

# payoff

Januar 2026  
45. Jahrgang  
CHF 12.50  
[www.payoff.ch](http://www.payoff.ch)



## «AUSBLICK 2026: SPORTLICHE PERSPEKTIVEN»

INTERVIEW | SEITE 10  
«Warum Anleger 2026 ihre Erwartungen  
neu justieren müssen»

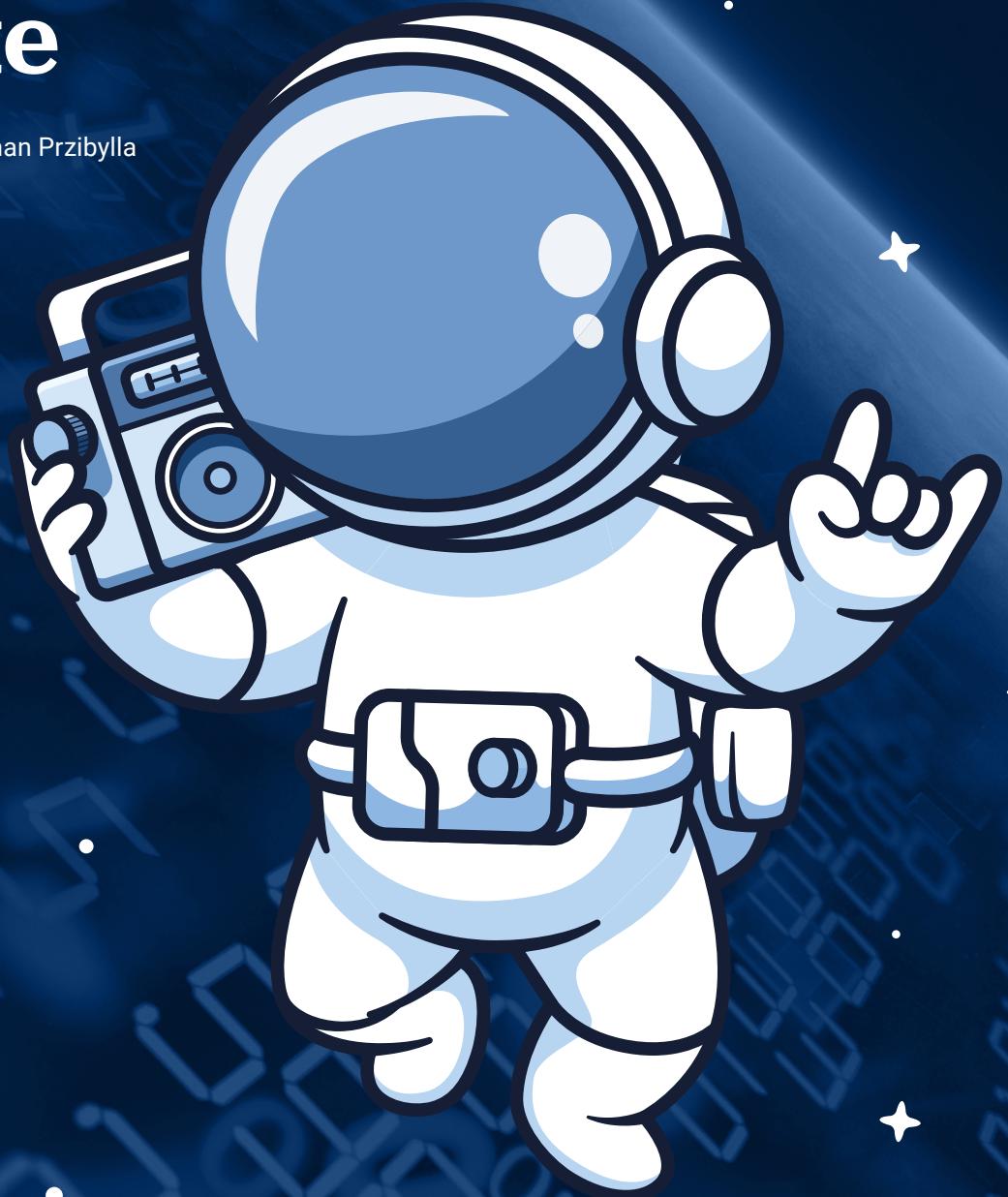
LEARNING CURVE | SEITE 17  
«Strukturierte Produkte: Eine neue  
Dimension der Wertpapieranlage»

# Leichte Börsenkost für mehr Rendite

Der Börsen Podcast mit Roman Przibylla  
und Serge Nussbaumer

Der Börsentalk

**znüni**  
Erst reden, dann handeln!



[www.znuni.rocks](http://www.znuni.rocks)

**Jeden Mittwoch mit unserem Live-Portfolio**

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

**Susan Niederhöfer**

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

## Gute Vorsätze

*Der Jahresbeginn steht unter dem Eindruck der Brandkatastrophe von Crans-Montana. Ist das dennoch der richtige Zeitpunkt für einen Jahresauftakt?*

Der Jahreswechsel ist normalerweise eine Zeit der Rückschau und des Aufbruchs. Die Ereignisse von Crans-Montana haben diesen Moment jedoch überschattet und vieles in ein anderes Licht gerückt. Wenn junge Menschen und ihre Familien von einer solchen Tragödie betroffen sind, werden berufliche und wirtschaftliche Themen relativiert.

*Gleichzeitig stellt sich die Frage nach Verantwortung: Lassen sich gute Vorsätze überhaupt umsetzen, ohne Verantwortung zu übernehmen?*

Für das Redaktionsteam von *payoff* bedeutet Verantwortung auch, Mitgefühl zu zeigen und dennoch den Blick nach vorne zu richten – reflektiert und mit dem Willen, konstruktiv zum Dialog beizutragen. Denn die *payoff Media AG* startet mit einer neuen Eigentümerstruktur. Was bedeutet dieser Schritt ganz konkret für das *payoff magazin*? Für *payoff* beginnt mit der Übernahme durch die LPA-Gruppe ein neues Kapitel, ohne dass die Identität des Magazins verloren geht. Die enge Verzahnung von Technologie, Marktdaten und redaktioneller Kompetenz innerhalb der neuen Eigentümerstruktur eröffnet viele zusätzliche Möglichkeiten: *payoff* bleibt ein unabhängiges Fachmedium und gewinnt aber zugleich an strategischer Tiefe und Reichweite.

Erfahren Sie im [Interview](#) mit Stefan Lucht und Susan Niederhöfer mehr über die Motivation hinter dieser Akquisition und was wir vom Zusammenschluss erwarten können.

Was wir in diesem Jahresauftaktmagazin leider nicht erwarten können, ist ein Blick auf den PMMI Market Making Index. Trotz guter Vorsätze und bester Absichten kommt es manchmal anders, als man denkt. Ab dem nächsten Monat sollte der PMMI Index jedoch wieder in gewohnter Manier erscheinen – Grund genug, wieder reinzuschauen.

Ich wünsche Ihnen ein erfolgreiches neues Jahr und viel Freude mit unserer ersten Ausgabe 2026.

