ANLEGEN MIT WEITSICHT

Ausgabe Juni 2022 · 10x10.ch

Eine Verlagsbeilage von: 10x10 NEXT GENERATION INVEST

Seite 5

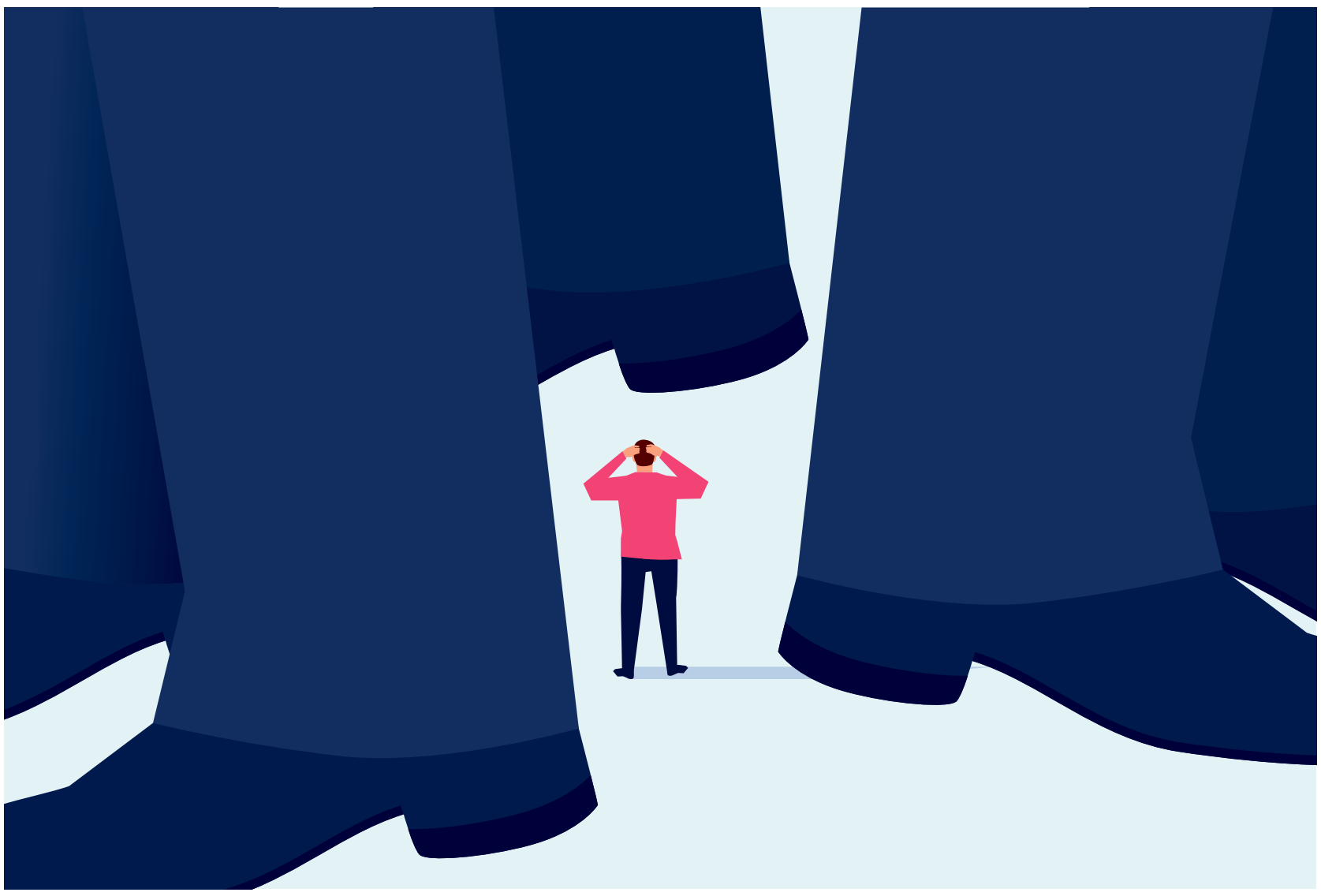
Metaverse – Vision und Wirklichkeit
Das Metaversum ist nicht nur Teil der nächsten Generation des Internets – es verspricht, alles auf den Kopf zu stellen. › WEB 3.0

Seite 8

Anlagechance im Tiefzinsumfeld?
Katastrophenanleihen locken mit attraktiven Renditen und korrelieren nur wenig mit den Entwicklungen an den Börsen. › CAT-BONDS

Seite 10

Bitcoin – das Unikat
Das Krypto-Universum ist riesig. Doch Krypto ist nicht gleich Krypto – und Bitcoin hat erst recht eine Sonderrolle › KRYPTO-ASSETS



#TECHNOLOGIE #BIG-TECHS #DIVERSIFIKATION #REGULIERUNG

Der grosse Einfluss der Tech-Giganten

Das laufende Börsenjahr verläuft für Apple, Google, Meta & Co. äusserst schlecht. Die negative Kursentwicklung der Big Techs hat auch für Index-Investoren Folgen. Da viele Börsenbarometer mit Technologiefirmen übergewichtet sind, greift der erwünschte Diversifikationseffekt nicht.

MARC STEFFEN

Das viele billige Geld, das die Notenbanken in die Märkte pumpten, hat die Aktienmärkte in den letzten Jahren in ungeahnte Höhen getrieben. Der Abstieg geschah einiges schneller. Die eingeläutete Zinswende, steigende Inflationszahlen in vielen Industrienationen aber auch der russische Angriffskrieg auf die Ukraine führte innert weniger Monate zu einem Ausverkauf an den Börsen. Die Wertpapiermärkte befinden sich in einer schwierigen Phase, in der mehr oder weniger alle Anlageklassen abgestraft werden.

Besonders Internet- und Technologieunternehmen, die in den vergangenen drei Jahren eine wahre Kursrally hinlegten, haben kräftig eingebüsst. Die Erwartung steigender Zinsen ist nicht der einzige Grund, auch Sorgen über schwächere Wachstumszahlen drücken auf die Stimmung. Im ersten Quartal 2022 haben Google, Meta (ehemals Facebook), Microsoft, Amazon und Apple zusammen zwar immer noch rund 60 Milliarden Dollar verdient. Doch aufgrund des weniger stabilen Wachstums müssen Anleger künftig von einem weniger starken Gewinnentwicklung ausgehen.

DIE TECH-GIGANTEN BESTIMMEN EINEN FÜNFTEL DES S&P 500

Konzern	YtD	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	Gewicht S&P 500
Apple	–17.7%	20.1%	88.2%	285.1%	6.6%
Amazon	–32.4%	–28.5%	–5.7%	128.7%	2.9%
Alphabet	–22.2%	–6.5%	57.8%	131.2%	3.6%
Meta	–38.5%	–32.3%	–9.1%	35.7%	1.2%
Microsoft	–18.3%	9.4%	49.1%	280.7%	5.8%
NVIDIA	–36.0%	15.8%	111.9%	423.8%	1.3%
Netflix	–68.2%	–61.9%	–54.4%	15.8%	0.2%
S&P 500 Index	**–14.9%**	**–3.5%**	**33.3%**	**70.5%**	

Quelle: Yahoo Finance

Trübe Wachstumsaussichten

Der E-Commerce-Gigant Amazon erwartet im zweiten Quartal ein operatives Ergebnis von null bis plus drei Milliarden Dollar. Grund sind vor allem höhere Ausgaben für Treibstoff, Personal und Logistik, zudem muss sich Amazon mit Schwierigkeiten bei den Lieferketten auseinandersetzen. Auch Apple erwartet künftig mehr Lieferprobleme, da China wegen der strengen Corona-Politik immer weniger in der Lage ist, wichtige iPhone-Bestandteile zu liefern. Der Konzern geht von Umsatzeinbussen von vier bis acht Milliarden Dollar aus.

Auch die Post-Covid-Phase hinterlässt da und dort Spuren. Dem Streaminganbieter Netflix etwa laufen auf-

FORTSETZUNG SEITE 3

Disruptive Technologien verändern einen ganzen Sektor

PRÄSENTIERT VON
BB Biotech
Bellevue Healthcare Investments

Die Biotechbranche richtet neue Generationen von Therapieansätzen immer stärker auf Medikamente gegen Krankheiten mit grösseren Patientenzahlen aus. Dementsprechend gross ist das Umsatzpotenzial.

DR. DANIEL KOLLER, HEAD INVESTMENT TEAM BB BIOTECH BEI BELLEVUE ASSET MANAGEMENT

Für Unternehmen wie auch Investoren stand das Innovationspotenzial der Biotechbranche in den vergangenen zwei Jahren ganz im Zeichen der Entwicklung von Impfstoffen und Therapien gegen COVID-19. Dieser Stellenwert verringert sich jetzt zunehmend. Zugleich haben die Finanzmärkte stärker chronische und schwere Erkrankungen im Blick, von denen ein grösserer Anteil der Bevölkerung betroffen ist. Wichtige technologische Fortschritte, die sich bislang auf die Behandlung seltener Krankheiten konzentriert haben, werden jetzt häufiger in klinischen Studien für Indikationen mit hohen Patientenzahlen getestet.

Die Biotechindustrie wird davon profitieren, weil sie Vorreiter bei einer Vielzahl von neuen Therapieansätzen ist. Viele Biotechfirmen haben zuletzt damit begonnen, in ihren klinischen Projekten ihren bisherigen Fokus auf seltene Erkrankungen auf die Behandlung von Erkrankungen mit höheren Patientenzahlen zu erweitern. Zum Einsatz kommt dabei eine neue Generation von Technologien, die ein enormes Disruptionspotenzial mitbringt. Immer mehr Produktkandidaten decken nicht nur den medizinischen Bedarf in bislang kaum behandelbaren Indikationen, sondern versprechen eine vollständige Heilung. Etliche unserer Portfoliofirmen präsentieren in diesem Jahr wegweisende klinische Studienergebnisse.

Modernas nächste Impfstoffe bald bereit

Bei unserer Kernbeteiligung Moderna sind die Resultate für den Omikron-spezifischen Booster-Impfstoff und den Grippeimpfstoff mRNA-1010 die wohl wichtigsten Ereignisse für 2022. Eine neue Generation dieser mRNA-Vakzine soll herkömmlichen Grippe-Impfstoffen hinsichtlich Wirkprofil und Effizienz überlegen sein, indem sie neben den vier von der WHO ausgewählten weitere Antigene und Virenstämme einbezieht. Gelingt es, einen Kombinationsimpfstoff gegen Grippe- und Coronaviren auf den Markt zu bringen, könnte sich der globale Markt für Grippevakzine, der aktuell rund 500 Millionen Dosen jährlich stellt, deutlich erweitern, möglicherweise sogar verdoppeln. Kombinationsimpfstoffe sprechen auch Personen an, die regelmässigen Einzelimpfungen skeptisch gegenüberstehen. Aufgrund der schnellen Entwicklungszeiten und der guten Verträglichkeit von mRNA-Impfstoffen wären deren Protagonisten Moderna, BioNTech und Pfizer die grossen Gewinner eines solchen Durchbruchs. Weil Branchenexperten die Preise für solche Kombi-Vakzine auf bis zu USD 60 je Dosis schätzen, eröffnet sich damit ein enormes Umsatzpotenzial.

In den langfristigen Plänen von Moderna ist die Wirksamkeit der mRNA-Technologie bei Grippe nur ein Zwischenschritt. Aktuell hat Moderna drei wichtige Phase 3 Studien am Laufen. Neben dem Grippeimpfstoff ist es ein Vakzin gegen RSV, eine schwere Infektion der Atemwege bei Säuglingen und Kleinkindern, und ein Impfstoff gegen das Zytomegalovirus (CMV). Aktuell gibt es noch keine Behandlungsoptionen gegen dieses Herpesvirus, das bei Neugeborenen Taubheit und Entwicklungsstörungen auslösen kann.

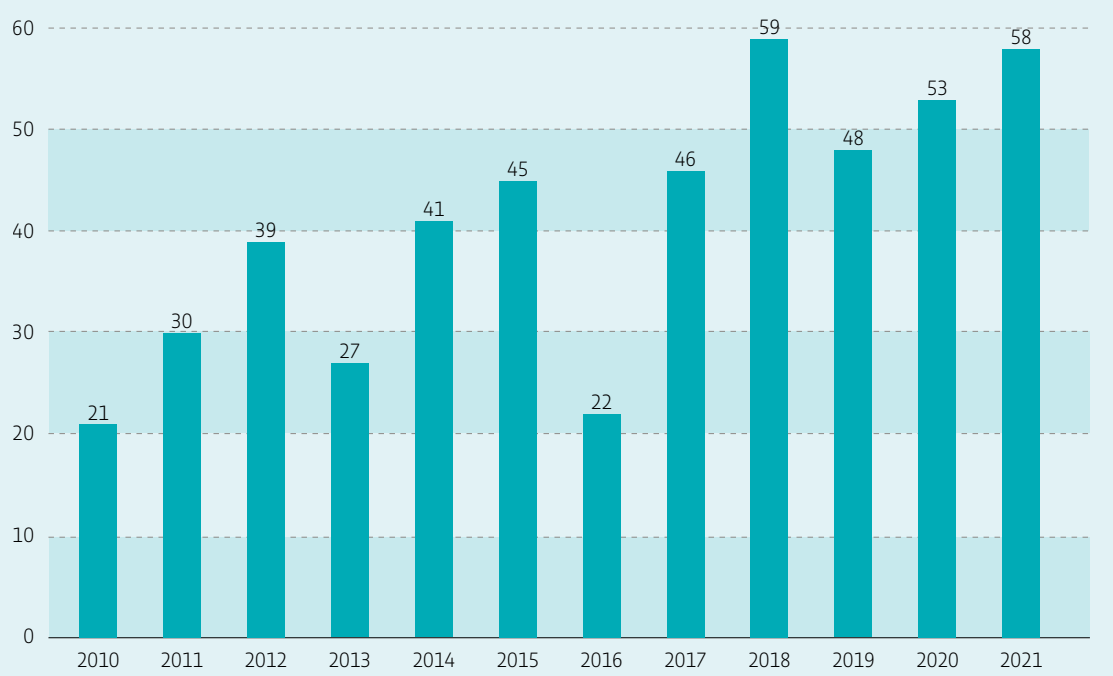
Genom Editing – Technologie für Milliardenumsätze

Vor dem grossen kommerziellen Durchbruch steht das Genom Editing, welches auf eine dauerhafte Heilung von Krankheiten abzielt. Dabei werden Fragmente der menschlichen DNA, die als genetisch bedingte Auslöser von Krankheiten gelten, herausgeschnitten und durch genetische Ersatzstücke repariert. CRISPR Therapeutics entwickelt in Kooperation mit Vertex Pharma Therapien gegen Beta-Thalassämie und Sichelzellanämie. Für diese zwei genetisch bedingten Störungen bei der Bildung von Blutzellen, die schwere Krankheitsverläufen verursachen, gibt es bislang keine adäquaten Behandlungsoptionen.

