Sektor im Jahr 2020 zuteilwerden. ●

Dr. Daniel Koller, Head Investment Management Team, BB Biotech AG

Präsentiert von:

BB Biotech
Bellevue Investments

www.bbbiotech.com

Mehr Konnektivität, mehr Angriffspunkte

SICHERHEIT Die Welt wird immer vernetzter. Das schafft auch immer mehr Angriffsmöglichkeiten für Hacker. Über viele Industrien hinweg wird daher verstärkt in Cybersicherheit investiert. Das macht diesen Bereich zu einem der interessantesten Technologiemärkte für Anleger.

VON PASCAL HÜGLI

Unsere Welt wird immer vernetzter. Geräte, Unternehmen mit ihren Fabriken und Private verschmelzen zunehmend. Ob Open Banking, autonomes Fahren, Cloud Computing oder Internet der Dinge: Wo man hinschaut, entstehen neue Verbindungspunkte. Die gesteigerte Interoperabilität und Konnektivität ermöglichen mehr Effizienz, schnellere Kommunikation und einfacheren Datenaustausch für alle Teilnehmer des Wirtschaftssystems.

«Mehr Konnektivitätspunkte bedeuten aber auch mehr Angriffspunkte», sagt Thomas Rappold, Technologie-Experte der Internet & Security Consulting GmbH. Als Internetunternehmer und Investor kennt er sich im Thema Zukunftstechnologie bestens aus. Rappold ist der festen Überzeugung, dass immer grössere Teile der Interaktion und Kommunikation über Unternehmensgrenzen hinweg laufen werden. Aufgrund fortschreitender Software- und Technologieentwicklung sind Unternehmen, Zulieferer, Partner und Cloud-Dienstleister immer besser vernetzt und können darum in Echtzeit interagieren. So werden Geschäfte immer häufiger über das Internet abgewickelt, für die Übertragung und Speicherung von Daten wird immer häufiger auf Cloud-Lösungen gesetzt. Diese haben den Vorteil, dass sie von Mitarbeitern auch von ausserhalb des Unternehmens angesteuert werden können.

Kommunikation über Unternehmensgrenzen hinweg

Bisher waren IT-Systeme und deren Sicherheit Teil einer Anwendungslösung, die von Unternehmen monolithisch verwendet wurden, ohne wirkliche Beziehungen zur Aussenwelt. Heute stösst der Cloud Layer dazu, über den die Firma zunehmend mit externen Servern in Verbindung steht. Die Zukunft ist eine Umgebung der Hyperkonnektivität: Gewisse Applikationen werden innerhalb des Unternehmens bereitgestellt, andere über die Cloud, wobei sie ständig miteinander verbunden sind. In dieser heterogenen und gemischten Umwelt die Sicherheit zu garantieren, stellt für IT-Abteilungen eine immense Herausforderung dar.

Dies sei einer der Gründe, warum Cybersicherheit für Anleger einen der interessantesten Technologiemärkte darstellen, erklärt Rappold. «Firmen werden immer mehr in ihre Sicherheit investieren müssen. Wer nicht mit der Zeit geht, wird mit der Zeit gehen müssen», so das Verdikt des Fachmanns. Verstärkte Cybersecurity soll sicherstellen, dass anfallende Daten gesichert, gespeichert, übermittelt und vor unbefugtem Zugriff geschützt werden.

Eine einfache Firewall, mit der sich Unternehmen früher geschützt haben, reicht längst nicht mehr. Schon gar nicht in einer Welt, in der digitale Geschäftsmodelle über Firmengrenzen hinweg verlaufen. Hier brauche es eine holistische Herangehensweise, die sich über verschiedene schutzbedürftige Bereiche erstreckt, so Rappold. Das Cybersecrity-Unternehmen Okta beispielsweise bietet eine Identitätslösung, mit der sämtliche verschiedenen Clouddienste sicher angesteuert werden können. Um Missbrauch zu minimieren, wird exakt kontrolliert, wer, wann und wie Zugang zu den Diensten erhält.

Gemäss Rappold wird der Cybersecurity-Bereich deutlich stärker wachsen als der allgemeine IT-Markt, da das Sicherheitsbedürfnis aufgrund potenziell verheerender Reputationsschäden steige. Während die Finanzindustrie gegenwärtig am stärksten in ihre Cybersecurity investiert, werden künftig aber auch Industrie oder der Gesundheitssektor mehr Geld für Sicherheit in die Hand nehmen müssen, so Rappold. Der Ansatz der EU, um für mehr Cybersicherheit zu sorgen: Unternehmen, die ihre Sicherheit vernachlässigen, sollen Bussen von bis zu vier Prozent ihres Jahresumsatzes auferlegt werden.

Geeignete Anlagen

Anlegern bieten sich mehrere Möglichkeiten, um vom steigenden Sicherheitsbedürfnis zu profitieren. ETF wie der L&G Cyber Security oder auch der iShares Digital Security des grössten ETF-Anbieters Blackrock zum Beispiel. Ersterer umfasst knapp 50 Titel und bildet den ISE-Cyber-Security-Index ab, letzterer basiert auf dem Stoxx-Global-Digital-Security-Index und ist mit 115 Titeln deutlich breiter gestreut.

Für Rappold haben diese ETF jedoch einen wesentlichen Nachteil : «Sie sind zu breit aufgestellt.» So seien Unternehmen enthalten, die nur einen sehr kleinen Teil ihrer Umsätze mit Cybersicherheit generieren. Oder aber Unternehmen wie Cisco, deren Cybersecurity-Einkünfte absolut gesehen zwar hoch sind, aber nur einen kleinen Teil des Gesamterlöses ausmachen.

Mit dem von seiner Firma konzipierten Cyber-Security-Performance-Index will Rappold Abhilfe schaffen. Er setzt auf nur 15 Unternehmen, dafür stammen deren Umsätze tatsächlich grösstenteils aus Cybersicherheit. «Wir setzen vor allem auf Pure-Player, bei denen Cybersecurity durch die Adern fliesst», so Rappold. Von der Bank Vontobel gibt es ein endlos laufendes Partizipationszertifikat auf diesen Index.

Wichtig sei, dass Investoren selbst in diesem hochspezifischen Umfeld stets diversifizierten. «Würden Sie mich fragen, welches das beste Cybersecurity-Unternehmen sei, müsste ich antworten: Das gibt es nicht», sagt Rappold. Der Markt sei zu vielfältig und es gäbe verschiedene Firmen, die gewisse Themengebiete quasi-monopolitisch bedienen. Letztlich brauche es aber einen ganzheitlichen Ansatz, damit Investoren von der Wertschöpfungskette in ihrer vollen Breite profitieren können. Rappolds Fazit: «Um einen Index kommen Anleger nicht herum». ●

ANLAGEPRODUKTE AUF DAS THEMA «CYBERSECURITY»

Typ	Name	ISIN	Whr	Kosten p.a.	YtD
ETF	L&G Cyber Security	DE000A14ZT85	CHF	0.75%	9.15%
ETF	iShares Digital Security	IE00BG0J4C88	CHF	0.40%	4.66%
SP	Vontobel Cyber Security Perf. Basket	CH0292584718	CHF	1.20%	9.74%
SP	CS Cyber Security Basket XIX	CH0501639436	USD	0.77%	7.98%
SP	Leonteq Cyber Security & IoT Basket	CH0366634738	CHF	0.20%	7.01%
SP	UBS Solactive Global Cyber Security	CH0428535386	CHF	0.75%	11.24%
SP	ZKB Cyber Security & Cloud Serv. Basket	CH0429815043	USD	0.70%	8.05%

Quelle: payoff.ch, Stand: 20.2.2020

Wege aus der Zinsfalle

GASTBEITRAG Aufgrund niedriger Renditen, geringer Inflation und der weiterhin lockeren Geldpolitik der Zentralbanken ist die Nachfrage nach Hochzinsanleihen im letzten Jahr weiter gestiegen. Dieser Rückenwind dürfte, aus verschiedenen Gründen, auch 2020 anhalten.

VON SVEIN AAGE AANES*

Die Zahlen sprechen für sich: Fast 20 Prozent der weltweit ausstehenden Anleihen weisen eine negative Nominalrendite auf. Wer in Staatsanleihen der Eurozone investiert, muss sogar in 60 Prozent der Fälle eine negative Rendite akzeptieren.

In diesem Umfeld rücken Hochzinsanleihen in den Fokus, vor allem High Yields aus Skandinavien. Der nordische High-Yield-Markt bot im vergangenen Jahr relativ stabile Risikoprämien, insbesondere wenn man sie mit den Credit Spreads der US-amerikanischen und europäischen High-Yield-Märkte vergleicht.

Ertragsstabilisierung im Gesamtportfolio

Analysen konnten relativ konsistent zeigen, dass die risikobereinigten Erträge der High-Yield-Anleihen höher waren als jene der Aktien. Nachstehende Tabelle von Antti Illmanen zeigt dies für verschiedene Ratingkategorien im US-High Yield-Markt und globale sowie US- Aktien. Das hier verwendete Mass ist die Sharp-Ratio, die die Rendite pro Risikoeinheit misst.

Trotz der im Vergleich zu Aktien deutlich geringeren Volatilität bewegte sich die risikobereinigte Performance in den Jahren 2013 bis 2019 zwischen -1 und +11 Prozent. Dies zeigt zugleich: Um die Renditechancen voll ausschöpfen zu können, sollten Anleger angesichts möglicher Perioden negativer Erträge einen relativ langen Zeithorizont aufweisen.