Susan Niederhöfer

## IMPRESSUM

### HERAUSGEBERIN

payoff Media AG  
c/o Treforma AG  
Schiffbaustrasse 2  
8005 Zürich  
[www.payoff.ch](http://www.payoff.ch)

### CHEFREDAKTION

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

### REDAKTIONSLEITUNG

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

### AUTORENTTEAM

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

### DESIGN UND LAYOUT

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

### ABO UND ADRESSÄNDERUNGEN

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

### ERSCHEINUNGSWEISE

Das *payoff magazine* erscheint monatlich

### AUFLAGE

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

### BILDRECHTE

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

## RISIKOHINWEIS & DISCLAIMER

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



INTERVIEW



LEARNING CURVE

- FOCUS**
- 05 «Ausblick 2026: Sportliche Perspektiven»
- LEARNING CURVE**
- 17 «Strukturierte Produkte: Eine neue Dimension der Wertpapieranlage»
- TRADING IDEE**
- 9 «Sika: Das Fundament steht»
- INTERVIEW**
- 10 **Matthias Geissbühler, CIO, Raiffeisen Schweiz**  
«Warum Anleger 2026 ihre Erwartungen neu justieren müssen»
- 20 **Stefan Lucht (Gründer und Chief Executive Officer) und Susan Niederhöfer (Chief Commercial Officer) der LPA-Gruppe**  
«Wissen verbinden, Transparenz schaffen: *payoff* startet in ein neues Kapitel»
- PRODUCT NEWS**
- 14 Flucht in Sachwerte
- 15 Outperformance zum S&P 500
- 16 Besser als Bitcoin
- 19 Vom Meme zum Marktprodukt
- TRADING DESK**
- 22 TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
- 23 Statistiken
- SHORT CUTS**
- 24 Chart des Monats
- 24 Zitat des Monats
- 25 Aufgefallen
- 25 Hot News
- 26 Grafik des Monats



FOCUS

# «Ausblick 2026: Sportliche Perspektiven»

l Wolfgang Hagl

Trotz Handelsstreitigkeiten und konjunkturellem Gegenwind haben die Aktienmärkte das vergangene Jahr mit einem starken Ergebnis abgeschlossen. Für das Jahr 2026 sprechen eine expansive Geldpolitik, staatliche Impulse sowie das boomende Thema KI für diese Anlageklasse. Zudem startet die Schweizer Börse mit einer vergleichsweise günstigen Bewertung ins neue Jahr. Wir werfen einen Blick in die Zukunft und stellen vielversprechende Anlagelösungen für das Jahr 2026 vor.

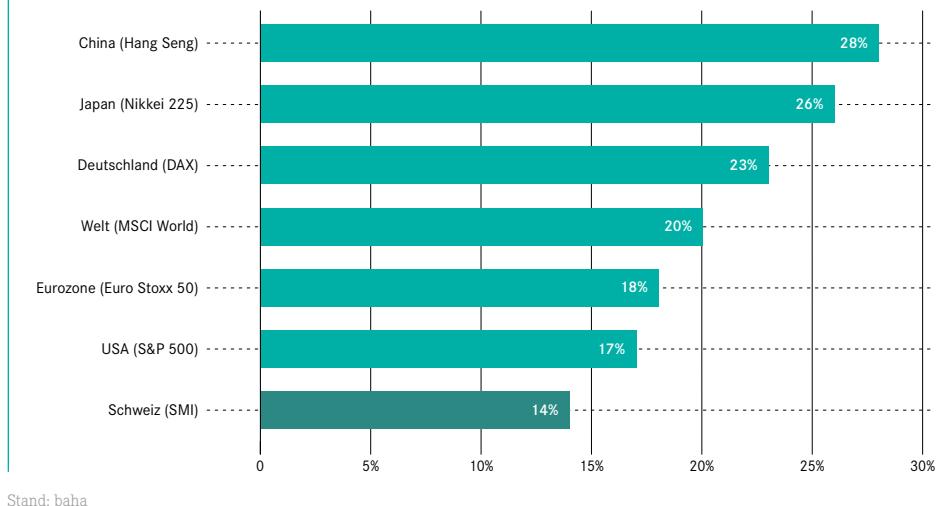
Für die Sportfans hat das Warten am 6. Februar ein Ende. Dann werden in Mailand die 25. Olympischen Winterspiele eröffnet. Bis zum 22. Februar kämpfen rund 2'900 Athletinnen und Athleten aus über 90 Ländern in 16 Sportarten um Gold, Silber und Bronze. Zwei Wochen später beginnen die Paralympics. «Milano Cortina 2026» könnte der Schweiz vor allem im alpinen Skifahren einen Medaillenregen bescheren. Bei den Spielen 2022 in Peking war das heimische Team mit 22 Medaillen so erfolgreich wie nie zuvor. Mit einer Ausnahme wurden alle Trophäen auf zwei Skibern gewonnen. Im Medaillenspiegel belegte die Schweiz den 8. Platz, während Norwegen als führende Wintersportnation das Ranking anführte. Auf den Rängen 2 bis 4 folgten Deutschland, China und die USA.

### Andrang im Sicheren Hafen

Diese Wertung spiegelt gut das Ergebnis des Börsenjahres 2025 wider: Zwar hat die Schweiz ordentlich abgeschnitten, der SMI lag zu Silvester 14 % über dem Schlusskurs von 2024, doch im Vergleich zu Deutschland, China, den USA und dem japanischen Leitindex Nikkei 225 mussten die heimischen Large Caps zurückstecken (siehe Grafik 1). Der Schweizer Aktienmarkt wurde im vergangenen Jahr insbesondere von zwei weltweit bestimmenden Themen beeinflusst. Einerseits bekam er die Flucht der Anleger in «Safe Haven»-Assets zu spüren. Der Schweizer Franken zieht seit jeher vor allem dann Kapital an, wenn die Unsicherheit gross ist. Dieses Verhaltensmuster kam 2025 vor allem im Wechselkurs CHF/USD zum Ausdruck. Gegenüber der US-Währung wertete der Franken um 14 % auf.

An dieser Stelle kommt das zweite grosse Thema ins Spiel. Im Januar 2025 ist Donald Trump ins Weisse Haus zurückgekehrt. Vom ersten Tag an verfolgte der Präsident seine «Amerika First»-Doktrin mit einer erratischen Handelspolitik sowie permanenten Tiraden gegen die Notenbank. Er forderte von der Fed stärkere Zinssenkungen. Der Republikaner schwächte auf diese Weise den Dollar und raubte Unternehmen und Politikern aus exportorientierten Ländern den Schlaf. Die Schweiz bekam seinen Groll besonders stark zu spüren. Erst

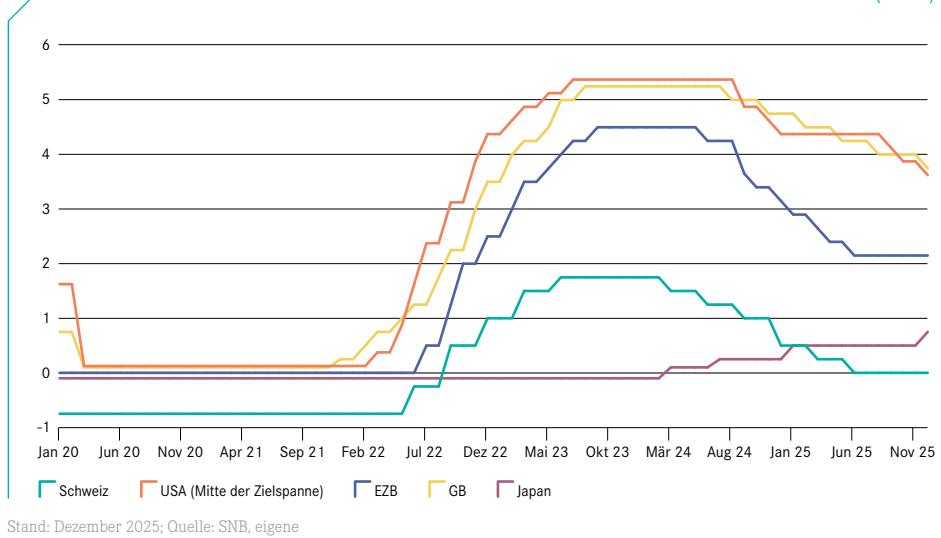
GRAFIK 1: PERFORMANCE AUSGEWÄHLTER AKTIENINDIZES 2025



GRAFIK 2: TOP- UND FLOP-AKTIEN 2025 IM SMI



GRAFIK 3: LEITZINSEN IM VERGLEICH (IN %)



im Herbst gelang der Bundesregierung in Washington, D.C., ein Durchbruch. Die USA sagten eine Senkung der Zollgebühren für Importe aus der Schweiz von 39% auf 15% zu. Im Gegenzug versprach die heimische Wirtschaft hohe Investitionen in den Staaten.