Aufgrund einer spezifischen genetischen Prädisposition ist die schwere Form der Sichelzellenanämie mit rund 50000 Patienten in den USA dominant. Beta Thalassämie, auch Mittelmeeranämie genannt, erscheint dagegen eher in Südeuropa, während sie in den USA in ihrer schweren Form bei rund 1000 Patienten auftritt. Bei dieser Therapie handelt es sich um eine vollständige Heilung nach einer einmaligen Gabe. Die Marktzulassung der ersten Arznei auf der Basis von Genom Editing würde die Behandlung dieser Krankheit revolutionieren. Dementsprechend gross ist die Preissetzungsmacht für dieses Produkt, das nur einmal verabreicht werden muss. In der zweiten Jahreshälfte 2022 werden CRISPR und Vertex Pharma als erste Firmen Zulassungsdaten und einen Zulassungsantrag stellen. Schafft das Produkt wie erwartet 2023 den Sprung auf den Markt, kann es jährliche Spitzenumsätze im Milliardenbereich erzielen.

Als gentechnische Verfahren für die Medikamentenentwicklung haben RNA-basierte Therapeutika wie siRNA und ASO (Antisense-Oligonukleotide) in den letzten Jahren die Marktzulassung in Nischenindikationen erhalten. Unsere Portfoliofirma Alnylam ist führend bei den siRNA-basierten Medikamenten und sollte zur Jahresmitte klinische Ergebnisse für ihr bereits zugelassenes Produkt Onpattro vorlegen. Im Erfolgsfall würde sich die Anwendung von bislang 50000 Patienten mit ATTR-Amyloidose und Polyneuropathie auf weitere bis zu 300000 Patienten mit ATTR-Kardiomyopathie erweitern. Bei ATTR handelt es sich um eine seltene Erkrankung, bei der ein bestimmtes Protein im Körper nicht abgebaut wird und sich in Organen ablagert.

ANZAHL MEDIKAMENTEN DURCH DIE FDA



Quelle: FDA, Evaluete Pharme Februar 2022

Künstliche Intelligenz schafft neue Grundlagen

Das Rational Drug Design ist ein neuartiger Ansatz, der mittels Künstlicher Intelligenz (KI) und maschinellem Lernen die molekularen Bewegungen von Proteinmolekülen hinsichtlich ihrer Rolle beim Entstehen einer Krankheit analysiert. Unsere Beteiligung Relay Therapeutics hat drei Krebsmedikamente in der klinischen Phase 1, welche bei krankheitsauslösenden Proteinen ansetzen, die bislang nicht zugänglich als Zielmoleküle für Therapien galten. Black Diamond Therapeutics, eine andere Portfoliofirma von BB Biotech, nutzt maschinelle Lernverfahren für Krebstherapien, die unabhängig von spezifischen Tumorarten ihre Wirkung entfalten.

Dank ihrer Vorreiterrolle bei zahlreichen disruptiven Technologien könnte die Biotechindustrie bald wieder das Interesse der Investoren auf sich ziehen. Die Zahlen sprechen für sich. Wurden in den USA, dem weltweit grössten Medikamentenmarkt, zu Beginn der Nullerjahre durchschnittlich 20 Arzneien jährlich zugelassen, so hat sich dieser Wert 2021 auf 58 erhöht. Zugleich ist in rein quantitativer Hinsicht die Gesamtzahl der klinischen Studien und der dabei behandelten Patienten deutlich höher als vor Beginn der Pandemie. Die Bedeutung von biotechnologisch hergestellten Arzneimitteln wird auch in Zukunft weiter zunehmen. Schätzungen zufolge werden Biotechprodukte bis 2026 etwa 40% des Gesamtumsatzes der verschreibungspflichtigen und rezeptfreien Medikamente ausmachen. Für den Biotechsektor sind das in der Summe sehr gute Voraussetzungen, um mit kurstreibenden Nachrichten das hohe Renditepotenzial für die nächsten Jahre zu untermauern. ■

grund schwächelnder Abonnentenzahlen die Anleger davon. Auch Snap wurde auf dem falschen Fuss erwischt. Das Umfeld für werbefinanzierte Angebote habe sich rapide eingetrübt, so der Konzern. Man gehe davon aus, dass man Umsatz und operativem Gewinn im zweiten Quartal sogar unter dem unteren Ende der Prognosespanne liegen werde. Onlinegiganten wie Snap und Netflix verzeichneten während der Pandemie einen deutlichen Anstieg der Nutzeraktivität. Mit dem Abebben der Pandemie gingen die Nutzerzahlen zurück, Werbekunden reduzieren ihre Budgets.

Das Index-Dilemma

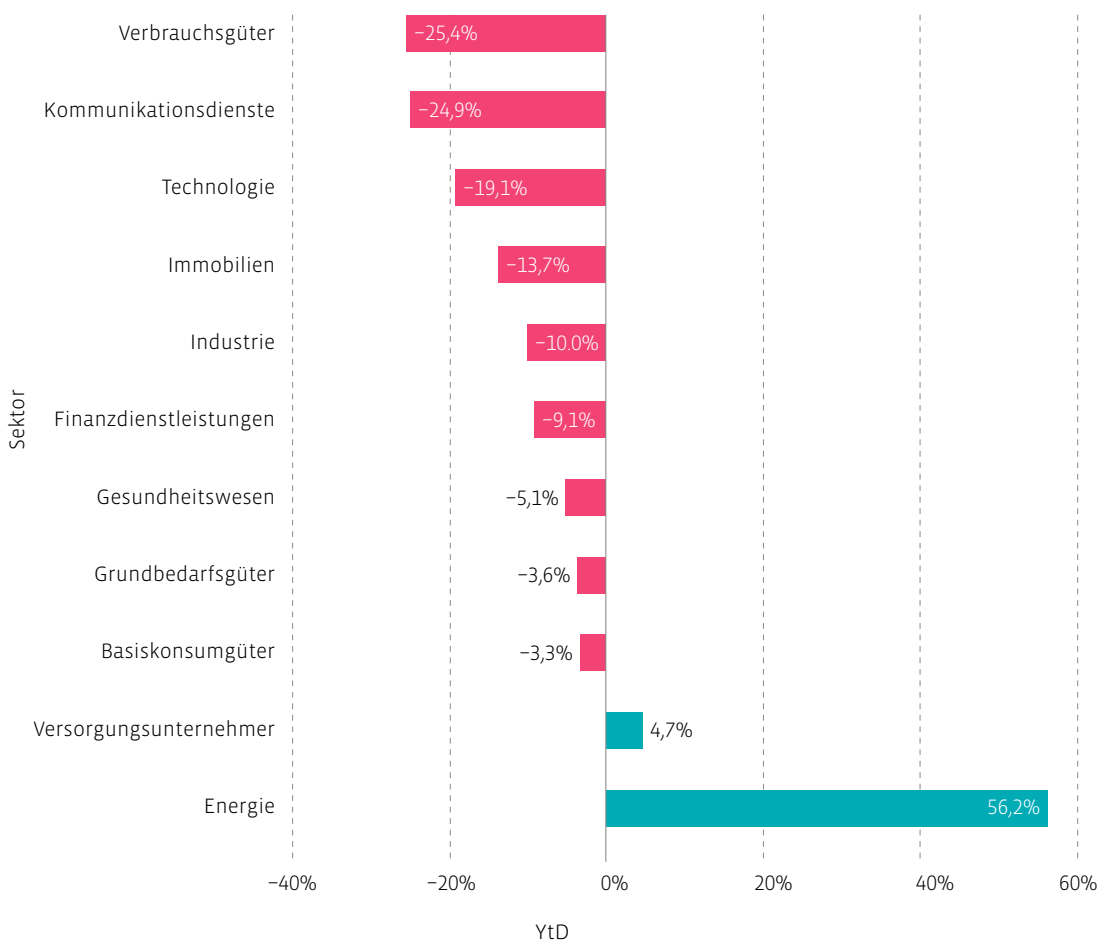
Doch nicht nur Aktienanleger wurden auf dem falschen Fuss erwischt, auch passive Anleger mussten bluten. Inzwischen packen viele Anleger ihr Vermögen in Aktien-ETF. In der Überzeugung, ihre Anlagen seien breit gestreut – und das erst noch zu geringen Kosten. Doch auch Index-Investoren, die etwa auf den S&P 500 Index setzen, haben in den letzten Wochen einen bösen Schock erlebt. Das US-Benchmark-Barometer fiel Mitte Mai die siebte Woche in Folge, der längste Rückgang seit 2001.

Das Problem am S&P 500 – beim MSCI World gilt Ähnliches – ist die hohe Gewichtung der Tech-Giganten. Allein aufgrund ihrer stark wachsenden Marktkapitalisierung haben sie im weltweit führenden Aktienmarktbarometer immer mehr Macht erhalten. Apple, Amazon, Microsoft, Google und Meta sind in den vergangenen Jahren derart stark gewachsen, dass sie 25 Prozent des nach Marktwerten gewichteten US-Aktienindex ausmachen.

Letztlich sind kapitalgewichtete Barometer ein Momentum-Spiel: Die Aktien mit der grössten Marktkapitalisierung haben das grösste Gewicht. Die Dominanz der Technologieaktien hat somit einen grossen Einfluss auf die Performance des Gesamtindex. Seit sich der Markt gedreht hat, sind die oben erwähnten Unternehmen – plus Netflix und Nvidia – für 46 Prozent der Verluste verantwortlich, die der S&P 500 im Jahr 2022 erlitten hat.

Der Rückgang des gesamten Indexes wäre also weitaus weniger dramatisch ausgefallen, wenn die Giganten weniger dominant wären. Konkret: Ohne Big Tech wäre der S&P 500 in diesem Jahr sechs Prozentpunkte weniger gefallen. Blickt man hingegen fünf Jahre zurück, hätte der S&P 500 ohne Big Tech 41 Prozent zugelegt – dank der Dominanz der fünf Giganten waren es 61 Prozent.

DER WERT DES TECH-SEKTORS NAHM UM EINEN FÜNFTEL AB



Quelle: S&P Indices

Umbau im Tech-Sektor

Für Index-Investoren bedeutet dies, dass sie sich allfälliger Klumpenrisiken – insbesondere im Bereich Technologie – bewusst sein müssen. Doch diesen Klumpenrisiken vorzubeugen, ist gar nicht so einfach, da Technologie nicht mehr ein eigenständiger Sektor ist, sondern alle Branchen durchdringt. Das starke Gewinnwachstum beschränkt sich nicht mehr auf die im Informationstechnologie-Sektor des Index zusammengefassten Tech-Unternehmen. Es erstreckt sich auch auf andere Branchen wie etwa Unternehmen aus dem Bereich der sozialen Medien, die als Kommunikationsdienste klassifiziert sind, oder Internethändler und Streaming-Anbieter, die dem Sektor zyklische Konsumgüter zugeteilt werden.

Die beiden grossen Indexanbieter S&P Dow Jones Indices und MSCI haben eine Reform angekündigt, mit der die Dominanz der Tech-Aktien in ihren Indizes gesenkt werden soll. Die Idee ist altbekannt: Firmen wie Alphabet, Meta oder Twitter, die heute den Kommunikationsdiensten zugerechnet werden, wurden früher als Tech-Werte geclustert. Die beiden US-Unternehmen wollen Zahlungsdienstleister, die derzeit als Tech-Firmen klassifiziert sind, künftig dem Finanzsektor zuzuordnen. Andere Tech-Unternehmen, die Outsourcing- oder Personalunterstützung anbieten, sollen unter Industrie klassifiziert werden.

Doch wie geht es nun weiter mit den Tech-Giganten? James Paulsen, Chefstratege des US-Analysehauses Leuthold Group, schrieb in einem kürzlich erschienen Report, dass sich Tech-Aktien zwar in einem Bärenmarkt befänden. Parallelen zum Dotcom-Crash um die Jahrtausendwende sieht er dennoch nicht. Paulsen stellt in der Analyse fest, dass die Preise für Technologieunternehmen zwar nahe am Niveau im Jahr 2000 liegen, die Gewinne heute jedoch weitaus robuster seien. Weiter schreibt der Experte, dass der Technologiesektor weiterhin enttäuschen könnte. Dies insbesondere, wenn Wachstum und Inflation hoch bleiben und die Anleiherenditen weiter steigen.

Noch ist also weiterhin Vorsicht geboten. Sicher ist, dass beispielsweise Apple immer noch ein Milliarde Nutzer aufweist. Meta bedient mit seiner App-Familie immer noch drei Milliarden Unique User weltweit, Netflix hat immer noch mehr als 220 Millionen zahlende Abonnenten. Und Google ist immer noch mit grossem Abstand Marktführer mit seinen Produkten für E-Mail, Websuche und digitale Anzeigen.

Es gilt also, nicht in Panik zu geraten. So wie die Kurse fallen, können sie auch wieder steigen – und zwar stark. Die Schwierigkeit besteht darin, den Moment des Aufschwungs zu erwischen. Am besten hält man sich an eine Weisheit von Star-Investor Warren Buffet: «Wenn jemand gute Aktien hat, wäre er verrückt, wenn er sie nur wegen eines Kursrückschlags verkaufen würde. Ich suche Unternehmen, die ich verstehe und von deren Zukunftsaussichten ich überzeugt bin». ■

DISKUTIERE MIT UNS AUF TWITTER UNTER #10X10ETF

EU macht Ernst

Die grosse Macht der Techgiganten wird nicht nur kritisiert, sondern immer wieder aktiv angegangen. Der neuste Angriff kommt aus Europa bzw. der EU: Sie hat sich auf ein neues Gesetz geeinigt, das die Macht der Internetgiganten beschränken soll. Das Gesetz über digitale Märkte (Digital Markets Act) gilt nur für sogenannte Gatekeeper: Marktteilnehmer mit mindestens 45 Millionen Nutzern in der EU und einem Jahresumsatz von über 7,5 Milliarden Euro (alternativ eine Marktkapitalisierung von über 75 Milliarden Euro).