Nordische High-Yield-Anleihen sind auch für Anleger interessant, die bereits in Europa oder den Vereinigten Staaten in diese Anlageklasse investiert haben und ihr Portfolio diversifizieren möchten. Diese Papiere können zur Stabilisierung der Erträge in einem Gesamtportfolio beitragen.

Der skandinavische High-Yield-Markt korreliert zwar eindeutig mit anderen globalen Hochzinsmärkten weltweit, aber diese Wechselbeziehung ist nicht übermässig stark. Darüber hinaus haben die vergangenen Jahre gezeigt, dass die Volatilität auf dem nordischen Hochzinsmarkt recht gering ist. Allerdings ist dafür die Aufwärtsbewegung bei hohen Renditen, im Vergleich zu Aktien, begrenzt.

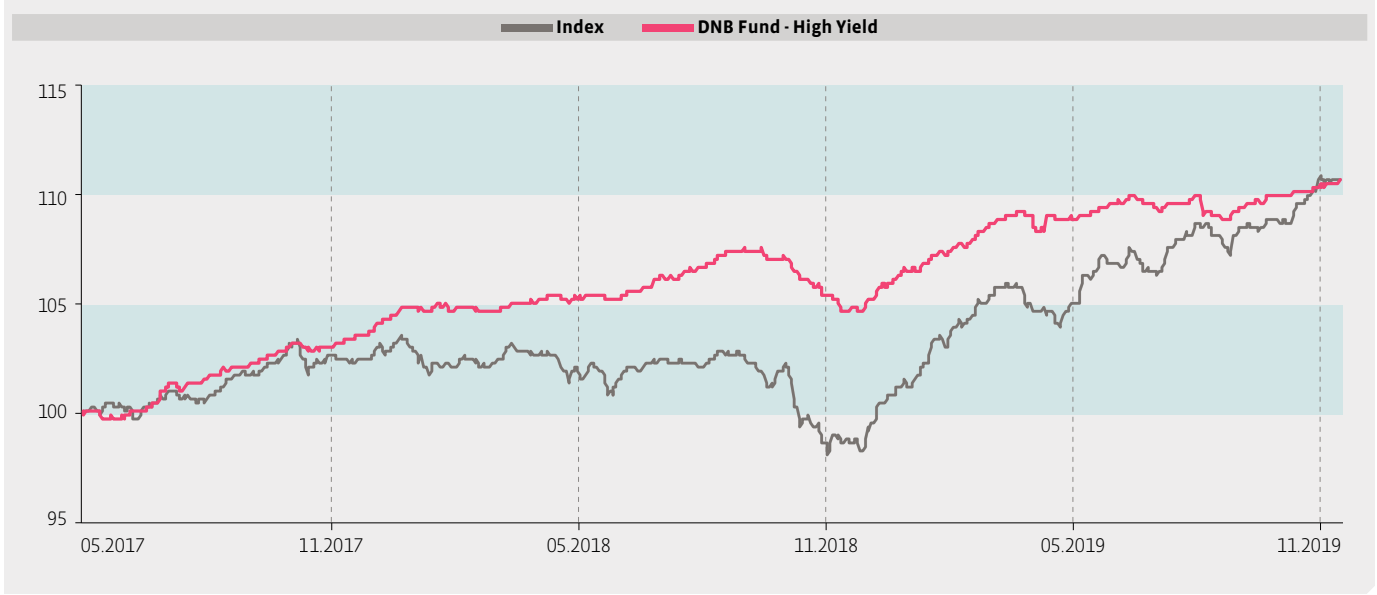
High Yield-Markt ist erwachsen geworden

Der nordische High-Yield-Markt ist in den vergangenen zehn Jahren gewachsen und sowohl hinsichtlich der Branchenzusammensetzung als auch in Bezug auf die Anzahl der einzelnen Emittenten mittlerweile breit diversifiziert.

Alle Faktoren und Rahmenbedingungen lassen davon ausgehen, dass sich diese Entwicklung auch künftig fortsetzen wird. ●

* Svein Aage Aanas, Head of Fixed Income bei DNB Asset Management

EUROPÄISCHER HIGH YIELD IM VERGLEICH ZUM DNB FUND-HIGH YIELD



Quellen: Bloomberg / DNB Asset Management

IN ZAHLEN

0,0%

› GRIECHENLAND UND ZINSEN Am Kapitalmarkt gibt es derzeit kaum Zinsen zu einem vernünftigen Risiko. Das beste Beispiel dazu liefert Griechenland. Vor 12 Monaten verlangten Investoren von Griechenland für einen zehnjährigen Kredit noch mehr als vier Prozent. Mitte Februar 2020 waren es noch 0,9 Prozent. Zum Vergleich: die sicherste und liquideste Staatsanleihe der Welt, der 10-jährige US-Treasury Bond, notierte aktuell bei 1,5 Prozent. Die Gründe dafür liegen einerseits an der politischen Stabilität, andererseits am überdurchschnittlichen Wachstum Griechenlands. Das führte dazu, dass die US-Ratingagentur Fitch die Kreditwürdigkeit des Landes anhob. Doch nach wie vor bleibt Griechenland punkto Verschuldung auf dem unwürdigen Spitzenplatz in Europa und hat ein Finanzsystem, bei dem fast die Hälfte der Kredite von Banken faul und damit notleidend sind.

100

ZINSSENKUNGEN

› EINMALIGER ANLAGENOTSTAND Seit Jahren läuft eine riesige Zinssenkungswelle fort. Allein im letzten Jahr gab es über 100 Zinssenkungen weltweit. Doch fallende Zinsen sind keine Spezialität des 21. Jahrhunderts. Eine Langzeitstudie des Harvard-Wissenschafter Paul Schmelzing hat gezeigt: Die Zinsen fallen in ihrer Tendenz seit 700 Jahren. Doch derzeit erleben wir eine Situation, die es so noch nie gegeben hat. 13 Billionen Dollar von insgesamt rund 70 Billionen an weltweiten Staatsanleihen befinden sich in negativem Terrain. HInzu kommt eine globale Rekordverschuldung von Staaten, Unternehmen und Privatpersonen. Diese hohe Verschuldung erlaubt keinen Zinsanstieg. Möglicherweise sind wir Teil eines riesigen Experiments geworden.

ANZEIGE

CAS Datenschutz & Datensicherheit

Studienstart 27. August 2020

fh-hwz.ch
Hochschule für Wirtschaft Zürich know.why.what.how

HWZ

«Wir schaffen ein Betriebssystem für die Blockchain»

GESPRÄCH Als Science-Fiction-Fan erkannte Johannes Schweifer das Potenzial von Bitcoin schon früh. Bereits 2013 hat er darum eine der ersten Kryptofirmen der Schweiz mitgegründet. Heute versucht er, die Blockchain im Alltag der Menschen zu verankern. Gespräch mit einem Krypto-Aficionado der ersten Stunde.

VON PASCAL HÜGLI

Nur wenige wissen: Sie sind Mitbegründer der Bitcoin Suisse AG, die heute über 120 Mitarbeiter beschäftigt. Ich habe mich nie gross in den Vordergrund gestellt. Mein Herz schlägt für Technik, nicht fürs Rampenlicht. Damals reizte mich einfach die Idee, eine Börsenplattform für Bitcoin zu entwickeln. Aber entwickeln ist eine Sache, betreiben eine andere. Wir mussten feststellen, dass man in der Schweiz für Kundeneinlagen eine Banklizenz braucht. Das setzte dem Plan ein schnelles Ende.

Das Projekt «Börse» wurde auf Eis gelegt, um einen gewöhnlichen Finanzintermediär zu starten. Es gab genügend andere Tätigkeitsfelder, denen wir uns auch ohne Banklizenz widmen konnten. Die Leute wollten Bitcoin kaufen, und so wurde aus dem Börsenprojekt ein Finanzintermediär. Aber «gewöhnlich» würde ich nicht sagen. Wer 2013 mit Bitcoin gearbeitet hat, war in jedem Fall alles andere als gewöhnlich. Sogar das Produkt war ungewöhnlich. Von denen, die in den ersten paar Jahren Bitcoin gekauft haben, hatte kaum jemand wirklich eine Ahnung, wie das Ganze funktionierte.

Als Urgestein der Blockchain-Szene können Sie uns sicher die eine oder andere Anekdote aus den Anfangszeiten erzählen. Erzählen könnte ich viel, aber ich tue es besser nicht. In Vorträgen ziehe ich oft den Vergleich zum Wilden Westen, denn ein solcher war das Crypto Valley zu dieser Zeit. Der Handel wurde oft auf unausgereiften Plattformen abgewickelt, von denen einige zudem schnell wieder vom Markt verschwanden. Es war viel Bargeld im Spiel, trotzdem reichten die Umsätze nicht für Gehälter. Ich habe meine ganzen privaten Ersparnisse ins Unternehmen gesteckt und nachts im Büro geschlafen. Meinen Lebensunterhalt verdiente ich tagsüber als Berater. So sahen die Anfänge aus: hoher privater Einsatz, gewaltiges Risiko in jeder Hinsicht.

Wann haben Sie erstmals von Bitcoin gehört? Zufall. Niklas Nikolajsen kam 2011 als Softwareentwickler in mein Projektteam. Wir sprachen auf der Fahrt zum Kunden immer über alles Mögliche. Gold, Finanzen, Sicherheit. Irgendwann erwähnte er Bitcoin. Ich fand das Whitepaper, las es. Es war eine Offenbarung. Ich verstand, welche grossartige neue Möglichkeit sich für uns auftut.