### SMI: Holcim triumphiert

Die Einigung dürfte ein Grund dafür gewesen sein, dass der SMI im Schlussquartal 2025 aufdrehte. Mit einem Plus von 7.3% konnte der Schweizer Leitindex gegenüber anderen Handelsplätzen Boden gutmachen. Über das gesamte Jahr hinweg sorgten die Schweregewichte für Schwung. Mit Ausnahme von Nestlé zählen die fünf Aktien mit dem höchsten Anteil am SMI 2025 zu den Top 10 im Index. An der Spitze des Rankings steht Holcim (siehe Grafik 2). Der Baustoffkonzern konnte sein Nordamerikageschäft im vergangenen Jahr erfolgreich abspalten. Gleichzeitig gelang es dem Konzern in den ersten neun Monaten des Jahres 2025, das Ergebnis trotz rückläufiger Erlöse zu steigern. Sika blieb derweil bis zum Jahresende das Schlusslicht im SMI. Dem Bauchemiehersteller machte vor allem die Schwäche im chinesischen Immobiliensektor zu schaffen.

### Welt: Starke Fliehkräfte

Egal, ob Top oder Flop: Den meisten heimischen Unternehmen würde im neuen Jahr Rückenwind vonseiten der Weltwirtschaft guttun. Das Chief Investment Office (CIO) im UBS Global Wealth Management erkennt in der Makroökonomie unterschiedliche Kräfte am Werk: Einerseits sorgen die Innovationen im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) zusammen mit fiskalpolitischen Stützen sowie der Lockerrung der Geldpolitik für Schwung. Dem stehen jedoch Belastungen wie Schulden, Demografie und Deglobalisierung gegenüber. Passend dazu hat die UBS ihren Jahresausblick mit der Frage «Schwerkraft überwunden?» betitelt. Die Antwort fällt positiv aus. Im Basisszenario rechnet die UBS mit einem soliden Wachstum. In den USA soll sich das BIP um 1.7% und damit nur knapp unter der Trendrate von 2% ausdehnen. Während die Ökonomen der Grossbank für die Eurozone ein Wachstum von 1.1% erwarten, trauen sie der Region Asien-Pazifik (APAC) eine Steigerung der Wirtschaftsleistung um 5% zu.

TABELLE: BEWERTUNGSVERGLEICH AKTIENINDIZES

	KGV	Gewinnwachstum 2026e	Dividendenrendite
SMI	17.8	11%	3.0%
S&P 500	21.9	14%	1.4%
DAX	15.7	14%	2.5%
EURO STOXX 50	14.7	10%	2.7%

Stand: Dezember 2025; e=erwartet; Quelle: Commerzbank Research, Factset

### USA: Wichtige Weichenstellungen

In puncto Geldpolitik steht die Fed weiterhin im Fokus. Im Vergleich zur Schweizerischen Nationalbank (SNB) und zur Europäischen Zentralbank (EZB) hat die US-Notenbank bei den Zinsen noch einige Spielraum nach unten (siehe Grafik 3). Trotz des enormen Drucks aus dem Weissen Haus hielt die Fed 2025 lange Zeit die Füsse still. Erst im September, Oktober und Dezember schraubte der Offenmarktausschuss die Target Rate jeweils um 25 Basispunkte nach unten. Momentan preisen die USD-Geldmärkte für 2026 zwei weitere Senkungen dieser Grössenordnung ein. Allerdings könnte sich diese Erwartungshaltung, die sich am CME FedWatch Tool orientiert,

### Recherche

Für den Präsidenten steht im Herbst ein Lackmustest bevor: Anfang November finden die Zwischenwahlen statt. Laut aktuellen Umfragen könnten die Republikaner ihre Mehrheit im Kongress verlieren. «Das bedeutet, Trump hätte keine Chance, seine „Make America Great Again“ (MAGA)-Agenda umzusetzen», erklärt Luca Paolini, Chefstrategie beim Vermögensverwalter Pictet. Ein Sieg der Demokraten könnte direkte Auswirkungen auf die grösste Volkswirtschaft der Welt haben, etwa in Bezug auf Regulierung und mögliche Steueränderungen, so Paolini im Dezember gegenüber Reuters.

### KI: Droht eine Blase?

Der mögliche Machtverlust Trumps hat die Akteure an der Wall Street bislang kalt gelassen. Zu Weihnachten erreichte der S&P 500 ein Allzeithoch. Vor allem das Thema KI elektrisierte die Anleger im vergangenen Jahr. Doch mittlerweile wird immer häufiger von einer möglichen Blasenbildung gesprochen. Matthias Geissbühler, Chief Investment Officer bei Raiffeisen, zeigt sich im [Interview mit dem payoff magazin](#) vorsichtig: «Dieser Trend wird kurzfristig wohl eher über- als unterschätzt». Tatsächlich hat die KI-Rally zu einem deutlichen Anstieg der Bewertungen geführt. Ende des Jahres erreichte der S&P 500 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp 22, was den zehnjährigen Mittelwert von 18.7 deutlich übertraf. Beim SMI liegt das KGV auf Basis der erwarteten Unternehmensgewinne der kommenden zwölf Monate bei 17.8, während der Durchschnitt der letzten Dekade bei 17 liegt.

**«Im Vergleich zu SNB und Europäischer Zentralbank (EZB) hat die US-Notenbank bei den Zinsen noch einige Spielraum nach unten.»**

schlagartig ändern, sobald Jerome Powell seinen Posten räumt.

Im Mai wird der 72-Jährige als Fed-Vorsitzender abtreten. Donald Trump hat noch nicht entschieden, wen er als Nachfolger nominieren möchte. Doch eines ist klar: Der neue Mann an der Spitze der Notenbank muss seinen Vorstellungen folgen und die Zinsen senken. Das Thema Inflation werde sich nach Ansicht des US-Präsidenten von selbst regeln. «Jeder, der mir widerspricht, wird niemals Fed-Vorsitzender», polterte Trump auf seiner Plattform Truth Social.

### SMI: Ansehnliche Relationen

Als weiteres Argument für Schweizer Aktien nennt Matthias Geissbühler die Dividenden-

rendite. Im SMI führen die Ausschüttungen der enthaltenen Konzerne aktuell zu einer Verzinsung von rund 3%. Selbst der traditionell dividendenstarke DAX kann hier nicht Schritt halten. Beim deutschen Aktienindex fällt die Rendite der Gewinnbeteiligungen um 50 Basispunkte niedriger aus. Der US-Leitindex weist eine Dividendenrendite von 1.4% auf. Auch in puncto Gewinnwachstum brauchen sich die heimischen Large Caps nicht zu verstecken. Zwar können sie hier mit Blick auf das Jahr 2026 nicht ganz mit ihren europäischen und US-amerikanischen Pendants mithalten. Doch Analysten gehen im Schnitt davon aus, dass die 20 SMI-Mitglieder ihre Überschüsse im neuen Jahr prozentual zweistellig verbessern werden (siehe Tabelle). Matthias Geissbühler hat eine klare Meinung: «Aus der Optik von Schweizer Anlegern ist der Heimmarkt zu präferieren.»