Das Gesetz verlangt unter anderem eine verpflichtende Interoperabilität von Messengerdiensten wie WhatsApp, iMessage, Signal et cetera. Momentan sind alle Chatdienste voneinander getrennt, doch die EU will verhindern, dass Unternehmen die Nutzer in ihrem eigenen Ökosystem gefangen halten. Die Anbieter grosser Messenger-Dienste – etwa Apple und Meta – müssen demnach eine technische Lösung finden, die Plattform übergreifende Nachrichten ermöglichen. Falls sie diese Vorgaben nicht erfüllen, drohen Milliardenstrafen in Höhe von bis zu 10 Prozent des weltweiten Umsatzes, bei wiederholter Nichteinhaltung sogar bis zu 20 Prozent.

Microsoft will solche Bussen verhindern und greift dem EU-Digitalgesetz selbst vor. Mit einer Liste von Prinzipien hat sich der Softwarekonzern Regeln auferlegt, die ab dem kommenden Jahr eingehalten werden sollen. So sollen etwa Nutzer, die einen In-App-Kauf tätigen, nicht länger an das Bezahlsystem von Microsoft gebunden sein.

Hersteller von Betriebssystem werden zudem verpflichtet, alternative App Stores und Zahlungsanbieter zu erlauben. Insbesondere für Apple, das sich seit ewig gegen die Öffnung des iPhones wehrt, ein harter Schlag. Aktuell verlangt Apple bei allen Zahlungen innerhalb von Apps eine Gebühr von 30 Prozent. Durch das neue EU-Gesetz muss der Konzern künftig alternative Zahlungsweisen zuzulassen, an denen Apple nicht beteiligt ist.

Gemäss der britischen Wirtschaftszeitschrift The Economist würde – falls die EU die Maximalforderungen durchsetzt – dies zu einem starken Einbruch der Werbeeinnahmen führen. Auf dem Spiel stehen gemäss Schätzung Umsätze von nicht weniger als 330 Milliarden Dollar.

Laut gedacht

Swissair, Wirecard, Stablecoin?

Im Mai hat sich ein Stablecoin von seiner Stabilität verabschiedet. Es handelte sich dabei um einen algorithmischen Stablecoin und nicht um einen Coin, der 1:1 mit Fiat-Geld gesichert ist. Dieser Ausfall hat für Wirbel gesorgt, selbst in der Kryptoindustrie. Für Krypto-Kritiker war dieser Ausfall ein gefundenes Fressen, um auf die ganze Industrie zu schiessen. Man muss kein Anhänger von Kryptoanlagen sein und niemand muss in Krypto-Assets investieren. Schliesslich investiert man nur in eine Investmentlösung, wenn man diese versteht. Doch auf das ganze Kryptosegment zu schiessen, greift zu kurz. Erinnern wir uns zurück als Lehman Brothers im S&P 500 Barometer gelistet war oder Wirecard ein Dax-30-Unternehmen war. Diese beiden Firmen gingen Konkurs und Anleger haben einen Totalverlust erlebt. Wegen diesen Ausfällen sind Aktien per se ja nicht schlecht. Für die Kryptoindustrie gilt wie im Aktienmarkt auch: Es wird immer zu Ausfällen kommen. Im jungen Segment der Krypto-Assets noch zu vielmehr, vergleichbar wie zur Zeit des Dotcom-Hypes. Doch deswegen ist nicht das ganze Segment unnütz. Allein in der Schweiz wurden rund 7000 neue Arbeitsplätze geschaffen, etwa 1000 Firmen sind entstanden und sie generieren eine Wertschöpfung für die Schweiz. Es ist doch wie in den ersten zehn Jahren des Internets: Vieles ist gekommen, vieles ist gegangen, doch die Projekte mit Substanz überleben. Deswegen gilt - wie in der traditionellen Welt auch - investiere nur in das was du verstehst.

IMPRESSUM
Verlag & Redaktion:

SCAROSSA

Langstrasse 136, 8004 Zürich, E-Mail: hello@scarossa.ch | Leitung Redaktion: Rino Borini | Layout/Grafik: aformat AG, Luzern | Leitung Werbemarkt: Patrick M. Widmer.

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. Scarossa GmbH 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. Scarossa GmbH schliesst jede Haftung aus. © Scarossa GmbH, 2022

#INTERNET #DEZENTRAL #EIGENTUM

Web 3.0 – die Zukunft des Internets

Die Weiterentwicklung des Internets ist bereits in vollem Gang. Was künftig möglich sein wird, hängt von den technologischen Entwicklungen ab. Was sich durchsetzt, bestimmen zwei andere Faktoren: Verfügbarkeit und Verbreitung.

RINO BORINI

Das Internet hat sich in den drei Jahrzehnten seines Bestehens immer wieder verändert. Das Web 1.0, die erste Generation zu Beginn der 1990er-Jahre, war statisch, langsam und wenig benutzerfreundlich. Web-Entwickler produzierten simple statische Seiten und füllten sie mit Inhalten. Für die Nutzer war das Internet nicht mehr als ein Sammelsurium bereitgestellter Informationen.

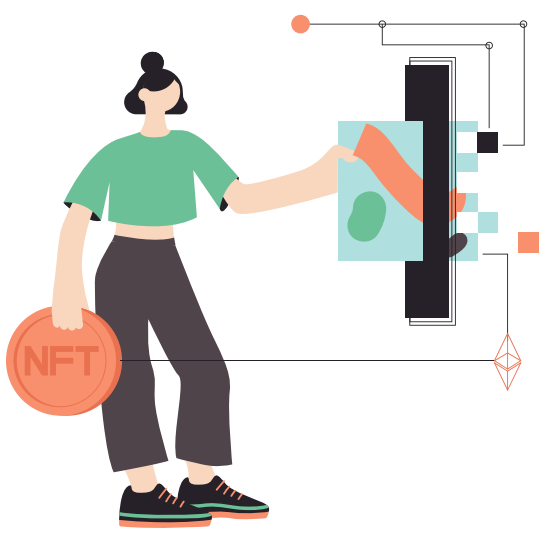
In der nächsten Evolutionsstufe, die um 2005 begann, wurde das Internet zum «Mitmach-Internet». Diese Phase leitete eine Ära ein, in der sich das Web als neues Medium etablierte. Blogs und Plattformen wie Youtube schossen wie Pilze aus dem Boden, Vergleichsportale entdeckten die Möglichkeit von Nutzerbewertungen, Newsportale trieben den Traffic dank der Kommentarfunktionen weiter in die Höhe.

Das Web 2.0 brachte auch eine Verlagerung vom Desktop zu mobilen Geräten und von lokalen Speichern in die Cloud. Dank Smartphone und Apps wurde das Internet immer schneller und mobiler. Diese Phase wurde beherrscht von ein paar wenigen dominanten Plattformen, insbesondere den FAANG-Unternehmen: Facebook (mittlerweile Meta), Amazon, Apple, Netflix und Google.

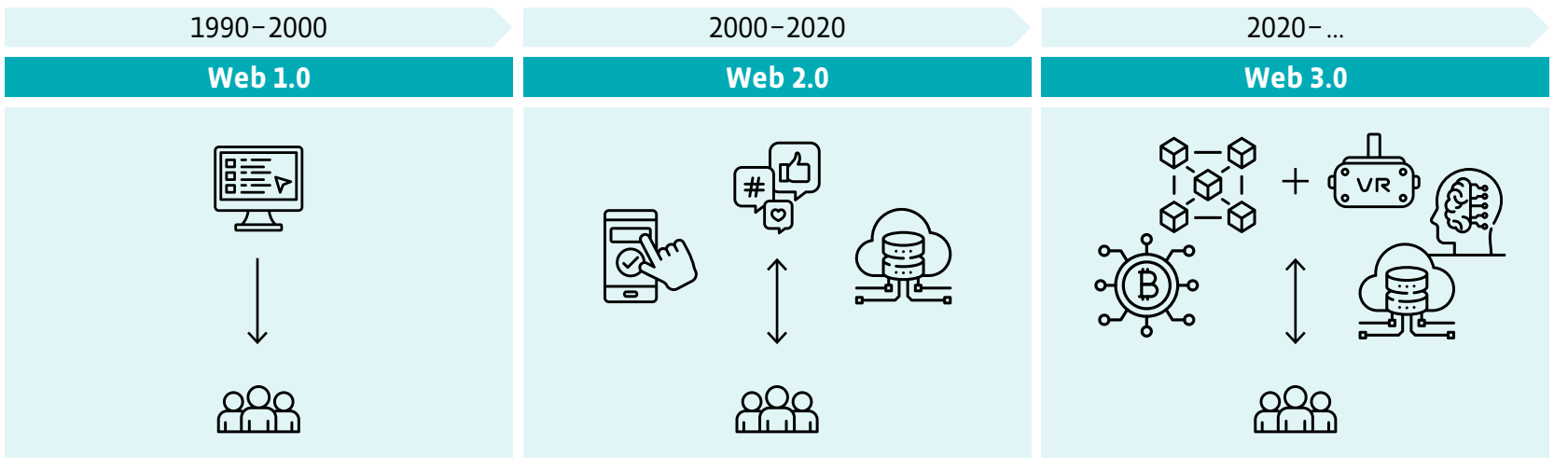
Im Kern geht es um die Vision eines dezentralen, durch die Nutzer kontrollierten Ökosystems.

Von Zentralisierung zu Dezentralisierung

Das Web 2.0 prägt die digitale Landschaft bis heute. Fast jeder Aspekt unseres Lebens – vom Einkaufen über Unterhaltung bis hin zum geschäftlichen Meeting – findet zu einem guten Teil online statt. Doch die hohe Nutzerfreundlichkeit und die vielen Einsatzmöglichkeiten des heutigen Internets kommen mit einem hohen Preis, den man lange Zeit etwas vernachlässigt hat: Die Zentralisierung hat zu einer unheimlichen Machtkonzentration geführt. Ein paar wenige Big Player teilen sich den Milliarden-Nutzer-Markt und sammeln nach Belieben Nutzerdaten, wodurch sie immer noch stärker werden.



DIE ENTWICKLUNG DES INTERNETS



Konsum:	Partizipation:	Eigentum:
Read only, statisch.	Read-Write, dynamisch.	Read-Write-Execute, nachprüfbar.
#Distribute	**#Share**	**#Trust**

Quelle: S&P Indices

Doch die Zeit der Zentralisierung könnte sich bald dem Ende zuneigen – schliesslich befinden wir uns am Übergang zum Web 3.0. Im Kern geht es beim Web 3.0 um die Vision eines dezentralen, durch die Nutzer kontrollierten Ökosystems. In der Folge sollte auch die Macht der erwähnten Gatekeeper eingeschränkt werden.

Der entscheidende Vorteil des Web 3.0 sind die Möglichkeiten bezüglich digitalen Eigentums. Persönliche Daten müssen nicht mehr einem Big Techs anvertraut werden. Die Blockchain ermöglicht es, die verschiedenen Online-Dienste zu nutzen, ohne dass die Hoheit über die eigenen Daten aufgegeben werden muss. Der vielleicht grösste Vorteil der Blockchain-Technologie, die spätestens seit dem Krypto-Hype in aller Munde ist: Sie macht jede Transaktion transparent und damit nachvollziehbar beziehungsweise verifizierbar.

Dezentrale Speicherlösungen auf der Blockchain

Ein weiterer Vorteil des Web 3.0 besteht darin, dass beim Ausfall eines Systems ein anderes übernehmen kann, sodass es nicht zu Unterbrüchen kommt. Und da diese Informationen verschlüsselt auf mehreren Computern gespeichert werden, sind die Daten unveränderlich. Das wiederum bedeutet: Es ist nahezu unmöglich, sie zu hacken oder zu manipulieren. Diese Dezentralisierung ist auch bei der Speicherung von Daten möglich, die aktuell grösstenteils über Cloud-Dienstleister wie Amazon Web Services geschieht.

Das gilt auch für verschiedene Web-3.0-Projekte, deren Webseiten auf zentralen Servern gehostet werden. Um diese Schwachstelle auszumerzen, wurden dezentrale Speicherlösungen überhaupt erst entwickelt. Sie stellen eine wichtige Komponente des Web 3.0 dar und erfahren derzeit viel Aufwind.

Ein anderer Treiber der Web-3.0-Entwicklungen ist Krypto Community beziehungsweise Digital Assets. Bitcoin hat vorgemacht, was viele Akteure im Web 3.0 erreichen wollen: dank Dezentralisierung den Vermittler überflüssig werden lassen. Gleichzeitig ist Bitcoin die erste vollständig funktionsfähige «Dezentralisierte Autonome Organisation» (DAO). Bitcoin basiert auf klaren vorprogrammierten Regeln, funktioniert autonom, hat keine hierarchischen Strukturen und wird über ein dezentrales Konsens-Protokoll koordiniert.

Das Web 3.0 steht am Anfang einer Entwicklung. Die Infastruktur steckt in den Kinderschuhen.

Erste Anwendungen sind bereits in Betrieb

Mit der Entstehung von Ethereum im Jahr 2014 und dem Einsatz von Smart Contracts – selbstausführende Verträge auf Software-Basis – sind in den vergangenen Jahren diverse dezentrale Anwendungen aufgekommen. Im Kunst- oder Musikbereich sind es beispielsweise NFT, in der Bankenwelt Finanzdienstleistungen, die ohne Vermittler auskommen, 24/7 und ohne nationale Einschränkungen genutzt werden können.

Gemeint ist das «Dezentrale Finanzsystem» (DeFi), das unterschiedliche Finanzlösungen auf der Blockchain beschreibt. Dank Smart-Contract-Plattformen können traditionelle Finanzdienstleistungen wie Kredite, Zahlungen, Börsenhandel, Versicherungen oder Asset Management dezentral mittels Smart Contracts auf der Blockchain abgebildet werden.