Jetzt bluffen Sie. Die wenigsten haben das Potenzial Bitcoin damals erkannt. Doch. Es war die Antwort auf eine bohrende Frage. So, wie wenn Sie bei einem Puzzle das fehlende Teil finden.

Was war die bohrende Frage? Ich lese gerne Fantasy- und Science-Fiction-Romane. In «Shadowrun», einer Serie aus den 1990er-Jahren, nutzen die Protagonisten sogenannte Credsticks, um zu bezahlen – eine elektronische Währung auf einer Art USB-Stick. Ich habe mich immer gefragt, was die Leute davon abhält, ihre «creds» mehrfach auszugeben. Ich hatte darauf keine Antwort, bis ich das Bitcoin Whitepaper las. Bitcoin löst genau dieses Problem. Das ist das ganze Geheimnis hinter all dem Brimborium. Das ist der Zweck einer Blockchain.

Also war es der Geld- und Zahlungsaspekt, der Sie überzeugte. Anfangs, ja. Die Lösung ist in erster Linie für elektronisches Geld relevant. Aber auch für viele weitere Dinge, denen ein Wert zugeschrieben werden kann, die aber nicht Geld im eigentlichen Sinn sind. Die Blockchain ist ein dezentrales Register. Eine zwar langsame, dafür aber manipulationssichere Datenbank. Man kann mit

«Der Handel mit Kryptowährungen hat mich nie interessiert. Es ist eine Arbeit für einen Trader, aber nicht für einen Techniker.»

ihr unglaublich viel mehr tun, als nur den Zahlungsverkehr abzuwickeln.

Für Sie war die Blockchain also seit Beginn mehr als «nur» eine neue Technologie für digitales Geld. Der Handel mit Kryptowährungen hat mich nie sonderlich interessiert. Es ist eine Arbeit für einen Trader oder Kaufmann, aber nicht für einen Techniker. Und der Handel mit Kryptowährungen ist nicht ohne Risiko, da man vom Wohlwollen der Banken abhängt. Und wenn man seine Bankverbindung verliert, ist es aus. Ich musste das mehr als einmal mit allen Mitteln verhindern, sonst wären alle meine Ersparnisse mit einem Schlag vernichtet gewesen.

Dennoch blieben Sie Bitcoin Suisse treu. Mein gesamtes Vermögen steckte in der Firma. Ich habe mich um das Dokumentieren der Handelsvorgänge, Buchhaltung und HR gekümmert. Zudem habe ich über 1000 Paperwallets ausgedruckt und geklebt. Alles neben meinem Job als Berater, nachts und an den Wochenenden. Es gab damals niemand anderen für diese Aufgaben.

Wann kam für Sie der Zeitpunkt, die Technologie in den Mittelpunkt zu stellen? Als Ethereum, eine programmierbare Blockchain, live ging. Ethereum eröffnete unzählige neue Möglichkeiten.

Entstand damals auch die Idee für Ihr derzeitiges Unternehmen CoreLedger? Das grosse Problem ist immer die Zentralisierung. Sprich: dass bei einem Transfer von Werten auch viele unproduktive Teilnehmer die Hand aufhalten und Gebühren verlangen. Die Blockchain kann das lösen. Aber nicht die Blockchain hinter Bitcoin, die ist zu unflexibel. Wir brauchen Lösungen, die den Transfer von Werten vereinfachen. Für den Kunden soll die Transaktion schneller, günstiger, effizienter und sicherer sein, aber dennoch die geltenden Gesetze und Regeln einhalten. In so einem Regelwerk sehe ich die Zukunft. Nicht im Geldwechsel.

Was macht CoreLedger genau? Wir betreiben ein Betriebssystem für Blockchain-Anwendungen und die Tokenisierung.

Wie kann ich mir so ein Betriebssystem vorstellen? Das klingt kompliziert. Auch ein Computer ist ein technisch hochkomplexes Ding. Aber damit umzugehen ist leicht. Warum sollten Sie als Anwender wissen müssen, wie die Blockchain funktioniert? Heute ist die Blockchain so kompliziert und technisch wie damals die Personal Computer in den 1980er Jahren. Der Durchbruch kam mit Betriebssystemen und grafischen Anwendungen. Genau das macht CoreLedger. Einen Bausatz für die sogenannte Tokenisierung auf verschiedenen Blockchains. Wir nennen es Token Economy Operating System. Das ist wie damals mit Windows. Das Unternehmen verhalf dem PC zum Durchbruch.

Wie verdienen Sie dabei Geld? Durch Lizenzen. Im Prinzip so wie Microsoft Umsätze macht. Ein Unternehmen kann mit CoreLedger viel Geld und Zeit sparen.

CoreLedger ist somit auch die Software, die die Tokenisierung von realen Gütern erlaubt. Das Token Economy Operating System, kurz TEOS, erlaubt die Dokumentation, Tokenisierung, die Erstellung von Regelwerken und schlussendlich den Handel von allem, das sich tokenisieren lässt. Also praktisch alles.

«Daten lassen sich ohne weiteres unbegrenzt und ohne Materialeinsatz kopieren. Es braucht eine Art Kopierschutz.»

Warum braucht es für den Handel überhaupt eine Blockchain? Es geht doch auch ohne? Wenn sich viele unbekannte Menschen gegenseitig vertrauen müssen, ist die Chance, dass einer sein Versprechen nicht einhält, viel grösser, als wenn ein Computer Tauschvorgänge verkettet. In einer Blockchain können Tausende von Teilnehmern an einer einzelnen Tauschkette teilhaben, und das Risiko ist nicht grösser als nur bei zwei Teilnehmern. Voraussetzung ist, dass Dinge digital vorliegen. Hier kommt die Blockchain zum zweiten Mal ins Spiel, da sie diese Digitalisierung in Form von Tokens überhaupt erst ermöglicht.

Also haben Sie das Ziel, möglichst viele Dinge zu tokenisieren, damit sie handelbar werden? Ja, doch geht es nicht bloss um reale Güter. Ein sogenannter Access-Token gibt Zugang zu Gebäuden und Fahrzeugen oder Diensten. Ein Voting Token kann die Stimmabgabe bei Wahlen vereinfachen. Und genauso wichtig ist es, virtuelle Daten vollends verschlüsselt und lückenlos handelbar zu machen. Daten oder besser den Zugriff auf dieselben kann man ebenfalls tokenisieren.

Selbst bei Daten braucht es eine Blockchain? Daten sind ziemlich speziell. Anders als ein Auto lassen sich Daten ohne weiteres unbegrenzt oft und ohne Materialeinsatz kopieren. Hier braucht es eine Art Kopierschutz. Ambitorio, ein Unternehmen, das unser Token Economy Operating System nutzt, arbeitet an diesem Thema.

Wie genau? Ambitorio hat eine App, über die man ein beliebiges Dokument hochladen und verschlüsseln kann. Danach lassen sich Token auf diese Datei erstellen. Nur, wer über den entsprechenden Token verfügt, kann die Datei auch lesen. Das kann ein Mensch oder eine Maschine sein.

Können Sie uns einen konkreten Anwendungsfall schildern? Wenn man etwas in einem 3D-Drucker drucken will, dann geht

das nur, wenn man über eine entsprechende Druckmatrix verfügt. Diese Datei kann man kaufen und herunterladen. Aber wie oft kann man sie drucken? So oft, wie man will. Wenn das Dokument allerdings verschlüsselt und der Drucker zertifiziert ist, hat man plötzlich einen Kopierschutz. Pro Druck wird ein Token dieser Datei verbraucht. Ein wesentlich simplerer Anwendungsfall ist das sichere Versenden von Dokumenten zwischen Anwalt und Klient. Per Regelwerk kann man steuern, wer den Token erhalten kann.

Welche weiteren Unternehmen nutzen Ihr Token Economy Operating System? Smartmo ist eines davon. Das Start-up betreibt eine innovative Lösung für Fahrradparkplätze und Helmaufbewahrung. Über eine App auf dem Mobiltelefon können Fahrradständer gesucht, reserviert, geöffnet und bezahlt werden. Einige bieten zudem Lademöglichkeiten, einen eigenen Platz für Helme oder anderes.

Warum nutzt Smartmo dazu die Blockchain? Bei Micropayments sind die Gebühren überdurchschnittlich hoch, doch dafür gibt es verschiedene Lösungen. Bei Smartmo haben wir es mit Blockchain gelöst – die Transaktion kostet nichts. Das ist gut für den Nutzer, weil der Service insgesamt günstiger wird. Wir nutzen die Blockchain auch für ein sogenanntes Smart Lock, ein intelligentes Schloss. Diese Technologie wird künftig vielerorts zur Anwendung kommen, in Häusern oder Autos etwa. Doch derzeit ist Smartmo ein Prototyp.

«Ohne rechtsverbindliche Information ist die tokenisierte Sache eine Katze im Sack. Dokumentation verleiht dem Token erst einen echten Wert.»

Die Tokenisierung führe zu einer noch grösseren Kluft zwischen analoger und digitaler Welt, wird kritisiert. Was ist Ihre Lösung? Die Frage, wie man reale Güter in der digitalen Welt repräsentiert, ist hochkomplex. Solange sie in einem Lagerhaus sind und der Token so etwas wie einen digitalisierten Lagerschein darstellt, ist es kein Problem. Man zertifiziert die Qualität, lässt den Bestand regelmässig prüfen, dokumentiert diese Überprüfungen – das war's. Wenn sich die Ware aber bewegt – etwa bei einer Lieferung von Industriemetallen –, muss man die Fälschungssicherheit garantieren. Hierfür haben wir und unsere Partner Mechanismen entwickelt. All das ist wiederum ein Thema für die Dokumentation, die ist immens wichtig.