Mit Blick auf die Wall Street im Allgemeinen und das Thema KI im Besonderen mahnt der CIO von Raiffeisen zur Vorsicht. Mit dieser Einschätzung steht er im Widerspruch zu Mark Häfele. «Massive Investitionen und eine zügige Verbreitung von KI-Anwendungen dürften weitere Gewinne im Jahr 2026 antreiben», schreibt der CIO im Global Wealth Management der UBS in seinem Ausblick. Einig sind sich die beiden Börsenprofis hingegen bei Gold. Die Suche nach «Safe Haven»-Assets hat dem Edelmetall eine historische Rallye beschert. 2025 veruteuerte sich die Feinunze um rund zwei Dritteln. Sowohl Raiffeisen als auch die UBS raten weiterhin dazu, Gold zu Diversifikationszwecken und als Absicherungsinstrument ins Portfolio aufzunehmen.

Übrigens: Sportler, die bei den Olympischen Spielen triumphieren, erhalten nur eine kleine Menge des gelben Metalls. Die 500 Gramm schwere Goldmedaille für «Milano Cortina 2026» besteht lediglich zu 6 Gramm aus Gold, der Rest besteht aus Silber. Im kommenden Sommer wird hingegen eine goldene Trophäe ausgespielt, bei der die Farbe nicht täuscht. Der Siegerpokal für die in den USA, Kanada und Mexiko stattfindende Fussball-Weltmeisterschaft besteht zu fast 90% aus Gold. Die 5.5 Kilogramm schwere und 36 Zentimeter hohe Trophäe wird am 19. Juli nach dem Finale im

«Im SMI führen die Ausschüttungen der enthaltenen Konzerne momentan zu einer Verzinsung von rund 3%.»

MetLife Stadium von East Rutherford an die siegreiche Mannschaft übergeben. Bis dahin hat sich nicht nur im Fussball die Spreu vom Weizen getrennt. Auch an den Börsen dürfte sich bis dahin eine gewisse Hackordnung eingespielt haben.

### Anlagelösungen

Anleger, die davon ausgehen, dass der SMI erfolgreich sein wird, können in den ETF **CSSMI** investieren. Dieser wurde kurz vor der Jahrtausendwende von der Credit Suisse lanciert und gehört heute zum umfangreichen Angebot von iShares. In dem Fonds, der den SMI physisch repliziert und Ausschüttungen regelmässig an seine Anteilseigner weitergibt, verwaltet das ETF-Label des Vermögensverwalters BlackRock rund CHF 2.3 Milliarden.

Sowohl über ETFs als auch über Strukturierte Produkte lässt sich das Thema KI ins Portfolio

holen. Im letzteren Segment ist das Tracker-Zertifikat **GENAIU** auf den Solactive Generative Artificial Intelligence Index beheimatet. In diesem Index sind bis zu 40 Unternehmen enthalten, die entlang der Wertschöpfungskette KI aktiv sind. Logischerweise geben US-Aktien den Ton an. So sind im Index beispielsweise Chiphersteller wie Nvidia, Intel oder Broadcom vertreten. Hinzu kommen Internet- und Softwareriesen wie Alphabet, Amazon.com oder Microsoft. Da die USA mit knapp 90% zum Index beitragen, verknüpfen Anleger ihr Kapital stark mit der weiteren Entwicklung der Wall Street.

Das KI-Spektrum ist auch für Liebhaber von Renditeoptimierungsprodukten interessant. Grund: Diese Aktien sind mitunter sehr volatil. Beim Barrier Reverse Convertible **AFFITQ** auf Broadcom, Nvidia und Oracle führt diese Volatilität zu einem stattlichen Coupon von 21% p.a. Die garantierte Ausschüttung geht mit einer Barriere von 55% der Anfangsfixierung einher. Solange keiner der drei US-Large Caps während der zwölfmonatigen Laufzeit auf oder unter diese Marke fällt, zahlt Leonteq den Nennwert vollständig zurück. Falls dieses Kalkül nicht aufgeht, wäre das Investment zum Verfall dem vollen Kursrisiko des schwächsten Basiswerts ausgesetzt. ■

TABELLE: ANLAGEEMPFEHLUNGEN

Symbol / ISIN	Produkt	Emittent	Kurs 06.01.2026	Merkmale
CSSMI CH0008899764	SMI ETF	iShares	CHF 138.00 <b>Handelsplatz</b> SIX Swiss Exchange	<b>Laufzeit</b> open-end <b>TER</b> 0.35% p.a. <b>AuM</b> CHF 2.35 Milliarden
GENAIU CH1337657568	Tracker-Zertifikat auf den Solactive Generative Artificial Intelligence NTR Index (USD)	UBS	CHF 138.00 <b>Handelsplatz</b> SIX Swiss Exchange	<b>Laufzeit</b> 25.09.2026 <b>TER</b> 0.75% p.a. <b>Spread</b> 1.90%
AFFITQ CH1505573365	Callable BRC auf Broadcom, Nvidia, Oracle	Leonteq	<b>Denomination</b> USD 1'000 <b>Zeichnung bis</b> 09.01.2026 <b>Handelsplatz</b> SIX Swiss Exchange	<b>Laufzeit</b> 11.01.2027 <b>Coupon</b> 21.00% p.a. <b>Barriere</b> 55%

CH1480214548 – MINI-FUTURE LONG VON BNP PARIBAS AUF SIKA

## Sika: Das Fundament steht

2025 landete der Bauchemiekonzern am Ende des SMI-Rankings – vor allem aufgrund der Schwäche des chinesischen Immobilienmarktes. Sika könnte jedoch den Boden gefunden haben und 2026 besser abschneiden.

| Wolfgang Hagl

«Fast Forward» – so lautet der Titel des neuen Investitions- und Effizienzprogramms von Sika. Ende November hat CEO Thomas Hasler die Pläne dazu vorgestellt. Zu diesem Zeitpunkt war der Bauchemiekonzern an der Börse alles andere als «schnell vorwärts» unterwegs. Vielmehr hatte Sika wenige Tage vor der Präsentation mit CHF 147.65 das tiefste Niveau seit März 2020 erreicht. Zwar konnte der SMI-Titel auf der Zielgeraden des Börsenjahres 2025 Boden gut machen, doch am Ende stand ein Kursverlust von 25% zu Buche. Sika war damit im vergangenen Jahr das Schlusslicht im SMI.