Technische Fortschritte in allen Bereichen nötig

Kritiker bemängeln, das Web 3.0 habe keine Überlebenschancen. Sie kritisieren die Komplexität, die mangelnde Benutzerfreundlichkeit oder den fehlenden Rechtsrahmen. Ein Internet, das nur für Geeks – und allenfalls Kriminelle – einen Nutzen hat. Doch zumindest das mit der Nutzerfreundlichkeit war zu den Anfängen des Web 1.0 ja nicht anders: Damals musste man sich per Modem über Festnetztelefon ins Internet einwählen und wartete mehrere Stunden, um einen Song herunterzuladen.

Das Web 3.0 steht immer noch am Anfang seiner Entwicklung, die Web-3.0-Infrastruktur steckt in den Kinderschuhen. Und das führt momentan tatsächlich oft zu Anwendungen, die kompliziert und wenig benutzerfreundlich sind. Auch viele regulatorische Fragen sind noch nicht geklärt. Welche Gesetze beispielsweise gelten für eine Website, die ihre Inhalte in einer Vielzahl von Ländern auf der ganzen Welt hostet?

Experten sind sich einig: Es gibt viele Unbekannte, was die finale Form des Web 3.0 betrifft. Was alles möglich sein wird, hängt von der technischen Entwicklung. Die tatsächliche Nutzung hingegen wird durch die Verfügbarkeit und Verbreitung bestimmt. Das Web 3.0 – sollte es sich durchsetzen – könnte somit durchaus eine Bedrohung für die Geschäftsmodelle der grossen Tech-Konzerne darstellen. Das dürfte mit ein Grund sein, dass erste US-Grossbanken – und auch die FAANG-Unternehmen selbst – Teile ihres Vermögens in das Web 3.0 investieren. ■

#METAVERSE #NFT #BIG-TECHS

Metaverse – zwischen Vision und Wirklichkeit

Das Metaversum ist nicht nur Teil der nächsten Generation des Internets – es verspricht, alles auf den Kopf zu stellen. Doch damit das Metaverse Leben, Arbeit, Shopping und alles andere revolutionieren kann, müssen die notwendigen Entwicklungen gelingen und eine ausreichende Akzeptanz entstehen.

RINO BORINI

Als Mark Zuckerberg im vergangenen Herbst den US-Techgigant Facebook in Meta umbenannt hat, ist der Begriff «Metaverse» auch in der Breite angekommen. Existieren tut das Metaverse, die nächste Stufe des Internets und das Zentrum des Web 3.0., bereits etwas länger. Und vor allem: Es wächst bereits exponentiell.

Als Decentraland, das erste öffentliche Metaverse, im Februar 2021 gestartet wurde, wurden monatlich etwa 15000 aktive Benutzer verzeichnet. Heute gibt es etwa 15 aktive öffentliche Metaversen, unter anderem SandBox, Somnium Space, CryptoVoxels, SuperWorld und Axie Infinity. Sie haben insgesamt 1,5 Millionen aktive Nutzer monatlich, was im Vergleich zu vor einem Jahr einem Wachstum von 10000 Prozent entspricht. Es dürften bald noch mehr werden, denn laut einer Umfrage des VPN-Anbieters NordVPN erwägen 74 Prozent der Erwachsenen in den USA, dem Metaversum beizutreten.

Mode und Musik in 3D

Auch die Grundstücksverkäufe im Metaverse wachsen exponentiell. Täglich werden bereits Millionen von Dollar umgesetzt, Fortune-500-Unternehmen wie JP Morgan und Samsung sammeln ihre ersten Metaverse-Erfahrungen.

Auch Musikfestivals und die erste Metaverse Fashion Week wurden bereits durchgeführt. Wie bei den physisch stattfindenden Fashion Weeks in Mailand, Paris oder New York präsentierten Unternehmen Kleidungsstücke in Showrooms, veranstalteten Laufsteg-Shows und Partys. Darunter zahlreiche bekannte Labels wie Etro, Dolce & Gabbana, Tommy Hilfiger und Selfridges.

Die Poleposition gehört den Tech-Konzernen.

Eine Schippe drauflegen

Während viele dem Metaverse skeptisch gegenüberstehen, ist die US-Bank Citi von seinem enormen Wachstumspotenzial überzeugt. Das Metaverse habe bis 2030 das Potenzial für fünf Milliarden Nutzer und Umsätze von 8 bis 13 Billionen Dollar, meinte die Investmentbank in einem kürzlich veröffentlichten Bericht. Fast gleich sieht es auch Goldman Sachs, das dem Metaverse bis zum Ende des Jahrzehnts ein Potenzial 12,5 Billionen Dollar attestiert.

Doch um sich breit zu etablieren, müssen die 3D-Welten wie beispielsweise Decentraland noch eine Schippe drauflegen. Bislang wirkt die technische Umsetzung mehr als holprig, die Voraussetzungen bezüglich Rechenleistung sind offenbar noch nicht erfüllt. Im derzeitigen Zustand ist die Internetinfrastruktur nicht in der Lage, eine Umgebung aufzubauen, die den Nutzern ein nahtloses Erlebnis ermöglicht.

Die Citi-Experten betonen in ihrem Bericht, dass Investitionen in Milliardenhöhe notwendig seien: «Um die Vision von Metaverse Wirklichkeit werden zu lassen, erwarten wir erhebliche Investitionen in die Zusammenführung von Technologien. Eine niedrige Latenz – also die Zeit, die ein Datensignal benötigt, um von einem Punkt im Internet zu einem anderen Punkt zu gelangen und dann wieder zurückzukommen – ist entscheidend für den Aufbau einer realistischeren Benutzererfahrung.»

Die Finanzen im Metaverse, so die Citi-Prognose, werden aus einer Kombination von traditionellen Geldformen und Kryptowährungen bestehen. Eine Schlüsselrolle werden NFT (Non Fungible Tokens) spielen, so die Experten weiter. NFT ermöglichen eine Form des souveränen Eigentums an digitalen Gegenständen und sind derzeit sehr gefragt. Jeden Tag werden neue Projekte lanciert, das Handelsvolumen 2021 wird. Noch im Jahr zuvor waren es lediglich 0,1 Milliarden US-Dollar.

Kampf der Tech-Riesen

Die Investmentbanking-Gruppe Jeffries ist der Ansicht, dass Investitionen in das Metaversum vergleichbar sind mit Investitionen in der Anfangszeit des Internets. Gemäss Simon Powell, Leiter der thematischen Forschung, sollten sich Investoren zuerst auf Hardwareanbieter konzentrieren, später auf Softwareanbieter und zuletzt auf Unternehmen, die im Metaversums tätig sind.

Die Poleposition gehört den grossen Tech-Konzernen Meta, Microsoft und Apple. Aber auch weniger bekannt Namen haben gute Karten. So etwa das Videospielunternehmen Roblox Corp, das seit seiner Gründung im Jahr 2004 Gaming-Technologien entwickelt. Das Unternehmen verzeichnete 2021 ein massives Wachstum, da sich zahlreiche Metaverse-Nutzer und -Entwickler der Roblox Community angeschlossen haben.

Erste Metaverse-ETF sind da

Viele weitere Unternehmen sind eng mit Metaverse-Entwicklungen verbunden und könnten ebenfalls profitieren. Beispielsweise der Halbleiterhersteller Nvidia, der Grafikkarten entwickelt und produziert. Grafikkarten sind ein wesentlicher Bestandteil beim Ausführen simulierter digitaler Welten und Umgebungen. An der Metaverse-Entwicklung sind auch Unternehmen wie Autodesk und Unity Technologies beteiligt. Sie werden genutzt, um digitale Modelle zu erstellen.

Auch an den internationalen Börsen spielen die neuen Welten eine Rolle, erste Metaverse-ETF wurden bereits zugelassen. In der Schweiz sind sie noch nicht erhältlich, hiesige Anleger können sich dafür bei Vontobel und Swissquote diversifizierte Lösungen in Form von Tracker-Zertifikaten ins Depot holen.

Vieles rund um das Metaverse klingt nach Science Fiction und wird in der Umsetzung Jahre in Anspruch nehmen. Das langfristige Marktpotenzial ist gewaltig, doch wirklich erfolgreich kann das Metaverse nur werden, wenn die Entwicklungen nicht nur Gamern und Geeks einen Mehrwert bieten, sondern der breiten Masse. ■

«Alles rund um Metaverse befindet sich ganz am Anfang einer grossen Entwicklung»

Die Entwicklung von Metaverse befindet sich im Anfangsstadium. Handelt es sich um einen riesen Hype oder ist es der Start einer fundamentalen Veränderung?

Henk **Grootveld**

› *Head of Trends Investing bei Lombard Odier Investment Managers*

Das Thema «Metaverse» ist omnipräsent. Bleibt das Ganze der Generation Z vorbehalten oder wird diese Entwicklung auch auf alle anderen Generationen übergreifen?
Ich denke die Generation Z kommt die Pionierrolle zu. Ein wirklicher Trend wird aber erst dann daraus, wenn die älteren Generationen mit der Nutzung von Metaverse folgen.

Noch scheint diese neue Welt eher Fiktion zu sein. Doch der rasante technische Fortschritt könnte Metaverse schneller Realität werden und das heutige Web 2.0 ablösen. Sehen Sie eine solche Entwicklung eher als Hype oder substanziellen Trend?
In gewisser Hinsicht beides. Aktuell ist es noch ein Hype, weil Metaverse überwiegend beim Gaming genutzt wird. Dazu fangen erste Marken wie Gucci oder Nike mit dem Testen an. Ich denke aber schon, dass es in Zukunft daraus die neue Version des Internets wird. Eine virtuelle Welt, in der Ihr Avatar oder vielleicht sogar mehrere Avatare ihre virtuellen Leben gestalten und Sie sich von Zeit zu Zeit einklinken und deren Erfahrungen in ihr analoges Leben integrieren. So weit sind wir aber noch nicht.

Was fehlt noch?
Der Technologiestandard steht auch noch nicht fest. Wird es Virtual Reality von Facebook oder Augmented Reality von Apple? Die regulatorischen Rahmenbedingungen müssen auch noch überdacht werden. Sind digitale Vermögenswerte und Bitcoins erlaubt oder verboten? Wird das Verhalten meines Avatars auch Bestandteil meines digitalen Strafregisters und geht im Metaversum eine digitale Polizei auf Patrouille? Alles diese Punkte sind noch offen. Für die Zukunft von Metaverse bedeutet das zweierlei: es kann eventuell einer grossen Welle in unserer digitalen Gesellschaft anschwellen aber es kann sich auch nur um einen temporären Hype handeln.

Immer mehr Unternehmen stellen ihre ersten Pläne für diese neue Welt vor. Ganz vorne dabei ist Meta (Facebook). Gemessen am Aktienkurs hat das ganze Thema dem Konzern aber wenig gebracht. Seit Jahresbeginn hat er rund 40% an Wert verloren. Sind es möglicherweise andere Unternehmen und Branchen als die bekannten üblichen BigTechs, die von diesen Entwicklungen profitieren?
Nun, die Geschichte hat gezeigt, dass die Änderung des Firmennamens unter der Vorgabe, neue Modetrends aufzugreifen, dem Aktienkurs nie gutgetan hat. Meta ist hier keine Ausnahme. Dazu kommt, dass beim Socialmedia-Gigant der langfristige Erfolg dieses Trends noch völlig in den Sternen steht. Es ist noch viel zu früh, um hierzu eine vernünftige Einschätzung abgeben zu können. Kein Unternehmen verdient damit schon ernsthaft Geld.

Das Metaverse befindet sich noch ganz am Anfang einer Entwicklung.

Wer nun von diesem Trend profitieren möchte, sucht sich also Aktien von Unternehmen, die Plattformen entwickeln oder Software herstellen. Oder anders: Welche Firmen profitieren von diesen Entwicklungen?
Auch hier kann ich nur sagen: Alles rund um Metaverse befindet sich noch ganz am Anfang der Entwicklung und keine Firma verdient damit richtig Geld. Möglicherweise könnten davon Plattformen profitieren, die Einnahmen über Werbung und Daten erzielen, des weiteren Plattformen für Videospiele, Softwareanbieter und bekannte Markennamen. ■

#THEMENINVESTING #RAUMFAHRT #DIVERSIFIKATION

Der Weltraum – eine neue Dimension der Kapitalanlage

GASTBEITRAG: ROLANDO GRANDI, CFA, FONDSMANAGER VON ECHIQUIER SPACE

Immer innovativ sein, antizipieren können und die Macht der Veränderung anerkennen: Das sind die goldenen Regeln der Pioniere. Disruptive Startups und visionäre Unternehmer haben eine Revolution des Raumfahrtmarkts ausgelöst, dessen Dynamik, um John F. Kennedy zu zitieren, die neue Grenze darstellt. Der phänomenale Boom der Raumfahrt könnte durchaus die «letzte Grenze» der Kapitalanlage darstellen und ganz neue Chancen eröffnen.

Potenzial wie noch nie

Die laufende Revolution im Raumfahrtsektor hat auch einen wirtschaftlichen Aspekt, denn der Raumfahrtmarkt dürfte gemäss Schätzungen von PwC und Bank of America Merrill Lynch von zurzeit 400 Milliarden US-Dollar bis 2045 auf 2,7 Billionen anwachsen, was ungefähr dem 3,5-Fachen des BIP der Schweiz entspricht.

Neben dem drastischen Rückgang der Kosten eines Starts ins All tragen auch die Verlagerung der Raumfahrtaktivitäten vom öffentlichen in den privaten Sektor (Space 2.0), eine neue Generation von privatwirtschaftlichen Akteuren und immer mehr Börsengängen zu dieser Revolution bei. Die Transportkosten pro Kilogramm Nutzlast waren vor 20 Jahren zehnmal so hoch wie heute. In zehn Jahren dürften sie dank Projekten wie der Grossrakete Starship von SpaceX auf 250 Dollar gefallen sein.