Wie entscheidend ist die Dokumentation? Ohne rechtsverbindliche Information ist die tokenisierte Sache eine Katze im Sack. Dokumentation verleiht dem Token erst einen echten Wert: Worum handelt es sich bei dieser Sache, welche Rechte sind damit verknüpft und wo lagert sie? Die gesamte Dokumentation kann als PDF heruntergeladen werden und ist mit der Blockchain verknüpft, damit diese nicht nachträglich verändert werden kann.

Geld ist doch das perfekte indirekte Tauschmittel. Welchen Nutzen bringen Tokens? Geld ist zwar praktischer als Waren direkt und physisch miteinander zu tauschen, doch es hat einige Nachteile.

Welche? Zentrale Instrumente wie staatliche Währungen begünstigen Akteure, die sich entlang der Wertschöpfungskette einnisten und Gebühren verlangen. Die Nachfrage nach Währungen, um damit Güter und Dienstleistungen zu kaufen, schafft zudem Verzerrungen. Letztlich besteht die Nachfrage ja nach Gütern und Dienstleistungen, nicht nach Währungen.

Das in die Gegenpartei nötige Vertrauen eliminiert man mit Tokens aber nicht. Nicht komplett, aber die Vertrauensgrundlage hat sich geändert. Mit der Blockchain-Technologie brauchen sich Transaktionspartner nicht gegenseitig zu vertrauen, auch eine den Handel beaufsichtigende Partei braucht es nicht. Vertrauen muss man nur der tokenisierten Sache und dem Emittenten des Tokens.

Was ist denn an diesem neuen Vertrauensmodell besser? Es macht einen entscheidenden Unterschied, ob ich den Launen eines Menschen beziehungsweise den zuständigen Gerichten vertrauen muss oder der Mathematik und somit einem Computersystem. Die Mathematik ist weder bestechlich noch emotional und schon gar keinen Launen unterworfen.

Zurück zu den Anfängen. Haben Sie heute noch häufig Kontakt mit Bitcoin Suisse? Gelegentlich geschäftlich oder bei Anlässen. Wir arbeiten in unterschiedlichen Bereichen, die nur wenige Berührungspunkte aufweisen.

Wir sind zurück im Jahr 2013. Würden Sie alles nochmals gleich machen? Gute Frage. Die Bitcoin, die ich damals hatte, wären heute eine ordentliche Summe wert. Genau genommen hätte ich nichts machen müssen, gar nichts. Einfach nur Bitcoin halten und abwarten. Aber Stillstand ist nicht meine Art, die Zahnräder müssen sich drehen. Ich kann nicht rumsitzen, nichts tun und das Leben geniessen. Also von daher: Ja. Vermutlich würde ich denselben Weg einschlagen. Vielleicht stärker meinem Bauchgefühl folgen und ein paar Schwierigkeiten aus dem Weg gehen.

Welchen Rat haben Sie für Start-ups im Crypto Valley? Dass Kunden ein Produkt oder einen Service nur dann verwenden werden, wenn sie einen Vorteil davon haben. Weil es Spass macht oder weil es Vorgänge billiger oder einfacher macht. Sicher nicht der Blockchain zuliebe. Langfristig werden nur Lösungen am Markt bleiben, die einen echten Nutzen stiften.

Was empfehlen Sie Krypto-Investoren? Ich gebe keine Investmentberatung. Als Techniker drücke ich es so aus: Auch im Crypto Valley gelten die Naturgesetze. Vor allem die Schwerkraft. Was im Hype hochgeschleudert wird und nicht aus eigenem Antrieb fliegt, das kommt wieder zu Boden. Hier im Crypto Valley wurde schon viel heisse Luft erzeugt, die dann für teures Geld an Ahnungslose verkauft wurde. Wer der Herde nachläuft, wird letztlich immer Geld verlieren. Es gibt nichts geschenkt, Glück ist nicht planbar. Wer investieren will, sollte in Menschen investieren. In gute Ideen und sinnvolle Projekte, nicht in Luft. Das ist zwar keine Garantie für Erfolg, erhöht aber die Chancen auf diesen. ●

Johannes **Schweifer**

› *Johannes Schweifer ist CEO und Co-Founder von CoreLedger AG. Er doktorierte am Institut für Theoretische Chemie der TU Wien im Bereich Distributed Computing und Quantenchemie. Als Mitbegründer der Bitcoin Suisse AG ist er eines der Urgesteine des Crypto Valley.*

Die Welt nach Satoshi

DIGITAL «Lunch atop a Skyscraper» steht sinnbildlich für das industrielle Zeitalter und es ist eine der bekanntesten Fotografien überhaupt. Eine Fotografie, die den heutigen Zeitgeist ähnlich prägnant versinnbildlicht, gibt es noch nicht. Aber klar ist: Bitcoin, Blockchain und Konsorten bedeuten den Aufbruch in eine neue Epoche.

Rad, Uhr, doppelte Buchführung oder der Verbrennungsmotor: Grosse Erfindungen führen zu grossen Umwälzungen. Eine weitere Jahrhundertinnovation wurde im Jahr 2009 verkündet: der Bitcoin. Unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto erdacht und als Programmiercode geschaffen, läuft das Bitcoin-Protokoll heute als dezentrale Datenbank auf zig Tausenden Rechnern weltweit. Das Bitcoin-Netzwerk wickelt täglich Transaktionen von bis zu fünf Milliarden Dollar ab – seit 2009 über insgesamt mehr als 7,5 Billionen Dollar. Mit dem Lightning-Netzwerk, einem auf Bitcoin basierenden Zusatzprotokoll, soll die Kryptowährung bald für einfache Alltagszahlungen geeignet sein. Führend in der Entwicklung ist Christian Decker: Dr. Bitcoin, wie er genannt wird, war der erste ETH-Student, der zum Thema Bitcoin doktoriert hat.

Noch weiter geht die Idee von Vitalik Buterin, der 2015 über eine Schweizer Stiftung die Ethereum-Blockchain lanciert hat. Ethereum hostet zahlreiche Smart-Contract-Applikationen, über die unterschiedliche Finanzdienstleistungen bezogen werden können. Mit dem bevorstehenden Serenity-Update soll Ethereum 2.0 entstehen. Es soll die ursprüngliche Blockchain besser skalierbar machen.

Mittlerweile setzen auch Vertreter von Techgiganten, die Inbegriffe der Zentralisierung, auf Bitcoin. Twitter-CEO Jack Dorsey etwa sieht in Bitcoin eine mögliche globale Internetwährung. Er ist davon überzeugt, dass den Technologieplattformen, allen voran den Social-Media-Netzwerken, eine Dezentralisierung bevorstehe. Und auch traditionelle Banken erhalten Konkurrenz. Dank Pionieren wie Niklas Nikolajsen gibt es bereits innovative Kryptobanken auf dem Markt. An noch radikaleren Konzepten, bei denen Banking gänzlich auf den Quellcode der Blockchain reduziert wird, feilen derzeit mehrere Start-ups. Bei aller Unsicherheit, die neuen Themen innewohnt, kann eines mit Sicherheit gesagt werden: Die alten Zeiten sind vorbei. Satoshi hat ganze Arbeit geleistet.

DAS AKTUELLE BUCH

«Beantwortet werden zentrale Fragen rund um ein dezentrales Weltbild. Die Technologie von morgen wird leicht verständlich erklärt, während die Herausforderungen der Bitcoin-Revolution unverblümt angesprochen werden.»
– Martin Keller, CEO Falcon Bank

Erhältlich über www.kryptobu.ch

In Krypto investieren

ANLAGE Die Kryptowelt hat das neue Jahr so begonnen, wie sie das alte beendet hat: mit steigenden Kursen. Die Kurseuphorie sorgt für eine grössere Nachfrage von privaten Investoren, die Anlagevielfalt steigt – und mit ihr auch die Zahl der möglichen Fehler, die Anleger machen können.

VON RINO BORINI

Die Zahl der Möglichkeiten, um in Kryptowährungen zu investieren, ist so gross wie nie. «Echte» Aficionados kaufen ihre Coins nach wie vor direkt über eine Krypto-Börse oder nutzen einen spezialisierten Krypto-Broker. Doch anders als beim Kauf eines börsenkotierten Wertpapiers ist es bei Krypto-Assets damit noch lange nicht getan. Nach dem Kauf transferiert der Käufer seine Coins auf ein Wallet, wo die Krypto-Assets sicher gelagert werden.

Das hat den Vorteil, dass keine laufenden Kosten wie beispielsweise Verwaltungsgebühren anfallen. Dazu kommt, dass der Anleger stets die volle Kontrolle über seine Kryptos behält und damit das Gegenparteirisiko ausschaltet – «be your own bank» lautet schliesslich das Motto der Kryptoszene. Das bedeutet aber auch, dass der Krypto-Investor selbst für die sichere Verwahrung seiner Assets sorgen muss.

In den letzten Jahren hat in diesem Bereich eine starke Professionalisierung stattgefunden, immer mehr Anbieter bieten Dienstleistungen rund um die sichere Verwahrung blockchainbasierter Anlagen.