Nach der zaghaften Erholung der vergangenen Wochen ist es noch zu früh, von einer Trendwende zu sprechen. Doch es gibt durchaus Argumente dafür, dass Sika im Jahr 2026 deutlich besser abschneidet. Mit dem «Fast Forward»-Programm dreht der erfahrene CEO an den richtigen Stellschrauben. Dem auf Chemikalien zum Verkleben, Abdichten, Dämpfen, Verstärken und Schützen spezialisierten Unternehmen macht vor allem die Immobilienflaute in China zu schaffen. Folgerichtig

### «Das Fundament für Sikas Comeback ist gelegt.»

liegt ein Schwerpunkt der geplanten Anpassungen in China. Konzernweit möchte Hasler die Kosten jährlich um 150 bis 200 Millionen CHF senken. Im laufenden Jahr sollen davon rund CHF 80 Millionen eingespart werden, ab 2028 sollen sämtliche Einsparungen wirksam werden. Für dieses Ziel nehmen die Zuger für 2025 einmalige Kosten von CHF 80 bis CHF 100 Millionen in Kauf. Bei der jüngsten Präsentation war auch die Digitalisierung ein Thema. Mit Investitionen in Höhe von CHF 120 bis CHF 150 Millionen möchte sich Sika bei den

überwiegend aus der Bau- und Automobilindustrie stammenden Kunden einen transformativen Wettbewerbsvorteil verschaffen. Am übergeordneten Wachstumsziel hält Thomas Hasler fest. Bis 2028 soll der Umsatz von Sika in Lokalwährungen jährlich um 3% bis 6% steigen. Für 2025 stellt der CEO einen «moderaten» Anstieg der Erlöse in Aussicht. Ob Sika dieses Ziel erreicht hat, wird sich am 13. Januar zeigen. Dann legt das Unternehmen die Verkaufszahlen für das vergangene Jahr vor.

Neben den geplanten Einsparungen dürften Sika die expansive Geldpolitik, eine solide globale Baukonjunktur, staatliche Infrastrukturprogramme sowie der massive Ausbau von Rechenzentren in die Hände spielen. Auf der Ergebnisseite dürfte die abgeschlossene Integration von MBCC dabei helfen, das angestrebte Niveau von mehr als 20% bei der operativen Marge (Stufe EBITDA) zu erreichen. Für 2025 liegt die Ziellatte hier bei rund 19%, was gegenüber dem Vorjahr einen leichten Rückgang um 30 Basispunkte bedeuten würde.

Mit Zahlen, die der Prognose entsprechen, sowie einem optimistischen Ausblick könnte das Bauchemieunternehmen sein Comeback an der Börse forcieren. Aus charttechnischer Sicht ist mit einer Bodenbildung im Bereich von CHF 150 das Fundament gelegt. CHF 20 höher zeigt sich ein markantes Kursziel. An dieser Stelle trifft die 100-Tage-Linie auf einen horizontalen Widerstand. Mit dem Mini-Future Long (ISIN **CH1480214548**) können Trader darauf setzen, dass die Sika-Aktie dieses Areal ansteuert. Das Produkt partizipiert mit einem aktuellen Hebel von 5.07 an einem Kursanstieg. Mit CHF 141.73 liegt der Stop Loss gut 12% unter dem Basiswertkurs. Trotz dieses Polsters gilt: Zündet das Motto «Fast Forward» nicht und bleibt Sika im übergeordneten Abwärtstrend gefangen, drohen überproportionale Verluste. ■

SIKA

BNP PARIBAS

<b>ISIN</b>	CH1480214548
<b>Produkttyp</b>	Mini-Future Long
<b>Basiswert</b>	Sika
<b>Emittent</b>	BNP Paribas
<b>Rating</b>	A+ (S&P)

#### AUSSTATTUNG

<b>Handelswährung</b>	CHF
<b>Erster Handelstag</b>	26.09.2025
<b>Laufzeit</b>	open-end
<b>Ausgabepreis</b>	CHF 4.02

#### KENNZAHLEN

<b>Hebel*</b>	5.07
<b>Knock Out</b>	CHF 141.73
<b>Finanzierungslevel</b>	CHF 131.87

#### KURS

<b>Briefkurs*</b>	CHF 3.25
<b>Briefkurs Basiswert*</b>	CHF 164.28
<b>Handelsplatz</b>	Swiss DOTS

#### PRODUKTINFOS

<b>Weblink</b>	<a href="http://payoff.ch/CH1480214548">payoff.ch/CH1480214548</a>
----------------	--

#### KURSVERLAUF



Quelle: baha

\*Stand 7. Januar 2026



INTERVIEW

# «Warum Anleger 2026 ihre Erwartungen neu justieren müssen»

I Dieter Haas

**Herr Geissbühler, wenn Sie auf das Jahr 2026 blicken: Welche drei makroökonomischen Faktoren werden Ihrer Ansicht nach die Finanzmärkte am stärksten prägen?**

In Bezug auf die Geldpolitik wird die Wahl des Nachfolgers von Jerome Powell im Mai spannend. Danach wird sich zeigen, wie unabhängig die Fed noch agieren wird. Ungewiss ist auch, ob die immensen Infrastruktur- und Rüstungsausgaben die Konjunktur wirklich anschieben können, oder mehr oder weniger wirkungslos verpuffen. Hinzu kommt die globale Schuldensituation, die sich weiter zuspitzt. In dieser Gemengelage sollten Anlegerinnen und Anleger die langfristigen Kapitalmarktzinsen genau im Auge behalten. Sollten diese rasch ansteigen, wird es an den Finanz- und Aktienmärkten ungemütlich.

**Zuletzt haben Sie betont, dass sich die Weltwirtschaft in einer Phase struktureller Umbrüche befindet. Welche dieser Veränderungen werden aus Investorsicht im Jahr 2026 Chancen und welche Risiken darstellen?**

Die USA setzen den Freihandel mit ihrer protektionistischen Zoll- und Handelspolitik unter Druck. Die Folgen sind ein schwächeres Wirtschaftswachstum und steigende Preise. 2026 dürfte die globale Wirtschaft daher erneut unter Potenzial wachsen. Zudem nehmen

**«Sollten die langfristigen Kapitalmarktzinsen rasch ansteigen, wird es an den Finanz- und Aktienmärkten ungemütlich.»**

die Rüstungsinvestitionen weltweit rasant zu. Massive Investitionen braucht es auch im Bereich der Infrastruktur und Energieversorgung. Unternehmen aus entsprechenden Sektoren sollten profitieren. Die Rohstoffpreise dürften aufgrund der hohen Nachfrage ebenfalls weiter steigen.

**Erwarten Sie bis 2026 eine neue Zinsnormalität? Wenn ja, auf welchem Niveau sehen Sie dann mittelfristig die Leitzinsen in den USA, der Eurozone und der Schweiz?**

Die Leitzinssenkungszyklen sind weitestgehend abgeschlossen. In der Schweiz gehen wir davon aus, dass die Nullzinsen für eine längere Zeit Bestand haben werden. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank Fed dürften 2026 nur noch ein- bis maximal zweimal die Leitzinsen senken. Mit Ausnahme der Schweiz dürften sich damit die Leitzinsen auf relativ betrachtet erhöhten Niveaus einpendeln.

**Wie wird sich Ihrer Einschätzung nach die Rolle der Notenbanken entwickeln? Werden Leitzinsen auch künftig ein aktives Steuerungsinstrument bleiben – oder bewegen wir uns in Richtung eines strukturell höheren Zinsniveaus?**

Strukturell gesehen spricht vieles für eine erhöhte Inflation. Die demografischen Entwicklungen, die massiven Rüstungsausgaben sowie die Deglobalisierungstendenzen befeuern die Teuerung. Solange die Notenbanken an ihren Inflationszielen von 2% festhalten, werden sie die Zinsen deshalb hochhalten müssen. Es ist allerdings – insbesondere in den USA – nicht auszuschliessen, dass man sich von diesem Ziel explizit verabschieden wird. Im Grunde hat man das eigentlich bereits getan: Seit März 2021 liegt die US-Inflation über der 2-Prozent-Marke. Letztlich sind eine erhöhte Inflation bzw. negative Realzinsen ein Weg, um die hohen Staatschulden schrittweise abzubauen.