Start eines Megatrends

Angesichts des beeindruckenden Stromes an Börsengängen könnte sich die Zahl der Unternehmen des Raumfahrtsektors in den nächsten Jahren verdoppeln oder verdreifachen. Im Windschatten der bekanntesten Unternehmen entstehen florierende Branchen wie beispielsweise die Satellitenkonstruktion, eine Branche, die Schätzungen von Grand View Research zufolge bis 2027 um 9% pro Jahr wachsen wird, oder die Erdbeobachtungsbranche, die ihren Umsatz bis 2025 um jährlich 8,5% steigern dürfte (gemäss Business Wire).

Dieser Megatrend hat gerade erst begonnen. Zum Anlageuniversum kommen ständig Unternehmen hinzu, die Raumfahrttechnik oder damit zusammenhängende Technologien wie beispielsweise Konnektivität, Halbleiter oder 3D-Druck entwickeln oder nutzen bzw. davon profitieren. Oder auch Akteure, die Anwendungen auf der Grundlage von Raumfahrtdaten entwickeln.

Weltraumdaten, das schwarze Gold dieses Jahrhunderts

Beschleunigt wird das exponentielle Wachstum dieses strategischen Anlagethemas durch eine andere Revolution: die umfassende Vermarktung von Weltraumdaten. Satellitendaten sind für alle Sektoren, von Kommunikation über Gesundheit und Verkehr bis hin zu Versicherungen, von Nutzen. Bereitgestellt werden sie von Anbietern wie Maxar Technologies und Planet, dessen Flotte aus 200 Nanosatelliten jeden Tag über drei Millionen Bilder der Erde aufnimmt, oder SPIRE, ein Lieferant von Satellitendaten mit 110 Nanosatelliten.

Dank der fortlaufenden Verbesserung der Satellitenabdeckung der Erde besteht die Aussicht auf Lösungen, die zur Überwindung der digitalen Kluft beitragen und neue Horizonte eröffnen.

Langfristige Anlagen

Da ihre Tätigkeiten oft neuartig und die Unternehmen noch jung sind, ist die Raumfahrt heute ein Marktsegment, in dem hohe Volatilität die Regel sein könnte. Andererseits weist sie ein rapides Wachstum auf, ihre Unternehmen reifen und, frei nach Victor Hugo: Die Zukunft kommt schnell! Obwohl es sich hierbei um ein langfristiges Anlagethema über mehrere Generationen handelt, sind schon jetzt, in der Anfangshase von Space 2.0, immense Anlagegelegenheiten vorhanden, deren Potenzial es zu nutzen gilt. ■

ANZEIGE

#KLIMAWANDEL #GREENTECH #INNOVATION

Mit Risikokapital gegen den Klimawandel

Um dem Klimawandel mit zukunftsfähigen Lösungen entgegenzuwirken, benötigt es Innovation. Diverse Green Tech-Unternehmen haben Antworten um traditionell umweltschädliche Industrien zum Besseren zu verändern.

UMUT ERTAN, CO-FOUNDER, KINGSTONE SCHWEIZER VENTURES

Billiges Geld gehört seit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine, den steigenden Zinsen und der gedämpften Stimmung an den Börsen der Vergangenheit an. Viele reine Tech-Investoren sind in den letzten Wochen deutlich zurückhaltender. Kapital wird umgeschichtet, es herrscht Krisenmodus.

Die Ursachen liegen unter anderem in der überdurchschnittlichen Entwicklung von Risikokapitalgebern bzw. VC Fonds. Aktuelle Erhebungen sprechen insbesondere in den letzten drei Jahren von einer IRR über 30 Prozent. Natürlich wurden diese Gewinne ohne realisierte Unternehmensverkäufe zunächst nur auf dem Papier erzielt. Man darf gespannt sein, was bei beliebiger Wahl der Assetklasse für Downrounds anstehen bzw. wann Unternehmensbewertungen nach unten korrigiert werden müssen.

Aktuell kommt es mehr denn je darauf an, nicht mehr willkürlich in alle Sektoren zu investieren, sondern in den Green Tech-Sektor rund um den Klimawandel und damit die grösste Herausforderung unserer Zeit. Disruptive Green Tech-Unternehmen bieten hier vielversprechende Lösungen an.

Gemäss der Online-Datenplattform «Climate Watch» ist der gesamte Energiesektor für 76 Prozent der Treibhausgase verantwortlich. Betrachtet man nur den CO_2-Ausstoss, ist die Bilanz weitaus gravierender: 92 Prozent der weltweiten CO_2-Emissionen gehen auf das Konto der Energiebranche. Es führt daher beim Kampf gegen den Klimawandel kein Weg daran vorbei, auf saubere, erneuerbare und nachhaltige Energiequellen zu setzen. Und obwohl sich zahlreiche Öl- und Gaskonzerne in den Toplisten der umsatzstärksten Unternehmen der Welt wiederfinden, vier von ihnen sogar unter den Top 10, liegt ihr Fokus naturgemäss auf den fossilen Brennstoffen und nicht auf grüner Energie. Es ist nicht an ihnen, bahnbrechend zu sein. Vielmehr haben junge, innovative Start-ups, für den Wandel zu sorgen.

Energie aus Wind und Meereswellen

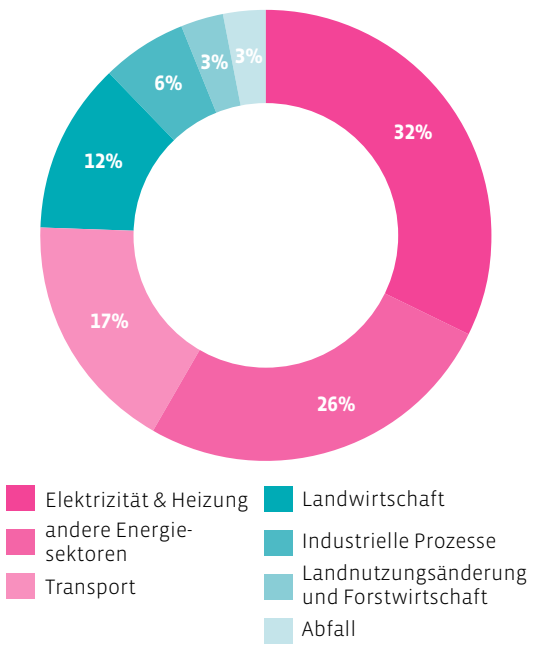
Dass viele dieser Start-ups aus den Hochschulen und Universitäten Deutschlands und der Schweiz kommen, ist schon lange kein Geheimnis. Nicht umsonst wurde Deutschland zum Beispiel bereits im letzten Jahr als zweitattraktivster Investorenmarkt für erneuerbare Energien betitelt, nach den USA und vor China. Die Unternehmen Sinn Power und Kitekraft, beide aus dem Münchner Raum, sind hier zwei Paradebeispiele. Sinn Power entwickelt ein Wellenkraftwerk, das erneuerbaren Strom kostengünstig aus Meereswellen erzeugt und damit die klimaschädlichen Dieselgeneratoren an den Küsten weltweit ersetzt. Andere Technologien wie Photovoltaik und kleine Windturbinen können nahtlos in die auf dem Meer schwimmenden Floating Solar-Anlagen integriert werden. Das ursprünglich als Forschungsprojekt an der TU München gestartete Start-up Kitekraft baut autonom fliegende Windturbinen, speziell für Microgrids, also lokale Energienetze, die sonst mit teuren Dieselkraftwerken und Solaranlagen betrieben werden. Kitekraft macht Windkraft damit unter anderm rentabel für Privathaushalte und die Landwirtschaft.

Jede Wette, dass in 20 Jahren nicht mehr reine Tech-Unternehmen, welche die besten Suchtreffer erzielen oder materialbasierte Kommunikationsmittel verkaufen, am teuersten bewertet sein werden. Es werden somit nicht Tech-Giganten sein oder Konzerne, die erdölbasiert Energie produzieren. Allen Unternehmen, die nicht in den nächsten fünf Jahren glaubhaft und nachweisbar auf eine nachhaltige, auf erneuerbaren Energien beruhende Materialbeschaffung, Produktion und Dienstleistung umstellen, droht mittelfristig das «Aus» und der Vertrauensentzug durch die Kunden.

Die Menschheit hatte bei der Suche nach der wirksamen Covid Impfung wenig Zeit, aber sehr viel Kapital. Gleiches gilt für die Bekämpfung des Klimawandels, einem meiner Meinung nach noch viel grösseren Problem. Bei entsprechendem Kapitaleinsatz winken nicht nur rosige Gewinne, sondern auch ein gutes Gewissen. ■

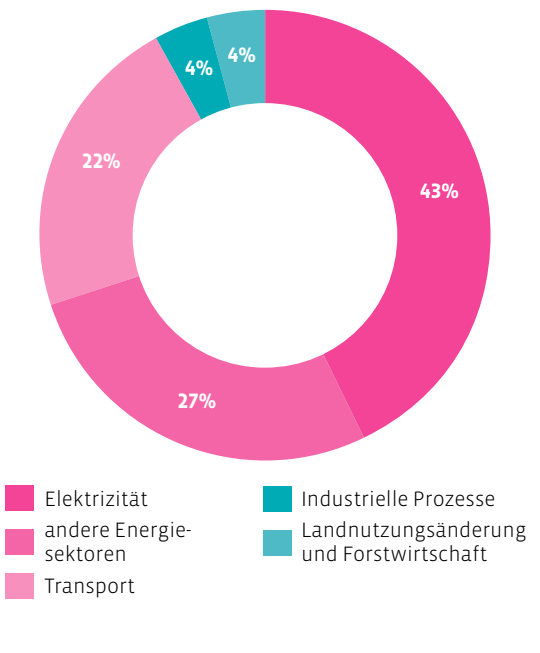
[1] IHS Markit Global Renewables Markets Attractiveness Ranking

GLOBALE TREIBHAUSGASEMISSIONEN 2019



Quelle: Climate Watch, eigene Darstellung

GLOBALE CO_2-EMISSIONEN 2019



Quelle: Climate Watch, eigene Darstellung

#NACHHALTIGKEIT #ELEKTROAUTO #INNOVATION

Anleger übersehen den chinesischen Markt

China setzt auf die Elektromobilität. Die Regierung hat das Ziel ausgegeben, dass bereits 2030 mindestens 40 Prozent aller Neuzulassungen auf elektrifizierte Fahrzeuge entfallen soll. Der Innovationsmotor läuft in der Volksrepublik China.

GASTBEITRAG VON ROBERT SECKER, PORTFOLIO SPECIALIST BEI T. ROWE PRICE

Der chinesische MSCI Index repräsentiert in erster Linie die 100 grössten Unternehmen des Landes. Tatsächlich gibt es aber Tausende spannende Unternehmen, deren Qualität in Punkto Unternehmensführung und Nachhaltigkeit im Vergleich zu vor zehn Jahren weitaus besser sind. Das Spannende an China ist aus unserer Sicht, dass es ein Land ist, das sich ständig verändert. Fortlaufend kommen neue Unternehmen auf den Markt, die neue Technologien und neue Geschäftsmodelle ausprobieren. Für uns ist der beste Teil des Marktes daher der Kauf von Unternehmen, die diesen Wandel vorantreiben, und nicht der Kauf von Aktien, die nach der Definition von Mega-Caps bereits gewonnen haben. Viele Anleger beschäftigen sich aber nicht wirklich mit dem Markt oder haben Zugang zu diesem.

Revolution Elektrofahrzeuge

Wir investieren zwar nicht in Themen, aber ein Bereich, der in den kommenden fünf bis zehn Jahren das Wirtschaftswachstum in verschiedenen Bereichen des chinesischen Aktienmarktes vorantreiben wird, ist zweifellos die Revolution der Elektrofahrzeuge. Und China ist an vorderster Front dabei, den Wandel bei Elektrofahrzeugen voranzutreiben.

In China gibt es bereits einige Elektro-Hersteller, die Fahrzeuge produzieren, die allmählich rentabel werden und die Aufmerksamkeit der chinesischen Verbraucher auf sich ziehen. Dies wird eine enorme Nachfrage nach sich ziehen, nicht nur nach Autos, sondern auch nach allen Bauteilen, darunter Glas, Sensoren, Chips, technische Teile usw. Dies ist ein enormer Motor für die industrielle Nachfrage in China.

Innovationsleader made in China

Neben der Automobilindustrie gibt es weitere Bereiche, die wir interessant finden. So zum Beispiel Erneuerbare Energie. Nari Technology ist ein Unternehmen, das an der Modernisierung des chinesischen Stromnetzes beteiligt ist. Sie sorgen dafür, das erneuerbare Energien in das Netz aufgenommen werden kann. Es handelt sich also um eine Art von Software-Management-Produkten, die man in das Stromnetz einbaut, um den Stromfluss im Netz viel effizienter zu steuern. Auch dies ist ein Sektor, der von vielen Anlegern übersehen worden ist. Sie hatten Bedenken, sich in Chinas Stromnetz zu engagieren, während wir eine eher bullishe Haltung einnahmen.

Innovation zahlt sich aus

Ein weiterer Investmentcase ist Zheijang Shuanghuan Driveline, ein Unternehmen, das Antriebswellen und Zahnräder für Autos herstellt. Als vor fünf Jahren der letzte Abschwung in der chinesischen Automobilindustrie stattfand, hat das Unternehmen eine Phase hoher Investitionen durchlaufen. In dieser Investitionsphase konnten sie ihren Wettbewerbsvorteil ausbauen, während andere Hersteller zu kämpfen hatten.

Zheijang Shuanghuan Driveline Driveline hatte aus unserer Sicht also eine starke Bilanz zu der Zeit, als sie ihre technologischen Fähigkeiten, ihre Fertigungsprozesse und ihre Kapazitäten verbesserten. Und als sich die Nachfrage im Automobilsektor wieder erholt hatte, haben sie ihre Investitionen in dieser Phase eingestellt. Die Gewinne haben sich verbessert, da sie aus der Investitionsphase in eine Erntephase übergegangen sind. Durch ihre innovativen Produkte erobern sie unserer Meinung nach zunehmend Marktanteile im Elektrofahrzeug-Bereich. Ein Beispiel für ein Unternehmen, das sehr stark antizyklisch investiert hat und jetzt davon profitiert.