Bitcoin-Hodler

Krypto-Veteranen, die ihre Krypto-Assets selbständig verwalten, sind meist Langfristinvestoren. Aus dieser Ecke stammt auch der Begriff Hodl («Hold on for dear life»). Gemeint ist, das man sich an seine Assets regelrecht festklammert, und zwar in guten wie in schlechten Zeiten. Es gibt aber sehr wohl Alternativen zum Direktkauf. An der Schweizer Börse gibt es zahlreiche strukturierte Produkte und Exchange Traded Products (ETP) mit Krypto-Basiswerten. Kryptos werden dabei nicht nur zum Spekulieren genutzt, sondern können in einem gesamtheitlichen Portfoliokontext für Diversifikationsvorteile sorgen.

Bank Vontobel und Leonteq haben diverse Tracker-Zertifikate auf unterschiedliche Basiswerte wie Bitcoin, Bitcoin Cash, Ripple oder Ether lanciert. Der Vorteil der «Strukis»: Anbieter können nicht nur in kurzer Zeit neue Produkte lancieren, sondern auch Strukturen mit asymmetrischen Rendite-/Risikoeigenschaften entwickeln. Noch fehlt jedoch ein Angebot an solchen Risikoprofilen.

Auch im Börsensegment der ETP haben sich zwei Anbieter dem Kryptothema angenommen. Als erster überhaupt hat der Vermögensverwalter Amun knapp ein Dutzend ETP auf unterschiedliche Kryptowährungen und -indizes lanciert. Seit kurzem ist auch WisdomTree mit zwei Produkten auf dem Markt, die mit tiefen Verwaltungsgebühren für mehr Konkurrenz sorgen wollen.

Krypto-ETP mit Besicherung

ETP kombinieren verschiedene Eigenschaften von ETF und Tracker-Zertifikaten. Aus regulatorischer Sicht sind ETP besicherte, unverzinste und auf den Inhaber lautende Forderungsrechte. Sie ermöglichen Anlegern, 1:1 an der Kursentwicklung des zugrundeliegenden Basiswertes zu partizipieren. Die Wertentwicklung des Produkts entspricht derjenigen des Basiswerts, das Auszahlungsprofil ist also symmetrisch, so wie bei ETF oder Tracker-Zertifikaten. Auch für ETP verpflichtet die Schweizer Börse mindestens einen Market Maker pro Produkt, um Kontinuität und Liquidität im Handel sicherzustellen.

Um Anleger zu schützen sind ETP besichert. Bei einem Krypto-ETP werden die zugrundeliegenden Krypto-Assets jederzeit zu 100 Prozent sicher gelagert (Cold Storage). Sie müssen also mindestens den ausstehenden Betrag des ETP decken und von einer unabhängigen Drittpartei verwahrt werden. Aber anders als ETF sind ETP keine Anlagefonds. Sie unterstehen somit nicht dem Kapitalanlagegesetz (KAG).

Der führende Krypto-ETP-Anbieter Amun bildet nicht nur die bekannten Kryptowährungen wie Bitcoin, Ripple oder Ether ab. Auch breiter aufgestellte Indizes sind via Amun investierbar, was insbesondere aus Gründen der Diversifikation sehr sinnvoll ist. Unter dem Börsenkürzel «Hodl» hat Amun beispielsweise einen Krypto-Index investierbar gemacht, der sich aus den fünf grössten Kryptowährungen zusammensetzt. Mit dem Amun Bitwise Select 10 ETP werden sogar zehn verschiedene Krypto-Assets abgebildet. In diesem Index werden auch weniger bekannte Coins wie Neo, Eos, Cardano, Binance oder Tezos Coins abgebildet.

KRYPTO-PRODUKTE AN DER SIX SWISS EXCHANGE

Typ	Anbieter	Basiswert	ISIN	Whr	Kosten p.a.	YtD
ETP	Amun	Bitcoin Suisse Index (ABBA)	CH0496484640	CHF	2.50%	37.12%
ETP	Amun	Krypto Basket Index (Hodl)	CH0445689208	USD	2.50%	48.40%
ETP	Amun	Bitcoin	CH0454664001	CHF	2.50%	32.68%
ETP	Amun	Bitcoin Cash	CH0475552201	USD	2.50%	75.88%
ETP	Amun	Ethereum	CH0454664027	CHF	2.50%	92.42%
ETP	Amun	Ripple	CH0454664043	USD	2.50%	40.97%
ETP	WisdomTree	Bitcoin	GB00BJYDH287	USD	0.95%	32.62%
SP	Vontobel	Bitcoin	CH0382903356	USD	1.50%	32.14%
SP	Vontobel	Bitcoin Cash	CH0403099903	USD	1.50%	73.93%
SP	Vontobel	Ethereum	CH0471406626	USD	1.50%	87.77%
SP	Vontobel	Ripple	CH0471425428	USD	1.50%	41.56%
SP	Vontobel	Litecoin	CH0481046131	USD	1.50%	65.45%
SP	Leonteq	Bitcoin Cash	CH0481488036	CHF	1.50%	81.74%
SP	Leonteq	Ethereum	CH0481487996	CHF	1.50%	104.21%
SP	Leonteq	Litecoin	CH0481488051	CHF	1.50%	66.75%
SP	Leonteq	Bitcoin	CH0481487970	CHF	1.50%	32.74%

Quelle: Anbieter / payoff.ch, Stand: 20.02.2020

Innovatives Format

Inzwischen ist der erste Short-ETP an der SIX zugelassen: der Amun 21Shares Short Bitcoin ETP, der von sinkenden Kursnotierungen profitiert. Doch aufgepasst: Anleger gehen eine Pfadabhängigkeit ein. Ein Verlust von zehn Prozent kann nicht eins zu eins durch eine zehnprozentige Kurssteigerung kompensiert werden. Diese Pfadabhängigkeit ist eine Eigenschaft von Short-ETP, da diese Produkte jeden Tag neu berechnet werden. Dies führt zu Abweichungen gegenüber dem Basiswert, die sich mit der Zeit erhöhen oder verringern können. Solch inverse Strukturen sind nur geübten Anlegern zu empfehlen.

Investoren kommen nicht darum herum, sich mit diesem Thema auseinanderzusetzen. Das gilt insbesondere für die Risikoeigenschaften dieser neuen Anlageklasse. Denn die Volatilität ist bei Bitcoin & Co. nach wie sehr hoch. ●

Neue schöne Finanzwelt – aber wie?

BITCOIN In eigener Sache: 10x10 - Next Generation Invest hat ein neues Eventformat lanciert. Bei «NXT» werden zukunftsträchtige Themen «Hands-on» thematisiert. Der Fokus liegt auf der praktischen Wissensvermittlung.

VON PASCAL HÜGLI

In der vermehrt digitalen Welt gelten andere Gesetze. Fortschritte geschehen exponentiell, der technologische Wandel schreitet rasant voran. Nicht nur die Kundeninteressen und somit die angebotenen Erlebnisse verändern sich rasant – dasselbe gilt auch für die Risiken und Herausforderungen für Private und Unternehmen.

Von diesem grundlegenden Wandel sind alle Industrien betroffen – doch die Finanzbranche trifft es mitunter am stärksten: In den nächsten zehn Jahren wird sich wohl mehr verändern als in den letzten zehn Dekaden. Die Branche wird von neuen Technologien geradezu umgepflügt, und auch von der Politik wächst der Druck.

Grosse Veränderungen sind auch weiterhin in der Kryptowelt zu erwarten. 2020 könnte ein Schlüsseljahr werden, denn im Mai findet das berühmt-berüchtigte Bitcoin-Halvening statt. Konkret: Die Belohnungen, die die Miner für das Schürfen eines Blocks erhalten, werden halbiert. Das hat Folgen für die Inflation der Währung: Auch sie wird sich halbieren, von jährlich 3,6 auf 1,8 Prozent. Von dieser Angebotsverknappung erhoffen sich viele Anleger eine Preissteigerung. Ist nun der richtige Zeitpunkt, um in Bitcoin einzusteigen?

Fragen über Fragen

Doch auch wenn der Wille da ist: Investitionen in Bitcoin sind leider kein Kinderspiel – auch im elften Jahr der Kryptowährung nicht. Die Benutzerfreundlichkeit der Applikationen hat zwar zugenommen, doch der Bitcoin-Kauf erfordert noch immer viel mehr Know-how als andere Finanztransaktionen. Was die Sache nicht einfacher macht, ist die stetig steigende Auswahl an Handelsmöglichkeiten. Mittlerweile stehen Bitcoin-Anleger und alle, die es werden wollen, regelrecht vor der Qual der Wahl.

Letztlich sind es immer ähnliche Fragen, die sich stellen: Bei welcher Handelsplattform bezahle ich die tiefsten Gebühren? Sind die Gebühren überhaupt ausschlaggebend – oder gibt es wichtigere Kriterien und wenn ja, welche? Und welches digitale Wallet eignet sich am besten, um Bitcoin aufzubewahren? Mit diesen und weiteren Fragen muss man sich auseinandergesetzt haben, bevor man sich an den Handel mit Kryptoassets wagt.

Denn Bitcoin und Co. stehen nicht nur für eine neue dezentrale Welt, sondern auch für eine Welt, in der Selbstsouveränität und damit Eigenverantwortung wieder stärker gefragt sind. Es hat viele Vorteile, seine eigene Bank zu sein – doch dafür muss man sich erst selbst befähigen. Das geht am besten, wenn man von Leuten lernt, die bereits über viel Erfahrung und Wissen auf diesem Gebiet verfügen. Gerade als interessierter Bitcoin-Neuling sollte man von dieser Möglichkeit unbedingt Gebrauch machen.

Innovatives Format

«NXT» rückt zukunftsträchtige Themen in den Vordergrund und setzt den Fokus auf praktische Wissensvermittlung von unabhängigen Experten. Neben Bitcoin-Praktikerkursen für Anfänger gibt es Krypto-Lunches, bei denen funktionierende Blockchain-Anwendungsfälle im Vordergrund stehen.