**Sind Anleihen nach wie vor relevante Bausteine für Portfolios und wo sehen Sie die attraktivsten Segmente im Jahr 2026: Staatsanleihen, Unternehmensanleihen oder High Yield?**

Da wir nicht von weiteren signifikanten Zinsenkungen ausgehen, ist bei Obligationen kaum mit Kursaufwertungen zu rechnen. Die Erträge stammen daher fast ausschliesslich aus dem Coupon – und dieser fällt beschei-

**«Die protektionistische Handelspolitik der USA setzt den Freihandel unter Druck.»**

den aus: Schweizer-Franken-Anleihen guter oder sehr guter Bonität liefern 0,5% bis 1% Rendite. Gleichwohl tragen Obligationen zur Stabilität eines Portfolios bei und sollten nicht ausser Acht gelassen werden. Als Beimischung bieten sich Schwellenländeranleihen an, die selbst nach Währungsabsicherungskosten rund 3% abwerfen.

**Vor dem Hintergrund höherer Finanzierungskosten: Wie schätzen Sie das Risiko von Kreditereignissen und steigenden Ausfallraten ein?**

Diese Risiken sind nicht zu unterschätzen. Die Bondmärkte sind diesbezüglich aber aktuell tiefenentspannt, was die extrem tiefen Credit Spreads zeigen. Das wiederum ist gefährlich und der Hauptgrund, warum wir bei Hochzinsanleihen untergewichtet sind.

**Sind Aktienbewertungen Ihrer Meinung nach eher durch Fundamentalsdaten oder durch Liquidität und Erwartungshaltung getrieben? Und wie könnte sich dieses Verhältnis im Jahr 2026 verändern?**

Sowohl als auch. 2025 verzeichneten die Unternehmen in allen Regionen solide Gewinnwachstumsraten. Da die Aktienmärkte aber noch stärker gestiegen sind, hat eine erneute Bewertungsexpansion stattgefunden. Diese wiederum ist teilweise auf die sinkenden Leitzinsen zurückzuführen. Andererseits sind die Erwartungen für 2026 sehr hoch – insbesondere im Technologiesektor. Da die Bewertungen in fast allen Regionen mittlerweile über den langfristigen Durchschnittswerten liegen, dürfte die Rendite primär von den Gewinnen getrieben werden. 2026 werden die Brötchen deshalb wohl etwas kleiner gebacken werden.

**Welche Regionen oder Märkte haben aus Ihrer Sicht in den kommenden Jahren**



# THE TRADING ROOM

## «PRIVILEGIERTES INVESTING» mit François Bloch und Serge Nussbaumer

### TRADING ALERTS

Regelmässig heisse  
Trading-Tipps mit  
der dazugehörigen Story.

### INDIVIDUELLER AUSTAUSCH

Rückblick und Ausblick mit der  
Gelegenheit zu einem Gespräch  
mit François Bloch.

### TRADER CLUB VERANSTALTUNGEN

In gemütlicher Atmosphäre  
Ideen austauschen und  
diskutieren.

### TRADING IDEEN

Täglich neue Idee mit Hebel:  
transparent nachvollziehbar  
als Portfolio geführt.

**JETZT MITGLIED WERDEN  
UND PROFITIEREN**

Mitgliedschaft CHF 290 (pro Kalenderjahr)

**[www.thetradingroom.club](http://www.thetradingroom.club)**

**das beste Risiko-Rendite-Profil – und wo sind Sie eher vorsichtig?**

Aus Sicht von Schweizer Anlegern ist der Heimmarkt zu präferieren. Die Bewertung ist attraktiv, insbesondere wenn wir die Risikoprämien betrachten. Hinzu kommen Dividendenrenditen von 3%. Als Beimischung kommen selektiv

**«Private Markets sind für Privatanleger aufgrund der fehlenden Liquidität nicht zu empfehlen.»**

auch Schwellenländeraktien in Frage. Deutlich skeptischer bin ich aufgrund der sehr hohen Bewertung für den US-Aktienmarkt. Basierend auf unseren Kapitalmarktprognosen ist in den kommenden zehn Jahren mit einer unterdurchschnittlichen Rendite zu rechnen.

**Welche strukturellen Investmentthemen (z. B. KI, Energie, Demografie, Deglobalisierung) dürften Ihrer Meinung nach im Jahr 2026 noch immer unterschätzt werden?**

Das Thema «Künstliche Intelligenz» stand stark im Fokus und die Erwartungen sind sehr hoch. Dieser Trend wird kurzfristig wohl eher über- als unterschätzt. Unterschätzt wird der Hunger nach Rohstoffen: Investitionen in (Energie-)Infrastruktur, der Aufbau von neuen Lieferketten sowie die steigenden Rüstungsausgaben werden zu einem Nachfrageschub führen.

**Welche Rolle sollten alternative Anlagen wie Immobilien, Infrastruktur oder Private Markets in einem ausgewogenen Portfolio im Jahr 2026 spielen?**

Private Markets sind für Privatanleger aufgrund der fehlenden Liquidität nicht zu empfehlen. Zudem waren insbesondere im Private-Equity-Bereich die Performances zuletzt enttäuschend, weshalb institutionelle Anleger ihre diesbezüglichen Investitionen gedrosselt haben. Das ist mit ein Grund, warum jetzt

die Retail-Anleger in den Fokus der Private-Equity-Häuser geraten sind. Das ist ein Trend, den ich mit Sorge verfolge.

**Viele Privatanleger reagieren stark auf kurzfristige Marktschwankungen. Welche strategische Haltung empfehlen Sie hingegen Anlegern mit einem längeren Anlagehorizont?**

Langfristig betrachtet gibt es aus meiner Sicht zwei Möglichkeiten, um an den Börsen erfolgreich zu sein. Die eine Strategie basiert auf einer aktiven, antizyklischen Trading-Strategie. Dafür braucht es aber Disziplin und man muss permanent am Markt sein. Die andere Strategie ist die eher langweilige «Buy-and-Hold»-Strategie mit einer breiten Diversifikation. Dabei schaut man am besten nur einmal im Jahr auf die Börsen, macht gegebenenfalls ein Rebalancing und lässt ansonsten die Märkte für einen arbeiten. Unseren Kunden empfehlen wir die zweite Variante, wobei wir in der Vermögensverwaltung anlagetaktisch starke Marktbewegungen antizyklisch nutzen und die Portfolios entsprechend adjustieren.

**Wenn Sie heute ein typisches Schweizer Anlegerportfolio auf das Jahr 2026 ausrichten müssten – welche Anpassung wäre aus Ihrer Sicht die wichtigste?**

Ich empfehle einen starken Home Bias. Dafür spricht schon allein die langfristige Währungsentwicklung, denn der Franken ist und bleibt die stärkste Währung der Welt. Zudem würde ich bei Techaktien Gewinne mitneh-

**«2026 werden die Brötchen deshalb wohl etwas kleiner gebacken werden.»**

men und verstärkt in die vernachlässigten Pharma- und Konsumgüteraktien investieren. Gold gehört – trotz der starken Performance – aus Diversifikationsgründen mit einer Quote von 7% bis 8% weiterhin ins Portfolio.