Positive Aussichten

Insgesamt sind wir gegenüber der Volksrepublik China positiv eingestellt, auch der Covid-Peak scheint wie der Höhepunkt der Regulierungsverschärfung überschritten, was dem Wirtschaftswachstum zugute kommen dürfte, da die Unternehmen nun wahrscheinlich freier agieren können, um mehr Gewinne zu erwirtschaften. ■

#CAT-BONDS #RENDITE #DIVERSIFIKATION

Eine Wette gegen Katastrophen

Katastrophenbonds locken mit lukrativen Coupons und hohen Renditen. Gegen das Geschehen an den Finanzmärkten sind sie weitgehend immun – die Rückzahlung des Kapitals und damit die Rendite hängt vielmehr davon ab, ob ein bestimmtes Schadenereignis eintritt.

■ SEVERIN STEINER

Katastrophenbonds oder Cat-Bonds werden von Versicherungs- und Rückversicherungsfirmen herausgegeben. Die Versicherer reichen damit Risiken aus Naturkatastrophen in Form von Anleihen an Anleger weiter. Die Idee dahinter ist also, die Risiken, die aussergewöhnliche Naturereignisse wie Erdbeben, Wirbelstürmen oder Tsunamis mit sich bringen, zumindest teilweise an den Kapitalmarkt weiterzugeben.

Als Entschädigung für das eingegangene Risiko erhalten die Investoren eine attraktive Verzinsung in Form einer Versicherungsprämie. Dabei hängen die Zahlungsverpflichtungen oder Tilgungsansprüche dieser verbrieften Schuldverschreibungen an vordefinierten Naturereignissen ab.

Spezielle Rückzahlung

Im Unterschied zu herkömmlichen Anleihen, bei denen die Zinszahlungen sowie die Rückzahlung des Nennwerts von der Zahlungsfähigkeit des Schuldners abhängen, orientiert sich die Zins- und Rückzahlung eines Cat-Bonds an einem vorher festgelegten Ereignis. Falls dieses Ereignis eintritt, verfällt der Tilgungsanspruch der Gläubiger. Das eingesammelte Kapital aus der verbrieften Schuldverschreibung kommt in diesen Fällen den Betroffenen der jeweiligen Katastrophe zugute.

Hohe Renditen

Bleibt das Naturkatastrophenereignis während der Laufzeit aus, erhält der Katastrophenbond-Anleger neben den laufenden Couponzahlungen auch den Nominalbetrag vollumfänglich zurück.

Aus Investorensicht ist die fehlende Korrelation zwischen Cat-Bonds und traditionellen Anlagen wie Aktien oder Gold interessant. Sie entwickeln sich unabhängig von der Konjunktur – und auch auf dem Höhepunkt der Corona-Krise blieben Katastrophenanleihen von jeglichen Marktturbulenzen verschont. Katastrophenanleihen bestechen zudem durch eine niedrige Volatilität und ein interessantes Risiko-Ertragsprofil.

Auch bezüglich Rendite ist diese spezielle Obligationenform attraktiv, für Anleger ist die Rechnung in der Vergangenheit insgesamt bestens aufgegangen. So waren die Renditen des Swiss-Re-Global-Cat-Bond-Index seit 2002 in jedem Kalenderjahr positiv. Selbst 2017, ein mit versicherten Schäden von 140 Milliarden Dollar äusserst teures Jahr, legte der Index 0,5 Prozent zu. Ein weiterer Aspekt, welcher ein Cat Bond ermöglicht, besteht in der Eigenschaft, dass das Kapital nicht direkt investiert, sondern für den möglichen Zahlungsfall im Rahmen des Cat Bonds als sogenanntes Collateral (in der Regel US Treasury Money Market Fonds) hinterlegt wird. Damit wird das klassische Kreditausfallrisiko des Gläubigers ausgeschlossen und das Zinsänderungsrisiko reduziert.

Diversifizierte Fondslösungen

Anleger sollten sich von den renditestarken Jahren jedoch nicht zu fest blenden lassen, denn mit einer Investition in Katastrophenanleihen werden immer auch erhebliche Risiken eingekauft. Sollte es tatsächlich zu einer grossen Naturkatastrophe kommen, kann die ansehnliche Rendite innert kürzester Zeit verpuffen. Blickt man auf die erwartete Verlustquote (Expected Loss), so liegt diese im Durchschnitt pro Jahr seit 2000 bei 2,2 Prozent.

Schweizer Investoren können über entsprechende Fonds in Cat-Bonds investieren. Sie bieten den grossen Vorteil, dass sie in verschiedene Cat-Bonds-Konstruktionen investieren, was das Risiko eines Totalverlusts erheblich reduziert. ■

Die Geschichte der Cat-Bonds

Die Ursprünge von Cat-Bonds, auch Insurance-Linked Securities genannt, gehen auf das Jahr 1992 zurück. Damals sorgte der Hurrikan Andrew im US-Bundesstaat Florida für erhebliche Schäden. Die Schadenssumme belief sich auf rund 17 Milliarden Dollar, doch die Versicherungsindustrie war zu diesem Zeitpunkt nur auf rund acht Milliarden Dollar vorbereitet. In der Folge gingen mehrere Erstversicherer Konkurs, was die erheblichen Systemrisiken für die Rückversicherungen deutlich machte. Als Konsequenz wurden Versicherungsrisiken vermehrt verbrieft und an den Kapitalmarkt weitergegeben. Da diese hochverzinsten Anleihen vom Kapitalmarkt sehr positiv aufgenommen wurden, emittierten in den Folgejahren immer mehr Versicherungen solche Cat-Bonds.

Cat Bonds: Anlagechance im Tiefzinsumfeld?

Katastrophenanleihen, also Cat Bonds, locken mit attraktiven Renditen und korrelieren nur wenig mit der Entwicklung an den Börsen. Derartige Finanzprodukte lohnen sich für viele Anleger.

Dirk **Schmelzer**

› *Senior Portfoliomanager bei Plenum Investments, Zürich.*

Was macht Cat Bonds in aktuellen Umfeld attraktiv?

Eine der herausragenden Eigenschaften von Katastrophenanleihen ist deren Unkorreliertheit mit anderen alternativen und traditionellen Investments. Lediglich selten auftretende Naturkatastrophenereignisse führen zu grösseren Kursschwankungen, die massgeblichen Einflussfaktoren für herkömmliche Finanzinvestments spielen nur eine absolut marginale Rolle. Diese Eigenschaft macht Cat Bonds gerade in einem Umfeld das von Inflationssorgen und geopolitischen Spannungen geprägt ist sehr interessant.

Verlieren Cat-Bonds angesichts steigender Zinsen nicht an Attraktivität?

Das Gegenteil ist der Fall, denn anders als festverzinsliche Anlagen sind Cat Bonds variabel verzinst, weshalb CAT Bonds nicht mit Kursverlusten auf ansteigende Zinsen reagieren. Sie können daher als ein Mittel zur Verkürzung der Duration in einem Portfolio dienen. Mit steigenden Risikoaufschlägen für z.B. Unternehmensobligationen nimmt natürlich die relative Attraktivität von Katastrophenanleihen aus einem reinen Renditegesichtspunkt etwas ab, jedoch bleiben die positiven Attribute dieser Anlageklasse weiter bestehen.

Sind angesichts der zunehmenden Risiken durch Hurrikans und andere Naturkatastrophen die Risiken für Anleger überhaupt tragbar?

Nicht tragbar sind Versicherungsrisiken, wenn die Prämieneinnahmen nicht mehr für das übernommene Risiko kompensieren. Es lohnt sich zunächst auf die Ursache der Risikozunahme zu blicken, die vor allem durch zwei Faktoren getrieben wird: Einerseits ist dies die Zunahme der Häufigkeit solcher Ereignisse. Dies lässt sich durch die Anpassung der zur Beurteilung solcher Risiken verwendeten Modelle auffangen. Andererseits – und diese ist der viel grössere Einflussfaktor – kommt es zu einem massiven Anstieg der versicherten Werte und damit zu steigenden finanziellen Folgen nach einem Katastrophenereignis.

Das heisst, die Entschädigung für Anleger bleibt damit weiterhin attraktiv.

Genau. Sowohl das Wachstum der versicherten Werte als auch eine zunehmende Häufigkeit wird bei der Risikobeurteilung von Cat Bonds berücksichtig und schlägt sich in der Entschädigung für den Anleger nieder, weshalb die Risikoübernahme weiter attraktiv bleibt.

Führt der kontinuierliche Anstieg von Versicherungsrisiken zu einer zunehmenden Nachfrage durch Cat-Bond-Investoren?

Wie bereits dargelegt, ist ein Anstieg von Versicherungsrisiken kein Hinderungsgrund für Investoren diese Anlageklasse zu berücksichtigen. Die zu beobachtenden Zunahme der Nachfrage nach Katastrophenanleihen dürfte sich aber weniger aus dem Anstieg der Versicherungsrisiken speisen, sondern ist vor allem auf die Erosion von Risikoprämien auf fast allen Investmentmöglichkeiten zurückzuführen, was Anleger dazu bewogen hat, sich auch mit Alternativen ausserhalb herkömmlicher Anlageklassen zu beschäftigen. Cat Bonds haben sich in dieser Zeit als eine attraktive Portfolioergänzung etabliert und treffen daher auf die entsprechende Nachfrage. ■

#OBLIGATIONEN #SCHWELLENLÄNDER #RENDITE

Die Welt ist nicht schwarz-weiss

Zwischen ertragsschwachen Staatsanleihen und schwankungsanfälligen Aktien gibt es ein breites Spektrum an festverzinslichen Wertpapieren aus dem In- und Ausland. Der globale Anleihenmarkt ist riesig und bietet interessante Ertragsquellen.

■ GASTBEITRAG: JACQUES-ETIENNE DOERR, LEITER INSTITUTIONAL SALES SCHWEIZ, PGIM FIXED INCOME

TINA ist eines der beliebtesten Akronyme an der Wall Street. TINA steht für «There Is No Alternative» zum Investieren in Aktien und erfreute sich grosser Beliebtheit, nachdem der S&P 500 Index bis Ende 2021 drei Jahre in Folge zweistellige Zuwächse verzeichnet hatte.

Schaut man jedoch auf das aktuelle Jahr, fällt der Start denkbar schlecht aus. So ging der Index seit Anfang 2022 um etwa 13 Prozent zurück. Nach der Kursrallye im vergangenen Jahr fiel die Dividendenrendite des S&P 500 auf ein 20-Jahres-Tief von etwa 1,50 Prozent.

Im Gegensatz zu ihren amerikanischen Kollegen, reagieren Schweizer Anleger empfindlich auf grosse, tägliche Schwankungen ihrer Ersparnisse. Sollten sie aber deswegen ihre gesamten Rücklagen in den Eidgenossen investieren? Zwar lässt sich der Betrag abschätzen, der am Ende der Laufzeit zurückbezahlt wird, die Erträge sind jedoch bescheiden.

Die Welt ist nicht schwarz-weiss

Zwischen ertragsschwachen Staatsanleihen und schwankungsanfälligen Aktien gibt es ein breites Spektrum an festverzinslichen Papieren aus dem In- und Ausland. Aus verschiedenen Gründen sind die Zinsen auf diese Anleihen seit Jahresbeginn stark gestiegen. Sie weisen zwar ebenfalls einen festen Rückzahlungsbetrag bei Fälligkeit auf, bieten jedoch eine deutlich höhere Rendite als die 1,00 Prozent einer zehnjährigen Staatsanleihe.

Ausserdem sind solche festverzinslichen Anlagen über Fonds erhältlich, welche in der Schweiz registriert und reguliert sind. Dies bietet den Vorteil einer erhöhten Sicherheit. Konkret gibt es im aktuellen Umfeld auch für Privatanleger drei spannende Ansätze bei Obligationen.

Ansatz 1: Unternehmensanleihen bringen höhere Erträge

Unternehmensanleihen liefern im Vergleich zu Staatspapieren oftmals höhere Renditen. Ende Mai erzielten in Euro denominierte Investment-Grade-Anleihen 2,58 Prozent Zinsen pro Jahr, während in US-Dollar denominierte Investment-Grade-Anleihen auf eine Verfallrendite von 4,22 Prozent kamen.

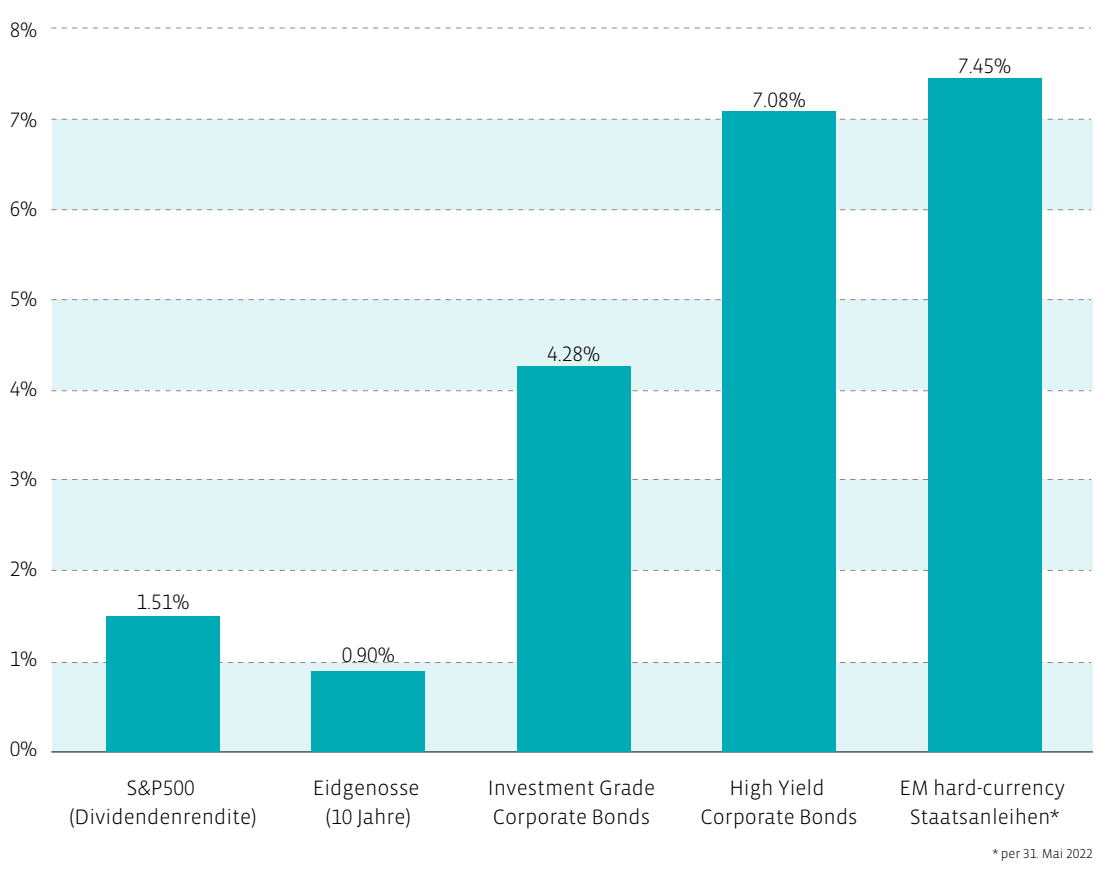
Unternehmensanleihen mit langer Laufzeit weisen zudem eine höhere Rendite auf als solche mit kurzer Laufzeit. Für Nestlé gibt es beispielsweise nur einen Typ Aktie, aber mehr als 40 verschiedene Anleihen. Aufgrund ihrer Laufzeit bis zum Jahr 2051 erhält der Anleger in US-Dollar eine jährliche Rendite von 4,33 Prozent (Stand 6. Juni). Zudem haben die Anleihenrenditen weltweit ihre historischen Tiefststände hinter sich gelassen und die Erträge aus Unternehmensanleihen steigen wieder tendenziell.