Die nächsten Events

- Kryptolunch: 3.3.2020 | 12.15 – 13.15 Uhr
- Bitcoin-Praktikerkurs: 5.3.2020 | 12.15 – 14.00 Uhr & 18.15 – 20.00 Uhr
- Kryptolunch: 12.5.2020 | 12.15 – 13.15 Uhr

Anmeldung auf

www.10x10.ch/nxt

PRESSEBILDER DAIMLER

E-Sports: ein E sportlicher

ZUKUNFT Ist E-Sports eine Chance für die zunehmend unter Druck geratende Marketing- und Sponsoring-branche? Nach grossen internationalen Unternehmen erhält die Disziplin nun auch prominenten Zuspruch aus der Schweiz: Hans Ulrich Siber, ehemals Marketingchef der Migros, glaubt an das Potenzial von E-Sports.

VON PASCAL HÜGLI

Youtube ist noch immer das berühmteste, beliebteste und vor allem grösste Videoportal der Welt: Rund 1,5 Milliarden Menschen nutzen den Videodienst. Die Seite ist nach Google – der Eigentümerin von Youtube – die zweitmeistbesuchte Webseite überhaupt. Die meistgenutzte Funktion des Videoportals ist – keine Überraschung – der «Skip-Button». Youtube-Nutzer haben wie alle anderen keine Lust auf Werbung, sie wollen ihre Videos sehen.

Der Werbeindustrie bläst generell ein immer rauerer Wind entgegen. Das Missbehagen gegenüber Facebook und Google, die Schwergewichte dieser Industrie, steigt. Neben angezweifelten Akteuren hat die Werbeindustrie ein weiteres sehr grundsätzliches Problem: Die Aufmerksamkeit von Kunden und Nutzern schwindet mit jedem weiteren Klick.

«Effektive Aufmerksamkeitsbewirtschaftung ist gegenwärtig tatsächlich die grösste Herausforderung im Marketing», sagt Hans Ulrich Siber. Als ehemaliges Mitglied der Generaldirektion und Marketingchef des Migros-Genossenschafts-Bund sollte er wissen, wie man Kunden möglichst lange bei bei Stange hält. Aber auch der Experte muss zugeben, dass dies in Zeiten sinkender Aufmerksamkeitsspannen in der Tat immer schwieriger wird.

Den Job bei der Migros hat Siber 2019 aufgegeben. Nicht weil er die Branche für todgeweiht wähnt, sondern weil er ihr aktiv neue Möglichkeiten schaffen möchte. Um das zu erreichen, hat Siber die Branche gewechselt und amtet nun als Verwaltungsratspräsident der Home of eSports AG. Das 2019 in der Schweiz gegründete Unternehmen hat sich der Förderung von E-Sports verschrieben. Mit E-Sports-Treffpunkten in verschiedenen Städten will man zum relevantesten Ansprechpartner für Spieler werden – und zwar für Profis und Freizeitspieler gleichermassen. Unternehmen, die sich als Sponsoren oder Investoren in den Bereich eSports vorwagen wollen, bietet Home of eSports eine 360-Grad-Beratung in Form von Betreuung, Beratung und Möglichkeiten für konkrete Engagements.

Wissenschaft statt Glaubensfrage

«Das Marketingpotenzial von E-Sports ist riesig, da es sich um eine sehr aufmerksamkeitsstarke Angelegenheit handelt», so Quereinsteiger Siber. Fans und Gamer aller Art seien intrinsisch motiviert – und das oft täglich und erst noch über mehrere Stunden. Werbung lasse sich dem Umfeld gerecht platzieren und werde daher weniger als Störung wahrgenommen. Das fördere das Engagement der Spieler.

Dass die kommerzielle Kraft von E-Sports verlockend ist, zeigen vermehrte Engagements bekannter Marken. Die jüngsten Zugänge sind unter anderem Nike, Jack&Jones, BMW, McDonalds und Philips.

E-Sports bringt Bewegung in die Marketing- und Sponsoringlandschaft. Erst kürzlich sei eine der grössten klassischen Sponsoringagenturen für Sport auf Home of eSports zugekommen. Es müssten neue, komplementäre Marketingkanäle gefunden werden, so der Auftrag, da eine immer grössere Zielgruppe mit mehr vom Gleichen nicht mehr erreicht würde. Eine anhaltende Verschiebung der Kommunikations- und Sponsoringbudgets weg vom Analogen und hin zum Digitalen ist die Konsequenz.

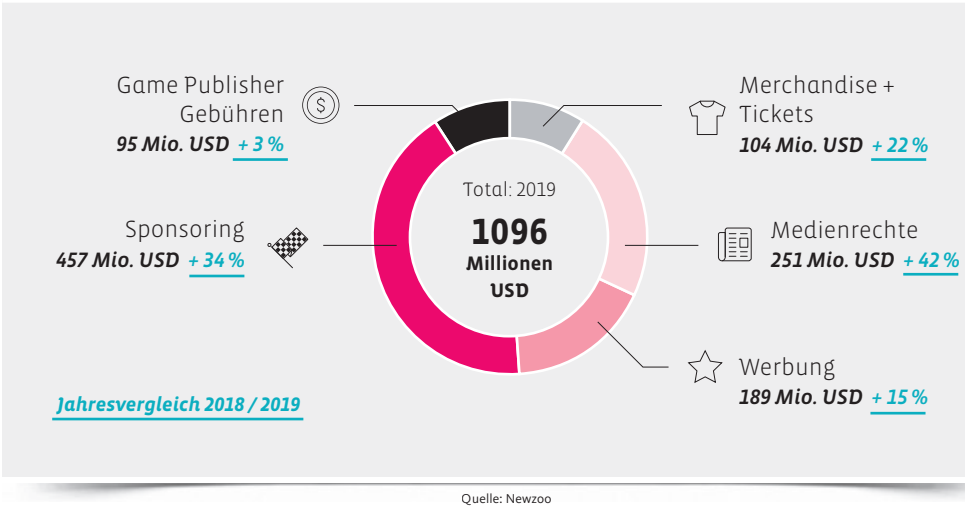
Digitales Marketing respektive Sponsoring sei dem traditionellen Ansatz in entscheidenden Aspekten überlegen. So lasse sich das Engagement beim digitalen Marketing auf mehrere Kommastellen genau messen. Zudem lassen sich Kunden leichter lenken – und letztlich wohl einfacher «aktivieren». Sponsoring könne somit auf einer wissenschaftlichen Basis ausgeführt und optimiert werden und basiere nicht mehr nur auf dem Prinzip persönlicher Präferenz, Glaube und Hoffnung. «Unsere Aufgabe ist es, Firmen aufzuzeigen, dass sie ein Teil ihres Marketinggeldes effektiver und besser einsetzen können – E-Sports bietet hierfür die optimale Plattform», ist Siber überzeugt.

«Digitales Marketing respektive Sponsoring ist dem traditionellen Ansatz überlegen.»

Es braucht Strukturen und solide Geschäftsmodelle

Der frühere Migros-Marketingchef investiert einen Teil seiner Zeit in E-Sports, weil er überzeugt ist, damit in Zukunft Geld verdienen zu können. Daraus macht er keinen Hehl. Doch als visionärer Protagonist dieser neuen E-Sports-Welt stehe man unter Zugzwang. «Wir müssen schnell sichtbare Resultate liefern», so die Devise des 53-Jährigen. Neben den eigenen E-Sports-Pro-Teams, die man aufbaue,

UMSATZQUELLEN DER E-SPORTS-BRANCHE WELTWEIT



Quelle: Newzoo

betreue und vermarkte, gehe es auch darum, Turniere sowie Informations- und Aufklärungsveranstaltungen zu organisieren. Dazu gehöre: Suchtprävention, Beratung und Unterstützung für Eltern. Aber auch gezielte Förderung junger Talente in Kombination mit Bildung, Gesundheit und Social-Media-Kompetenz. Auf diese Weise soll die Schweizer E-Sports-Szene ein Gesicht erhalten.

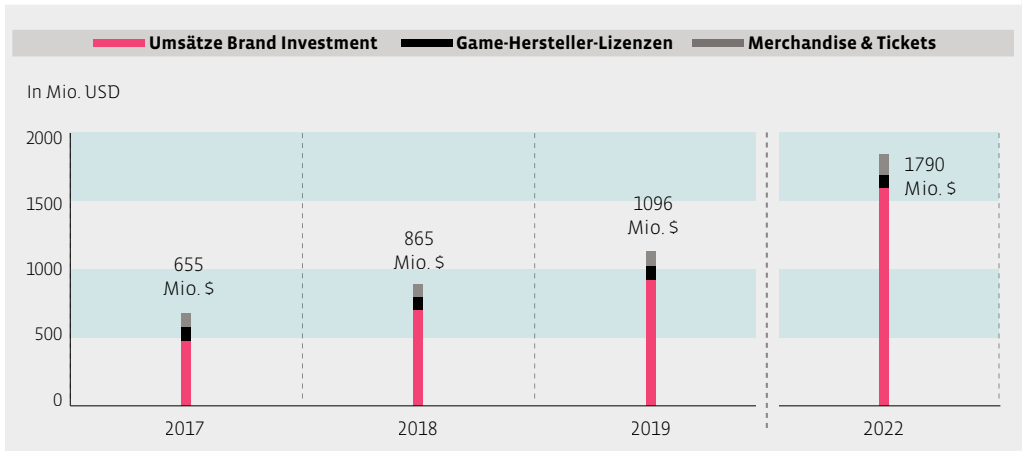
«E-Sports führt zur Demokratisierung von Wettbewerb und Wettkampf, sind die Eintrittshürden im E-Sports um einiges tiefer.»