**Abschliessend noch eine persönliche Frage: Gibt es eine Lieblingsaktie in Ihrem Portfolio, also eine Aktie, von der Sie sich nur sehr schweren Herzens trennen würden? Falls ja, um welche handelt es sich?**

Ich halte mich bewusst ans Motto «Never fall in love with a stock». Persönlich investiere ich nach einem «Value»-Ansatz mit starken Qualitätskriterien. Dabei kaufe ich Aktien, die unter ihrem Buchwert handeln und gleichzeitig eine

**«Man sollte am besten nur einmal im Jahr auf die Börsen schauen.»**

sehr solide Bilanz haben. In der Schweiz erfüllen derzeit Titel wie Swatch Group, Starrag Tornos, Feintool oder V-Zug diese Kriterien. Sobald diese Aktien ihren Buchwert erreichen, trenne ich mich von ihnen – mit leichtem Herzen.

**Vielen Dank! ■**



Matthias Geissbühler  
CIO Raiffeisen Schweiz

Matthias Geissbühler wurde 1975 in Bern geboren. Nach seinem Betriebswirtschaftsstudium an der Universität St. Gallen folgten Tätigkeiten bei verschiedenen Banken im Bereich Aktien-Research sowie Portfolio- und Fondsmanagement. 2010 übernahm er die Leitung der Anlagestrategie bei der Bank La Roche in Basel und verantwortete diesen Bereich auch nach dem Zusammenschluss mit der Bank Notenstein. Seit Oktober 2018 ist Matthias Geissbühler als Chief Investment Officer (CIO) für die Anlagepolitik von Raiffeisen Schweiz verantwortlich. Geissbühler hält einen Abschluss als lic. oec. HSG sowie die Titel Chartered Financial Analyst (CFA) und Chartered Market Technician (CMT).

XJSE – ETF VON XTRACKERS AUF FTSE JAPANESE GOVERNMENT BOND INDEX

## Flucht in Sachwerte

Trotz viermaliger Erhöhung der Leitzinsen in Japan seit März 2024 steigen die Langfristzinsen stetig an. Der Inflationsdruck bleibt hoch, und die Kurse von Staatsanleihen setzen ihren Abwärtstrend fort.

I Dieter Haas

Japan hat gerade ein Konjunkturpaket in Höhe von JPY 21.3 Billionen verabschiedet um Haushalten bei steigenden Kosten zu helfen und die Wirtschaft anzukurbeln, die im 3. Quartal um 1.8% geschrumpft ist. Das Paket umfasst JPY 17.7 Billionen an neuen Ausgaben durch einen Nachtragshaushalt sowie JPY 2.7 Billionen an Steuersenkungen. Unter Einbeziehung der Ausgaben der lokalen Behörden und der Investitionen des privaten Sektors beläuft sich der Gesamteffekt auf JPY 42.8 Billionen. Das ist deutlich mehr als das JPY 39 Billionen schwere Paket des letzten Jahres. Die Regierung wirft mit Geld um sich: JPY 20'000 Bargeld pro Kind, Energiezuschüsse, Reisgutscheine, Steuersenkungen sowie Investitionen in Milliardenhöhe in KI, Halbleiter und Schiffbau. Premierministerin Sanae Takaichi setzt auf eine sehr expansive Finanzpolitik, was die Märkte skeptisch stimmt. Japans Schulden, die höchsten unter den Industrienationen, übersteigen bereits die Wirtschaftsleistung um mehr als das Doppelte, und erfordern zusätzliche Staatsanleihen, vor aussichtlich mehr als die JPY 6.69 Billionen des

Japans und darüber, was passiert, wenn massive Staatsausgaben mit einer möglichen Strafung der Geldpolitik durch die Zentralbank einhergehen. Diese Unsicherheit überträgt sich auf globale Risikoanlagen aller Art. Die Auswirkungen sind ziemlich bedeutend. Verschlechtert sich die Finanzlage Japans weiter und das Land emittiert unvermindert Anleihen, könnte dies die Bank of Japan (BOJ) dazu zwingen, ihre Leitzinsen stärker als erwartet anzuheben. Damit könnte die seit Herbst 2012 anhaltende Talfahrt des Yen gestoppt und den seit Frühjahr 2020 steigenden Anleiherenditen Einhalt geboten werden. Allerdings besteht dabei die Gefahr eines möglichen Ausverkaufs von Aktien und Anleihen in den USA. Einen Vorgesmack darauf gab es im August 2024, als die BOJ die Zinsen unerwartet angehoben hat und damit einen weltweiten Marktausbruch ausgelöst hat, bei dem der Nikkei an einem Tag um 12% gefallen ist. Investoren sind daher gut beraten, die Situation in Japan im Auge zu behalten. Im Jahr 2025 verzeichneten die 30-jährigen Staatsanleihen die schlechteste Performance seit 1970 und eine baldige Trendwende ist derzeit nicht absehbar. Dies spricht nach wie vor gegen ein Engagement in die beiden an SIX Swiss Exchange kotierten thesaurierenden ETFs **XJSE** und **JGB1X**. Seit der Liberalisierung von **XJSE** haben beide ETFs kontinuierlich an Wert verloren, wobei **JGB1X** erst am 30. April 2024 frei gehandelt wurde. Für hiesige Anleger kam in dieser Zeit zudem ein erheblicher Währungsverlust hinzu. Daher ist es nicht überraschend, dass japanische Anleger seit der Coronakrise Sachwerte, insbesondere Gold, bevorzugen. Schliesslich erreicht das Edelmetall auch in allen anderen Währungen stetig neue Allzeithöchs. Eine sinnvolle Alternative für Schweizer Anleger ist der CHF-währungsgesicherte ETF **JPHC**. ■

### «Japans Konjunkturpaket stürzt Anleihen und Yen unter Druck.»

Vorjahres. Dies verunsichert die Anleihenmärkte, treibt die Renditen auf Rekordstände und lässt den Yen auf neue Tiefs fallen.

Japans Konjunkturprogramm sorgt eher für Chaos als für Klarheit. Die Bond Vigilantes bestrafen das Land für seine fiskalische Leichtfertigkeit, indem sie japanische Staatsanleihen und den Yen verkaufen. Der Markt ist besorgt über die sich verschlechternde Finanzlage

## FTSE JAPANESE GOVERNMENT BOND INDEX

XTRACKERS

<b>Symbol</b>	XJSE
<b>ISIN</b>	LU0952581584
<b>Produkttyp</b>	ETF
<b>Basiswert</b>	FTSE Japanese Government Bond Index
<b>Emittent</b>	Xtrackers

### AUSSTATTUNG

<b>Lancierungsdatum</b>	10.06.2020
<b>Basiswährung</b>	JPY
<b>Mgt. Fee p.a.</b>	0.15%
<b>Replikation</b>	physisch

### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	0.3267%
<b>Spread Availability</b>	99.99%

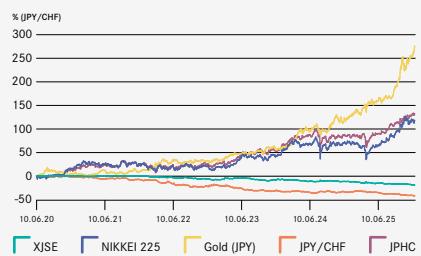
### KURS

<b>Brief</b> (23.12.2025)	JPY 1'132.20
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

### PRODUKTINFOS

<b>Weblink</b>	<a href="http://payoff.ch/XJSE">payoff.ch/XJSE</a>
----------------	--

### ETF XJSE VS. NIKKEI-225, GOLD (JPY), JPY/CHF UND ETF JPHC



Quelle: baha

### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Megatrend
- Wechselkursrisiken

**JREU** – ETF VON J.P. MORGAN AUF US RESEARCH ENHANCED INDEX EQUITY  
ACTIVE

## Outperformance zum S&P 500

Aktive Fonds und aktive ETFs schaffen es nur in wenigen Fällen ihre höheren Kosten zu rechtfertigen und eine nachhaltige Outperformance zu einem passiven Index zu erwirtschaften.