Ansatz 2: Wirtschaftliches Umfeld stützt High-Yield-Anleihen

Investitionen in hochverzinsliche Unternehmensanleihen sind eine weitere Möglichkeit, die Erträge zu steigern. Europäische High-Yield-Anleihen liefern aktuell im Durchschnitt 5,82 Prozent pro Jahr, bei US-amerikanischen High-Yield-Anleihen sind es 7,17 Prozent. Diese Anleihen bieten höhere Renditen, da Rating-Agenturen bei Emittenten wie z. B. Lufthansa oder Rolls-Royce die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen als erhöht einschätzen.

Dieses Risiko von Zahlungsausfällen bleibt aktuell nahe dem historischen Tiefstand – trotz Verlangsamung der Weltwirtschaft. Für 2022 gehen Rating Agenturen wie etwa Moody's von Ausfallraten bei High Yield von höchstens 2,7 Prozent aus. Ein diversifiziertes Portfolio an Hochzinsanleihen dürfte also selbst nach einem möglichen Zahlungsausfall etwa 5,66 Prozent im Falle europäischer Anleihen bzw. etwa 6,98 Prozent Rendite bei US-amerikanischen Anleihen einbringen.

YIELD TO MATURITY (PER 31. MAI 2022)



Quelle: PGIM Fixed Income

Ansatz 3: Schwellenländeranleihen sind stabiler und gehören mittlerweile dem Mainstream an

Noch immer hält sich das Vorurteil, Schwellenländer seien überwiegend «arme» Länder. Dabei betrachtet der Internationale Währungsfonds Schwellenländer seit Anfang des Jahres als grössten Teil der Weltwirtschaft (58 Prozent des globalen BIP nach Kaufkraftparität) und das am schnellsten wachsende Segment der globalen Wirtschaft (4,4 Prozent Wachstum im Jahr 2023, verglichen mit 2,4 Prozent in den Industrieländern).

Die durchschnittliche Rendite von Schwellenländer-Staatsanleihen (EM-Anleihen) lag Ende Mai bei 7,45 Prozent pro Jahr in US-Dollar. Zwar ist keines dieser insgesamt 71 Länder mit einem AAA-Rating wie die Schweiz bewertet, es ist aber davon auszugehen, dass sie nicht alle auf einmal in Schwierigkeiten geraten. Einige Ratings kommen dem der Schweiz nahe, zum Beispiel Tschechien (AA-) oder China (A+). Andere, wie der (nicht bewertete) Tschad, verfügen über beträchtliche Ölreserven, mit denen sie ihre Schulden begleichen könnten.

Diversifizierung ist auch bei EM-Anleihen das A und O. Selbst wenn ein ungewöhnlich hoher Anteil von beispielsweise 5 Prozent dieser Länder einen Zahlungsausfall zu verzeichnen hätte, würde ein gut diversifiziertes Portfolio von EM-Staatsanleihen immer noch eine jährliche Rendite von 7,08 Prozent bis zum Ende der Laufzeit erzielen. Neben US-Dollar-Staatsanleihen können Anleger zudem auch in EM-Unternehmensanleihen oder EM-Lokalwährungsanleihen anlegen.

2022 ist ein radikaler Wendepunkt

Die meisten Finanzmärkte legten 2021 gleichermassen zu. Doch die steigende Inflation, der Einmarsch Russlands in der Ukraine und die anhaltenden Versorgungsengpässe haben das Jahr 2022 zu einem radikalen Wendepunkt für Investitionen gemacht. Dennoch bleibt «Diversifikation», wie der amerikanische Nobelpreisträger Harry Markowitz einst sagte, «the only free lunch» beim Investieren».

Für viele Portfolios bleiben globale Aktien eine langfristig wertvolle Ergänzung. Aber nur Aktien zu besitzen oder ausschliesslich inländische Staatsanleihen zu halten, sind sicherlich extreme Ansätze. Stattdessen können globale Unternehmensanleihen, hochverzinsliche und EM-Anleihen zusätzliche Ertragsquellen sein, um ein Portfolio insgesamt zu stabilisieren und weiter zu diversifizieren. ■

Der Home Market Bias – und wie man global investiert

Der sogenannte «Home Market Bias» ist ein Verhaltensmerkmal, bei dem Anleger mehr inländische Vermögenswerte halten als aus Diversifikations- und Renditeüberlegungen sinnvoll wäre. Amerikanische Anleger konzentrieren sich z.B. hauptsächlich auf US-Aktien, obwohl sie eine bessere Perfomance mit geringerer Volatilität erzielen könnten, wenn sie auch ausländische Aktien im Portfolio hielten.

Eine Studie des Beratungsunternehmens Mercer von 2018 stellte fest, dass Schweizer Vorsorgeeinrichtungen 48 Prozent ihrer Aktienallokationen in inländische Aktien investieren, obwohl Schweizer Aktien nur 3 Prozent des FTSE All-Share World Index ausmachen. Es ist schwieriger, Datensätze zu Anleihen zu erhalten, aber ein ähnlicher Effekt ist auch hier vorhanden. Schweizer Staatsanleihen waren für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen eine beliebte Anlage, obwohl sich Staatsanleihen auf der ganzen Welt ebenso gut entwickelten.

Früher dienten Kapitalverkehrskontrollen als Erklärung für diesen Home Bias, aber diese gibt es inzwischen kaum noch. Stattdessen wird heute weithin die Erklärung akzeptiert, dass inländische Anleger überzeugt sind, über inländische Unternehmen gut informiert zu sein, während das für ausländische Papiere ihrer Überzeugung nach nicht im gleichen Ausmass gilt.

Die meisten Anleger tätigen keine Direktinvestitionen im Ausland und kaufen nicht einmal einzelne Aktientitel. In der Schweiz zum Vertrieb zugelassene Fonds sind dafür seit Jahrzehnten eine vertrauenswürdige Anlageform. Und Anlagefonds, die im Ausland investieren, sind ein guter Weg, um einseitige Anlageentscheidungen auszugleichen, eine bessere Diversifizierung zu erreichen und so das Renditepotenzial zu steigern.

Doch wie steht es um das Währungsrisiko, wenn ins Ausland investiert wird? Die meisten Privatanleger sichern ihr Währungsrisiko nicht ab. Stattdessen ist die Währungsabsicherung effizienter, wenn ein Fonds sie in grossem Umfang übernimmt. Die niedrigen kurzfristigen Zinssätze haben eine effektive Absicherung in den letzten Jahren günstiger gemacht, und die Devisenmärkte zwischen den wichtigsten Währungen der Welt, einschliesslich des Schweizer Frankens, sind breit aufgestellt und äusserst liquide.

So, wie es der Schweizer Wirtschaft gelungen ist, sich für die globalen Märkte zu öffnen, sollten auch Schweizer Anleger einen globalen Anlageansatz verfolgen und breiter diversifizieren.

* Mercer European Asset Allocation Survey 2018

#BITCOIN #ALTCOIN #TOKEN

Bitcoin – das Unikat

Das Krypto-Universum ist riesig, fast 20 000 unterschiedliche Krypto-Assets sind mittlerweile erhältlich. Doch Kryptowährung ist nicht gleich Kryptowährung – und Bitcoin hat erst recht eine Sonderrolle.

RINO BORINI

In Diskussionen – und nicht selten bei Investitionsangeboten – werden Krypto-Assets oft in den gleichen Topf geworfen. Das ist falsch, wie ein Blick auf die dahinterstehenden Projekte klar macht, denn die könnten unterschiedlicher nicht sein. Etwas vereinfacht gibt es drei Arten von Coins, die unterschieden werden: Coins, Altcoins und Tokens. Ein Coin ist die Einheit einer unabhängigen Kryptowährung, die auf einer eigenen Blockchain-Plattform basiert. Das mit Abstand bekannteste Beispiel ist ohne Zweifel der Marktführer Bitcoin, der praktisch Synonym mit Coin ist.

Als Altcoins werden Coins bezeichnet, die nach Bitcoin geschaffen wurden. Dabei nutzen sie entweder den Open Source Code von Bitcoin, oder sie entwickeln eine komplett eigene Blockchain – so wie Ether, die zweitgrösste Kryptowährung, die auf der Ethereum-Blockchain basiert.

Token wiederum haben zwar einen Wert, aber sie gelten nicht als Geld und somit nicht als eigenständige Kryptowährung. Im Gegensatz zu Bitcoin und Ether nutzen Token eine bestehende Blockchain wie beispielsweise Ethereum. Auf dieser Infrastruktur wird ein Projekt entwickelt, das über einen Token finanziert wird. Während Coins im Grunde genommen Einheiten einer eigenständigen digitalen Währung sind, arbeiten Tokens innerhalb einer Plattform und decken ein breiteres Aufgabenfeld ab.

Bitcoin first

Bitcoin ist nicht nur die erste und erfolgreichste Kryptowährung, sie zeichnet sich zudem durch Eigenschaften aus, über die andere Kryptowährungen nicht verfügen. Diese Aussage hat Fidelity in einem Researchpapier mit dem Titel «Bitcoin first» erneut untermauert. Chris Kuiper, der Chefanalyst von Fidelity Digital Assets, ist überzeugt, dass Bitcoin getrennt von anderen Kryptowährungen betrachtet werden muss.

Eine seiner Hauptthesen: «Investoren sollten zwei deutlich voneinander getrennte Rahmen für die Erwägung von Investitionen in dieses Ökosystem digitaler Vermögenswerte haben. Der erste Rahmen untersucht die Einbeziehung von Bitcoin als aufstrebendes Geldgut, und der zweite Rahmen berücksichtigt die Einbeziehung anderer digitaler Vermögenswerte, die risikokapitalähnliche Eigenschaften aufweisen.»

Die Experten von Fidelity kommen zum Schluss, dass Bitcoin eindeutig die Eigenschaften von Geld besitze. Kombiniert mit den Eigenschaften Seltenheit und Beständigkeit, die Gold zugeschrieben werden. Ebenso erwähnenswert ist, dass Bitcoin – so wie andere monetäre Güter – nicht von einem Unternehmen stammt. Somit müssen weder Dividenden bezahlt werden, noch gibt es Cashflows. Daher muss sein Wert aus seiner Fähigkeit abgeleitet werden, die Eigenschaften eines Geldgutes besser zu erfüllen als traditionelle Währungen.

Knappheit

Die Autoren nennen verschiedene Gründe, warum Bitcoin als monetäres Gut zu klassifizieren sei – der Wichtigste ist Knappheit. Das feste Angebot ist der Grund, dass Bitcoin als Wertaufbewahrungsmittel gilt. Zudem ist mit der Limitierung von 21 Millionen Bitcoin auch das Thema Inflation vom Tisch, zumindest auf lange Sicht. Kurz- bis mittelfristig besteht eine Korrelation mit Tech-Werten, wie aktuell gut zu spüren ist. Nicht zuletzt hat auch Bitcoin in Zeiten, in denen risikoreiche Anlagen abgestossen werden, mit Kursrückschlägen zu kämpfen.

Die Knappheit von Bitcoin wird durch die Dezentralisierung und die zensurresistenten Eigenschaften untermauert, schreiben die Autoren. Sie gehen davon aus, dass auch der Code mit allergrösster Sicherheit nie geändert werde. Sie argumentieren, dass die Menschen, die Bitcoin einen Wert zuschreiben und besitzen, keinen Anreiz haben, etwas zu verändern. Im Gegenteil: Die Netzwerkteilnehmer wollen eben die erwähnten Eigenschaften eines knappen Vermögenswerts verteidigen.

Grösstes Netzwerk

Der Bericht kommt zudem zum Schluss, dass ein möglicher Konkurrent, der die Eigenschaften – oder sogar den ganzen Code – von Bitcoin kopieren will, scheitern wird. Der Grund liegt auf der Hand: Es gibt keinen Grund, vom grössten monetären Netzwerk in ein neues, anderes System zu wechseln, da – obwohl vielleicht identisch – es nur einen Bruchteil der Grösse von Bitcoin aufweisen würde.

Das Fazit lautet letztlich, dass Nicht-Bitcoin-Projekte aus einer anderen Perspektive als Bitcoin bewertet werden sollten. Bitcoin solle als Einstiegspunkt in digitale Assets betrachtet werden. Dies sollte aber nicht zu Feindschaften führen, denn letztlich kann der Rest des Krypto-Ökosystems andere Bedürfnisse erfüllen oder löst einfach andere Probleme. Probleme, die Bitcoin nicht lösen will oder kann.