Noch sei die Schweiz eine E-Sports-Wüste. Dass Postfinance zusammen mit Helix 2019 ein eigenes E-Sports-Team aufgebaut und unterstützt hatte, sei pionierhaft und löblich gewesen. Dass man das Projekt ohne wirkliche Begründung nach nur einem Jahr – und trotz guter sportlicher Resultate – wieder auf Eis gelegt habe, zeige, dass in der Schweiz noch keine soliden Geschäftsmodelle für eine profitable E-Sports-Industrie gäbe.

Aber Siber weiss aus eigener Erfahrung, dass viele Investoren und Topmanager zunehmend Respekt davor hätten, etwas zu verpassen. Nicht wenige haben die erste Internetblase, den Krypto- und Blockchain-Hype, Cloud-Computing, Sharing-Economy oder Elektromobilität verschlafen. Darauf gibt es zwei Reaktionsmuster: Die einen stecken den Kopf ganz in den Sand, die anderen machen Schnellschüsse und experimentieren oft planlos mit neuen Technologien. Auch er habe, als er für das Marketing der Migros verantwortlich war, Themen wie E-Sports keine Aufmerksamkeit geschenkt. Ein Jahr später muss er eingestehen: «Das war der falsche Ansatz. Offenheit und Neugier sind äusserst wichtig, gerade in der Teppichetage.»

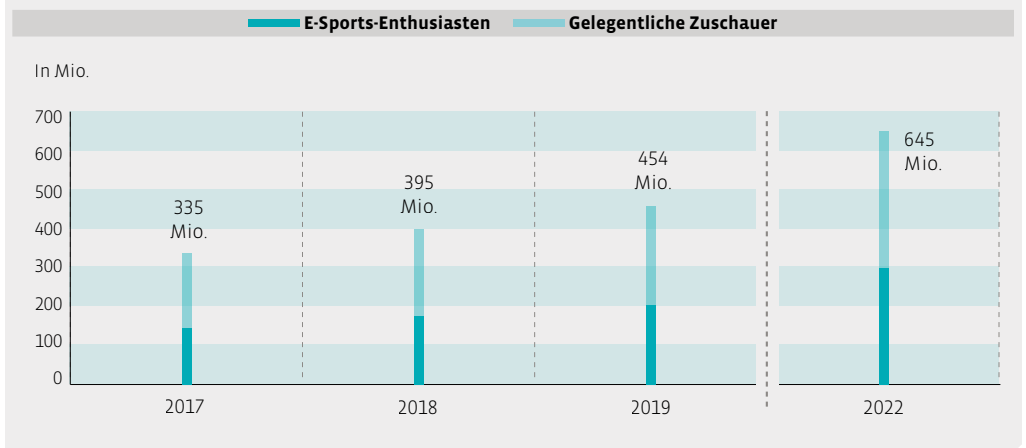
Für den frischgebackenen E-Sports-Enthusiasten, der erst kürzlich erstmals an einer LAN-Party teilnahm, ist sein Vorhaben unternehmerische und intellektuelle Herausforderung zugleich. Obwohl Siber keine Gamer-Erfahrung hat, glaubt er an das idealistische Ziel von E-Sports: die Demokratisierung von Wettbewerb und Wettkampf – denn im E-Sports sind die Eintrittshürden tiefer. Natürlich gibt es technische Voraussetzungen, doch heute hat fast jeder einen Computer oder ein Smartphone, zudem seien viele der kompetitiven Games kostenlos. Da die Spiele online stattfinden, könne man sogar von zuhause aus an internationalen Turnieren teilnehmen. Für Siber ist daher klar: «E-Sports steht eine grossartige Zukunft bevor.» ●

UMSATZ E-SPORTS-MARKT WELTWEIT



* Weltweit / Quelle: Newzoo

E-SPORTS PUBLIKUM WELTWEIT



Quelle: Newzoo

ANZEIGE

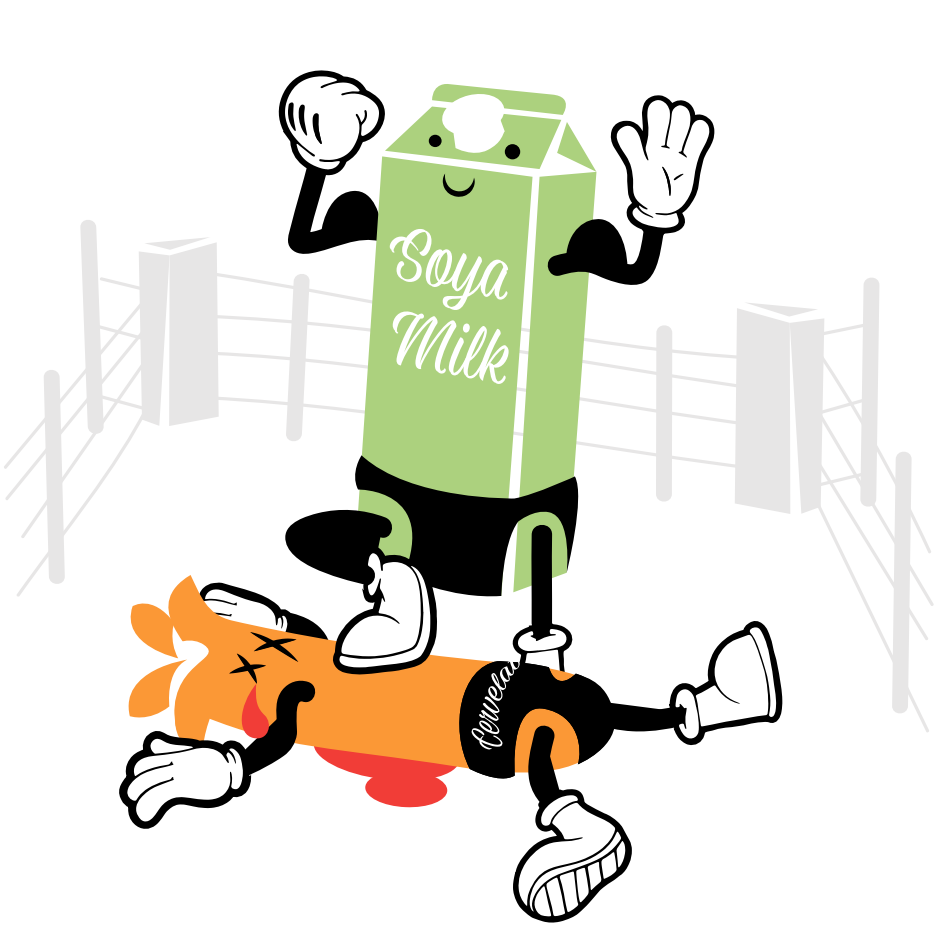
VanEck UCITS ETFs und aktive Fonds www.vaneck.com/ucits international@vaneck.com

Dieses Material dient nur der Information/Werbung und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar. Die Anlage in Finanzinstrumente geht mit Risiken einher. Weitere Informationen sind im entsprechenden Prospekt und den wesentlichen Anlegerinformationen zu finden, die in deutscher und englischer Sprache unter www.vaneck.com eingesehen werden können. Bitte kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

Fleischlose Renditen

ERNÄHRUNG Der Trend zur umweltfreundlichen Ernährung scheint unumkehrbar, die Zahl der Veganer und Vegetarier steigt stetig. Die Abkehr von Fleisch weckt den Appetit der Anleger – doch dabei gibt es einige Haken.

VON CHRISTIAN EULER



Beim festlichen Dinner anlässlich der diesjährigen Oscar-Verleihung feierte Starkoch Wolfgang Puck, der die Awards seit 26 Jahren bekocht, eine Premiere: Rein pflanzliche Gerichte spielten die Hauptrolle. Fleisch, Fisch und Milchprodukte wurden zu Statisten degradiert. Der gebürtige Österreicher traf den Nerv der Zeit, denn sich vegan oder vegetarisch zu ernähren, ist längst kein Nischenphänomen mehr. Laut Swissveg, dem Verein für Veganer und Vegetarier in der Schweiz, bezeichnen sich elf Prozent der Schweizer als Vegetarier, rund drei Prozent leben gar vegan. Dazu kommen 17 Prozent sogenannte Flexitarier, die nur von Zeit zu Zeit Fleisch konsumieren.

Das britische Finanzinstitut Barclays prognostiziert, dass Ersatzprodukte dem Fleischmarkt zehn Prozent des Umsatzes abspenstig machen. Dies, weil sich der Umsatz von zuletzt 14 Milliarden auf 140 Milliarden Dollar erhöhen soll. Angesichts solcher Perspektiven verwundert es nicht, dass Anleger hellhörig werden – wie auch immer sie sich selbst ernähren.

Die Crux: Aufgrund fehlender Anlagemöglichkeiten ist das Thema derzeit nur unzureichend investierbar. Es gibt nur ein börsenkotiertes Unternehmen, das sich ausschliesslich auf vegane Nahrungsmittel spezialisiert hat: Beyond Meat. Die veganen Burger-Patties aus Erbsenprotein geniessen weltweit Kultstatus – doch Anleger, die in Beyond Meat investieren, brauchen vor allem gute Nerven. Nach dem Börsenstart im vergangenen Mai verzehnfachte sich der Aktienkurs, um kurz danach 70 Prozent abzustürzen. Seit Beginn dieses Jahres ging es wieder gut 50 Prozent nach oben, da Experten eine Ausweitung der strategischen Partnerschaft mit McDonald's erwarten.