Adaption nimmt zu

Doch wie verbreitet ist Bitcoin überhaupt? Daten von Chainanalysis zeigen, dass die Krypto-Adaption schnell voranschreitet. Dass immer mehr Menschen den Sprung in die Kryptowelt wagen, hat verschiedene Gründe. Für Menschen aus Schwellenländern ist insbesondere Bitcoin eine Möglichkeit, ihre Ersparnisse angesichts von Währungsabwertungen zu bewahren. Ebenso sind rund 1,7 Milliarden Menschen «unbanked», mit Bitcoin können sie «Geld» senden und empfangen. Die Aktivitäten in den Industriestaaten dagegen sind eher getrieben durch professionelle Investoren und kurzfristige Spekulation.

Auch traditionelle Unternehmen haben ihre Haltung gegenüber Bitcoin und anderen Krypto-Assets geändert: Visa, Mastercard oder Paypal sehen Kryptowährungen als weitere Zahlungsmittel, führende US-Banken wie BNY Mellon, Morgan Stanley, Goldman Sachs und JP Morgan bieten bestimmten Kundengruppen teilweise Digital-Asset-Lösungen an.

Die Adaption ist also in vollem Gang, doch was bedeutet das nun für Investoren, die Krypto-Assets in ihr Portfolio aufnehmen möchten? Bitcoin kann wie digitales Gold betrachtet und als eigene Position gekauft werden. Die restlichen Krypto-Assets, sprich Altcoins und Tokens, sollten dem Aspekt der Diversifikation Rechnung tragen. Dazu bieten sich diversifizierte Lösungen wie Basket-Zertifikate, ETP auf einen Korb von Krypto-Assets oder eine aktive Fondsanlage an. ■

VERGLEICH BITCOIN ZU ANDEREN ANLAGEKLASSEN

	Marktkapitalisierung	ROI 1 Jahr	CAGR 10 Jahre	Volatility 1 Jahr	Sharpe 1 Jahr	Sharp 5 Jahre
Bitcoin	598 Mrd. USD	–14.32%	✓ 138.70%	0.49	✓ –0.05	✓ 1.20
Gold	11,2 Bio. USD	–2.88%	1.34%	✓ 0.08	–0.26	0.64
S&P 500	~ 35 Bio. USD	–0.86%	12.42%	0.15	–0.19	0.67
Nasdaq	~ 17 Bio. USD	✓ –11.35%	16.05%	0.21	–0.56	0.70

Stand: 25.05.22 / Quelle: Casebitcoin.com

«Hesch gwüsst»

21 Mio.

› 21 MILLIONEN BITCOIN Eine der wichtigsten Eigenschaften von Bitcoin ist die Begrenzung des Angebots. Konkret: Bei 21 Millionen Bitcoin ist Schluss, mehr werden nie im Umlauf sein. Anders als bei Fiat-Geld besteht bei Bitcoin somit nicht die Möglichkeit, in Krisenzeiten einfach mehr Geld zu drucken. Die Verknappung dient zudem einem weiteren wichtigen Ziel, das sich Bitcoin gesetzt hat: die Inflation im Zaum halten. Diese Begrenzung ist übrigens nicht im 2008 von Satoshi Nakamoto veröffentlichten Whitepaper zu finden – sie wird einzig im Begleittext der Mail erwähnt, mit der er das Whitepaper verbreitete.

3,5 Mio.

› VERLORENE BITCOIN Laut des auf Kryptodaten spezialisierten Unternehmens Chainalysis gingen in den ersten zwölf Jahren von Bitcoin zirka dreieinhalb Millionen Coins verloren. Die Gründe für die Verluste sind unterschiedlicher Natur. Der häufigste Fall: Bitcoin-Besitzer, die ihren Zugangsschlüssel, den sogenannten Private Key, verloren oder verlegt haben. Ohne diesen Private Key kommt man nicht mehr an sein Kryptovermögen heran, die Bitcoin «liegen» ja schliesslich auf der Blockchain. Besser sind die News bezüglich Sicherheit: Seit der ersten Transaktion im Jahr 2009 konnte die Bitcoin Blockchain noch nie gehackt werden. Bitcoin funktioniert nun schon seit 13 Jahren problemlos

139 %

› ERFOLGREICHES ANLAGE Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von Bitcoin betrug über die letzten Jahre 139 Prozent. Damit gehört Bitcoin zu den erfolgreichsten Assets der letzten Dekade. Mitte November 2021 überschritt Bitcoin erstmals die Marke von 1,2 Billionen Dollar, der Kurs lag bei knapp 68000 Dollar. Mittlerweile (Ende Mai 2022) beträgt die Gesamtkapitalisierung knapp 600 Milliarden Dollar, der Kurs notiert bei 31000 Dollar. Diese Zahlen verdeutlichen, dass die Volatilität bei der Mutter aller Kryptowährungen nach wie vor sehr hoch ist. Umso mehr gilt: Bitcoin-Anlagen bedingen starke Nerven.

#KRYPTOASSETS #TERRALUNA #TETHER

Wie stabil sind Stablecoins?

Im Mai fiel der Preis von TerraUSD ins Bodenlose – der algorithmische Stablecoin, der auf der Terra-Blockchain operiert, verlor seine Bindung an den US-Dollar. Dieser Ausfall riss nicht nur den ganzen Kryptomarkt in eine Abwärtsspirale, er stellt das Vertrauen in Stablecoins grundsätzlich in Frage.

SEVERIN STEINER

Krypto-Assets sind bekanntlich volatil. Für Traders sind diese – teilweise heftigen – Kursschwankungen eine gern gesehene Eigenschaft, doch für die meisten Investoren und Anwendungsbereiche sind hohe Wertschwankungen ein Nachteil. Die hohe Volatilität ist der Grund, dass sich Stablecoins in den letzten Jahren etabliert haben.

Wie es der Name sagt, handelt es sich um einen stabilen Coin. Also eine Kryptowährung, deren Wert an einen externen Vermögenswert wie den Dollar gebunden ist. Dieser Token ermöglichen somit die Aufbewahrung von Kryptovermögen, ohne sich dem Risiko von Kursschwankungen auszusetzen.

Branchenprimus Tether unangefochten an der Spitze

Der grösste Stablecoin ist Tether (USDT). Die an den Dollar geknüpfte Währung zählt zu den beliebtesten Möglichkeiten, um Kryptowährungen ohne Kursschwankungen zu halten und zu transferieren. Ein USDT entspricht im Idealfall – und jederzeit – genau einem Dollar. Mit der Kopplung an die US-Valuta sollen Marktschwankungen neutralisiert werden.

Die Bindung soll erreicht werden, indem eine Summe aus Bargeld und Geldmarktpapieren in Reserve gehalten wird, deren USD-Wert der Anzahl der im Umlauf befindlichen USDT entspricht. Ende Mai wies Tether ein 24-Stunden-Handelsvolumen von knapp 70 Milliarden Dollar auf, sie ist damit die mit Abstand liquideste Kryptowährung. Tether übertrifft diesbezüglich sogar die beiden Marktführer Bitcoin und Ethereum. Gemessen an der Marktkapitalisierung ist USDT die drittgrösste Kryptowährung.

Die Funktionsweise von Tether ist denkbar einfach: Für jeden neu geschaffenen Dollar in USDT muss ein Fiat-Dollar in die Reserven von Tether eingezahlt werden, bei einer Auflösung werden die Token wieder verbrannt. So soll jederzeit eine 1:1-Bindung an den Dollar gewährleistet werden, ohne das Versagen eines Algorithmus oder einen potenziellen Bank Run befürchten zu müssen. Stablecoins sind also eine Art «digitale Kopie» der jeweiligen Währung. Das entscheidende Unterschied ist, dass Stablecoins auf der Blockchain-Technologie basieren.

Von Übersicherung bis intelligente Algorithmen

Mittlerweile gibt es Dutzende von Stablecoins, von denen die Mehrheit gegen eine Fiatwährung gesichert ist, in der der Dollar. Eine weitere Form sind Stablecoins, die Kryptowährungen als Sicherheiten nutzen. Diese Art der Dollar-Token funktionieren ähnlich wie ein Pfandleihhaus. Sie ermöglichen es Nutzern, Krypto-Vermögenswerte als Sicherheiten zu verwenden und einen Dollar-Kredit aufzunehmen.

Die Krypto-Sicherheit wird dezentral über Smart Contracts sichergestellt. Diese Stablecoins wirken der Volatilität entgegen, da alle Kredite überbesichert sind und im Falle eines starken Preisverlustes liquidiert werden.

Das grösste Risiko bei diesem Stablecoin-Modell ist die Volatilität der zugrunde liegenden Sicherheiten. Wenn die Sicherheiten zu stark an Wert verlieren, wird das System unterbesichert. In der Folge können Fallback-Verfahren aktiviert werden, etwa die Stablecoin-Liquidation.

Eine andere Form sind algorithmische Stablecoins. Diese sind weder an eine Landeswährung noch an einen sonstigen Vermögenswert gekoppelt. Stattdessen greifen sie auf Smart Contracts und Algorithmen zurück, um die vorhandene Angebotsmenge zu regulieren und auf indirektem Weg auch die Kursentwicklung zu steuern.

Diese Form von Stablecoins ist in den letzten Wochen spektakulär gescheitert. So konnte der ehemals grösste algorithmische Stablecoin TerraUST die Parität zum US-Dollar nicht mehr halten, worauf er rapide an Wert verlor: Der Wert fiel von einem Dollar auf unter 2 Cents – praktisch ein Totalverlust. Auch der komplexe Algorithmus konnte den Coin nicht vor dem Absturz bewahren.

Diverse Anwendungsmöglichkeiten für Stablecoins

Stablecoins wie beispielsweise Tether sind als Investment nicht sinnvoll, da sie nicht darauf ausgelegt sind, ihren Wert zu steigern. Der Nutzen zeigt sich vielmehr darin, dass Anleger ihre Kryptowährungen in Tether «parken» können, um Wertschwankungen auszusitzen oder ihr Krypto-Vermögen ohne Wertverluste zu transferieren. Bestenfalls dient Tether in Zeiten von Negativzinsen als relativ risikoarme Alternative, um Geld aufzubewahren. Durch die enge Bindung an einen realen Kurs ist es relativ unbedenklich, Fiatgeld in Tether umzuwandeln.

Ein weiterer Verwendungszweck von Stablecoins ist die einfache Abwicklung von Geschäften auf der Blockchain. Mit einer Kryptowährung wie beispielsweise Bitcoin sind Zahlungen immer hohen Kursschwankungen ausgesetzt, da sich der Bitcoin-Kurs jederzeit, auch massiv, verändern kann. Hier können Stablecoins auftrumpfen, zudem gelten Transaktionen in Stablecoins als schnell und günstig.

Kommt der Regulierungshammer bei den Stablecoins?

Die Risiken der Stablecoins sind dieselben wie bei einer jeder Anlage: Die Preisstabilität kann nicht garantiert werden, wie der Zerfall von Terra Luna im Mai eindrücklich aufzeigte. Doch die Kryptoindustrie hat dazugelernt und nimmt diesen Ausfall nicht auf die leichte Schulter.

Eine weitere Gefahr droht von den Regulierungsbehörden. Die Regulatoren rings um den Erdball haben bereits Signale gesendet, dass sich die Gesetzeslandschaft verändern werde.

Die Zukunft von Stablecoins hängt insbesondere von ihrer Transparenz ab, einer genügend ausreichend hohen Sicherheiten und einer jederzeit verfügbaren Liquidität. Nur so kann auch das Investorenvertrauen steigen. ■

ANZEIGE

HOUSE OF SATOSHI

Switzerland's first Store for Bitcoin, blockchain & friends.

- Crypto-ATM
- Hardware Wallets
- Books
- Beratung
- Praxis-Seminare

28.06.22 Bitcoin Grundlagen
13.07.22 Insights Mining
17.08.22 Wallets & Staking
17.09.22 Satoshi Brunch: Bitcoin & Co. Basis
28.09.22 DeFi & GameFi
05.10.22 Krypto & Steuern
26.10.22 Web 3.0: NFT

Online Shop & Newsletter

house-of-satoshi.ch
Langstrasse 136 - Zürich

SONDERPREIS FÜR FuW-ABONNENTEN

KONFERENZREIHE **DIGITALE TRANSFORMATION**

FINTECH 2022
MASTERING THE TRANSFORMATION

29. Juni 2022
Gottlieb Duttweiler Institut, Rüschlikon

TOP-REFERENTEN

Dr. Anders Bally
CEO radicant

Pierangelo Campopiano
CEO Smile Versicherungen

Manuel Kunzelmann
CEO Migros Bank

Will Page
Autor und ehem. Chief Economist Spotify

Jürg Ritz
Leiter Baloise Bank SoBA und Mitglied der Geschäftsleitung Basler Versicherung

Marinela Tudoran
Managing Director of the Global Markets Technology Division Credit Suisse

REFERENTEN U.A.

Prof. Markus Gross Leiter Institute of Visual Computing, Department of Computer Science ETH Zürich und Direktor Disney ResearchStudios

Marc Hauser Head F10 Switzerland

Georg Schramm Teamlead Corporates & Markets Digital, Product Owner «Telebanking Pro» Erste Bank

Stephanie Wickihalder President Swiss FinTech Innovation

THEMEN

Kultur und Kompetenzen: Wie müssen sich Rollen, Kompetenzen und Mindsets in der Branche verändern?

Strategie und Geschäftsmodelle: Wie müssen Organisationen ihre Geschäftsmodelle und Value Propositions in einem Open-Finance-Kontext umgestalten? Was macht eine Ökosystemstrategie erfolgreich?

Technologie: Welche neuen Kundenerlebnisse erlauben zukunftsträchtige Technologien? Wie können Banken und Versicherungen die Reise in die Cloud gestalten?

Swiss FinTech Awards 2022: Welches sind die interessantesten Start-ups?

Weitere Informationen und Anmeldemöglichkeit:
www.fuw-forum.ch/fintech

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM
INSELN DER AUFMERKSAMKEIT

KNOWLEDGE PARTNER
accenture

PARTNER
HORVÁTH, InterSystems Creative data technology, workday, zühlke

CO-PARTNER
adnovum, Julius Bär, CREALOGIX, finnova, investcloud, SIMON • KUCHER, SwissBorg

FÖRDERER
netcetera

MEDIENPARTNER
FINTECH, INSIDE IT

KOOPERATIONSPARTNER
openwealth, sparkr, START SUMMIT, SWISS FINTECH INNOVATIONS, Zürcher Bankenverband