Veggie-Burger als Klimakiller

Die Volatilität ist derart hoch, dass sie einen weiteren Makel fast kaschiert: Die Alternativ-Burger sind tatsächlich besser fürs Klima als eine Fleischbulette. Doch um genügend pflanzliche Proteine für künftig neun bis zehn Milliarden Menschen anzubauen, wird das weltweite Ackerlandland nicht reichen. «Man müsste heutiges Weideland in Ackerland umwandeln, um pflanzliche Proteine herzustellen – doch das ist für das Klima etwas vom Schlimmsten überhaupt», gibt der Schweizer Agrarwissenschaftler Urs Niggli zu bedenken. «Es gibt kaum einen anderen Prozess, bei dem so viel CO2 freigesetzt wird wie bei der Umwandlung von Weide- in Ackerland». Die Lösung aller Probleme sei der Veganismus nicht, so der Direktor des Forschungsinstituts für biologischen Landbau: «So paradox es klingen mag, aber wir werden – zumindest vorläufig – nicht auf tierische Proteine verzichten können, wenn wir das Klima wirklich retten wollen.»

Finanzmarktexperten sind dennoch vom überdurchschnittlichen Potenzial des Veggie-Trends überzeugt. «Die anfängliche Euphorie für die Beyond-Meat-Aktie mag vorbei sein, aber der grosse Appetit des Marktes auf einen solchen Titel, kombiniert mit der stabilen Performance der Nahrungsmittelmultis, die sich auf ernährungsorientierte Produktportfolios verlagern, scheint zu bestätigen, dass darin die Zukunft der Lebensmittelindustrie liegt», ist Gillian Diesen von Pictet Asset Management überzeugt. Blicke man auf die langfristigen Trends, seien pflanzliche und andere Alternativen über das gesamte Nahrungsspektrum hinweg keine Modeerscheinung mehr. «Vielmehr werden sie mit Wachstumsraten, die kurzfristig um ein Vielfaches höher sind als bei traditionellen Kategorien, ein Dauerthema bleiben», glaubt Gillian Diesen. Mit Blick auf das Potenzial für zukünftige Investitionsmöglichkeiten in börsenkotierten Aktien zeigt sie sich optimistisch.

Der Konkurrent von Beyond-Meat, Impossible Foods, ist einer der Kandidaten, der ebenfalls über den Gang an die Börse nachdenkt. Gegründet von Stanford-Biochemieprofessor Patrick O. Brown vertreibt die Firma seit Juli 2016 ihre Fleischersatzprodukte. Impossible Foods verfügt über zahlreiche Grossinvestoren, darunter Google und Bill Gates. Seit Frühjahr 2019 beliefert man Burger King in den USA mit dem «Impossible Burger».

Erster «veganer» ETF

Anleger, die nicht auf dieses IPO warten wollen und Beyond Meat angesichts der aktuell hohen Bewertung meiden, müssen sich mit Investments in bekannte Lebensmittelriesen begnügen. Der Schweizer Lebensmittelmulti Nestlé etwa verfügt über diverse Subunternehmen, die auf den vegetarischen und veganen Markt zielen. So gehören der Ableger Garden Gourmet mit seinem fleischlosen «Incredible Burger» und auch der von Sweet Earth produzierte «Awesome Burger» zur Nestlé-Familie. Seit Herbst sind die Burger auch in der Schweiz erhältlich, Angaben zum Absatz veröffentlicht der Gigant aus Vevey jedoch nicht.

Tyson Foods wiederum, der grösste Fleischerzeuger der USA, startete seinen Angriff auf Beyond Meat mit der im vergangenen Jahr lancierten Marke «Raised and Rooted», die unter anderem pflanzliche Chicken Nuggets im Angebot hat. Seit letztem September wird mit dem US Vegan Climate ETF der erste «vegane ETF» an der New Yorker Börse gehandelt. Er basiert auf dem Solactive US Large Cap Index mit den 500 grössten amerikanischen Unternehmen, schliesst aber alle Unternehmen aus, deren Aktivitäten mit einem veganen und klimabewussten Anlageansatz unvereinbar sind. Die ausgeschlossenen Aktien werden durch Alternativen aus dem Midcap-Segment ersetzt, die den ethischen Kriterien des Fonds gerecht werden.

Anlagepools wie der Sustainable Food von RobecoSAM oder der Pictet Nutrition beschäftigen sich ebenfalls mit dem Thema Nahrungsmittel, wenn auch auf deutlich breiterer Basis. Aber auch bei den Portfoliomanagern ist das Thema fleischloses Fleisch angekommen. ●

ANZEIGE

ZU GEWINNEN

DER BERG RUFT: ERHOLUNG IN ZERMATT

WETTBEWERB Mit etwas Glück geniessen Sie schon bald ein sportliches und erholsames Wochenende im Boutique Hotel Mattihol – am Fuss des Matterhorns und direkt an der Piste.

Das Viersterne Superior Boutique Hotel Matthiol, das im Ortsteil Winkelmatten liegt, wird vom jungen, engagierten Gastgeber Céderic Blaser mit viel Herzblut geführt. Die 33 Zimmer und Suiten verfügen über einzigartige traditionelle Gestaltungsmerkmale und sorgen für eine Wohlfühlatmosphäre sondergleichen. Zermatt bietet über das ganze Jahr alles, was man sich von Urlaub in den Bergen wünscht. Im Winter locken Heli-Skiing, Freeriding oder Skitouren, im Sommer ausgiebige Spaziergänge, Wanderungen oder gar richtige Bergtouren. Nach den Ausflügen sorgt der hoteleigene Wellnessbereich für Ruhe und Entspannung. Dampfgrotte, Kräutersauna, finnische Sauna oder ein Outdoor-Jacuzzi: Hier werden keine Wünsche offengelassen.

Auch kulinarisch werden die Gäste im Mattihol verwöhnt. Im Filet et Fils sorgen der englische Chefkoch James Coote und sein Team mit viel Liebe zum Detail für die raffinierte Kulinarik. Ein besonderer Anblick bietet sich jeweils im Winter, wenn neben dem modernen Grillrestaurant vier Fondue-Iglus errichtet werden.

Gewinnen Sie drei Übernachtungen für zwei Personen im Matterhorn Spa Doppelzimmer, inklusive Frühstück.

WETTBEWERBSFRAGE

Wie hoch wird die Inflation von Bitcoin nach dem Halvening im Mai sein?

a)	b)	c)
0,5 Prozent	1,8 Prozent	3,8 Prozent

Scannen Sie unten aufgeführten QR-Code oder besuchen Sie die Seite 10x10.ch/wettbewerb. Der/die Gewinner/in wird per Mail benachrichtigt. Eine Barauszahlung des Preises ist nicht möglich. Über den Wettbewerb wird keine Korrespondenz geführt, der Rechtsweg ist ausgeschlossen. Einsendeschluss ist der 30.04.2020

ANZEIGE

IN ZAHLEN

11,4 BIO. USD

› **DIVIDENDEN-JAHRZEHNT** Die Gewinnausschüttungen aller Börsenunternehmen weltweit haben im vergangenen Jahrzehnt eine Rekordmarke erreicht. Gemäss Jupiter Henderson erhielten Investoren weltweit Dividenden in der Höhe von 11,4 Billionen Dollar. Am höchsten war die Auszahlung 2019: 1,4 Billionen Dollar wechselten den Besitzer. 2020 soll es im gleichen Stil weitergehen, Analysten erwarten ein Wachstum von 4,0 Prozent, sprich: 1,48 Billionen.

5%

› **KLIMASCHUTZ** Gemäss OECD könnte die Zusammenführung der Wachstums- und Klimaagenda die durchschnittliche Wirtschaftsleistung der G20-Länder bis 2021 um ein Prozent steigern. Bis 2050 könnten es gar 2,8 Prozent pro Jahr sein. Wenn zudem wirtschaftliche Vorteile – weniger negative Auswirkungen des Klimawandels wie Überschwemmungen – in die Rechnung miteinbezogen werden, würde das BIP bis 2050 netto um fast fünf Prozent jährlich ansteigen, so die Experten von Lombard Odier IM.

60 JAHRE

› **DIVIDENDENDIAMANT** Der Erfolg des US-Versicherers Cincinnati Financial beruht auf zwei Pfeilern: ein gutes Underwriting und sinnvolle Investitionen. Die Strategie ging auf: die Dividende konnte 59 Jahre in Serie erhöht werden. Diese Beständigkeit sei ungewöhnlich, halten Experten von Aegon Asset Management fest. «Wenn Cincinnati Financial die Gewinne in diesem Jahr erneut anhebt, machen es die 60 Jahre Dividendenerhöhungen zu einem Dividendendiamanten».

28 BIO. CHF

› **DIVERSITY** Gemäss McKinsey könnte die Weltwirtschaft bis 2025 durch mehr Geschlechtergleichheit um zusätzliche 28 Billionen Franken wachsen. Noch ist das Potenzial bei der Hälfte der Bevölkerung bei weitem noch nicht ausgeschöpft. Immer mehr Unternehmen setzen auf Lohngleichheit, bilden gezielt weibliche Führungskräfte und werden familienfreundlicher. In der Schweiz gibt es mit Yova eine digitale Plattform, die Investitionen vermittelt in Unternehmen, die diesen Wandel vorantreiben.

Anzeige

297 x 440 mm

Anzeige FuW