I Dieter Haas

Die meisten ETFs sind passiv und folgen einem Index, beispielsweise dem DAX, dem S&P 500 oder dem MSCI World, um dessen Wertentwicklung abzubilden. Aktive ETFs haben hingegen kein festes Indexziel, sondern werden von einem Management-Team oder einem Algorithmus gesteuert. Diese versuchen, den Markt zu schlagen und so höhere Renditen zu erzielen. Ein weiterer Vorteil ist die Möglichkeit auf Krisen, Zinsänderungen oder geopolitische Ereignisse schneller reagieren zu können. Aktive Portfoliomanager können ihre Positionen schnell anpassen und in turbulenten Zeiten defensive Anlagen bevorzugen, was eine bessere Risikosteuerung ermöglicht. Zudem legen viele aktive ETFs ihre Bestände regelmässig, teilweise sogar täglich, offen und sind somit transparenter als klassische aktive Fonds, die oft nur quartalsweise berichten. Kurz gesagt verbinden aktive ETFs die Flexibilität aktiv gemanagter Fonds mit der Handelbarkeit und Effizienz von ETFs. Die Aussicht auf höhere Renditen führt dazu, dass aktive ETFs in der Regel höhere jährliche

«Aktive ETFs kombinieren Flexibilität und effiziente Handelbarkeit.»

Gebühren verlangen als passive ETFs. In der Praxis gelingt es aktiven Fonds, einschliesslich aktiver ETFs, jedoch selten, die Marktrendite dauerhaft zu übertreffen. Studien zeigen, dass aktive Fonds langfristig häufig hinter dem Markt zurückbleiben, meist aufgrund höherer Kosten und einer schlechteren Performance. Es gibt jedoch ländliche Ausnahmen, die es schaffen, über einen längeren Zeitraum hinweg stetig einen Mehrwert zu erzielen. Zu

diesen seltenen Perlen zählt zweifellos der ETF **JREU** von J.P. Morgan.

Der am 26. Oktober 2018 an SIX Swiss Exchange in US-Dollar kotierte ETF **JREU** hat das Ziel, langfristig eine höhere Rendite als der Standard & Poor's 500 Index (Total Return Net) zu erzielen. Dazu investiert er aktiv hauptsächlich in US-Unternehmen und nutzt einen fundamentalen Bottom-up-Aktienauswahlprozess. Dabei wird das Portfolio im Vergleich zur Benchmark so aufgebaut, dass Wertpapiere mit dem höchsten Outperformance-Potenzial übergewichtet und stark überbewertete Papiere untergewichtet werden. Ergänzt wird das Ganze durch eine rigorose Risikokontrolle sowie ein werte- und normenbasiertes ESG-Screening. Der mehrjährige ausgezeichnete Track-Rekord überzeugt. So ist es dem aktiven ETF im Zeitraum von 2019 bis 2025 insgesamt gelungen, die Benchmark zu schlagen, wobei er sein Ziel in den Jahren 2022, 2024 und 2025 teils knapp verfehlte. Die leichte Schwäche im abgelaufenen Jahr führte dazu, dass die Ratingagentur Morningstar dem ETF statt fünf aktuell nur vier Sterne verleiht. Ein Pluspunkt sind die für einen aktiven ETF sehr niedrigen jährlichen Gesamtkosten von 0.20%. Bei aktiven Anlagefonds können diese Werte bis zu 3% betragen. **JREU** ist das Paradebeispiel eines aktiven ETFs, dem es langfristig gelingt, mit seinem Ansatz einen echten Mehrwert zu schaffen. Das wurde von den Anlegern honoriert. Es ist daher nicht überraschend, dass **JREU** der beliebteste und am stärksten nachgefragte aktive ETF hierzulande ist. Die leichte Delle im vergangenen Jahr verdeutlicht die Risiken eines aktiven Managements. Nichtsdestotrotz gehört **JREU** zu den wenigen überzeugenden an SIX Swiss Exchange gehandelten aktiven ETFs. ■

## US RESEARCH ENHANCED INDEX

J.P. MORGAN

<b>Symbol</b>	JREU
<b>ISIN</b>	IE00BF4G7076
<b>Produkttyp</b>	asdf
<b>Basiswert</b>	US Research Enhanced Index
<b>Emittent</b>	J.P. Morgan

### AUSSTATTUNG

<b>Lancierungsdatum</b>	26.10.2018
<b>Basiswährung</b>	USD
<b>Mgt. Fee p.a.</b>	0.20%
<b>Replikation</b>	physisch

### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	0. 0731%
<b>Spread Availability</b>	100.00%

### KURS

<b>Brief</b> (30.12.2025)	USD 68.92
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

### PRODUKTINFOS

<b>Weblink</b>	<a href="http://payoff.ch/JREU">payoff.ch/JREU</a>
----------------	--

### AKTIVER ETF JREU VS. S&P 500



Quelle: baha

### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + Outperformance zum S&P 500
- Wechselkursrisiken

## LS9MLG – TRACKER-ZERTIFIKAT VON LANG & SCHWARZ AG AUF INDUSTRIAL METALS BLUE CHIPS

# Besser als Bitcoin

Auf der Anlageplattform Wikifolio finden sich eine Vielzahl an Produkten. Das vom Verfasser angebotene Tracker-Zertifikat glänzt mit einer überragenden Kursentwicklung, die selbst Bitcoin in den Schatten stellt.

I Dieter Haas

Über die Plattform [www.wikifolio.com](http://www.wikifolio.com) kann jeder eine Handelsstrategie anbieten. Erreicht diese genügend Interesse, wird sie vom Wertschriftenhaus Lang & Schwarz emittiert und unter anderem an der Börse Stuttgart sowie an der BX Swiss gehandelt. Die Zertifikate sind über jede Bank oder jeden Online-Broker investierbar. Anleger können sämtliche Transaktionen der Trader in Echtzeit verfolgen. Zudem erleichtern Selektionskriterien das Auffinden einzelner Wikifolios, ergänzt durch regelmässige Informationen zu den Angeboten. Im Vergleich zu traditionellen Zertifikaten von Finanzhäusern sind die Kosten überdurchschnittlich hoch. Wikifolio erhebt für seine Dienstleistungen eine jährliche Gebühr von 0.95%. Hinzu kommt eine von den Tradern festgelegte Performance-Gebühr, die in der Regel zwischen 5% und 30% liegt. Damit sich ein Investment lohnt, müssen die entsprechenden Wikifolios über längere Zeit eine überdurchschnittliche Performance erzielen. Der Plattformanbieter stellt dafür eine eigene Rangliste bereit. Darin wird dem Kriterium «maximaler

kommenden Wikifolios sämtliche folgenden Kriterien: ein Alter von acht Jahren, eine Mindestsumme von 10'000 sowie eine maximale durchschnittliche Jahresperformance von 45%. Ursprünglich war das Zertifikat **LS9MLG** auf die Nische der Industriemetalle ausgerichtet. Tatsächlich umfasst das Anlageuniversum jedoch sämtliche Rohstoffbereiche bis hin zu Kryptoanlagen. Der Titel «Kryptos und Minenwerte» beschreibt den Charakter des Zertifikats heute treffender. Ziel ist es, die Kursentwicklung von Bitcoin in Euro langfristig zu übertragen. Dieses ambitionierte Vorhaben wurde bislang dank einer selektiven Titelauswahl erreicht. Aktuell liegt der Fokus ausschliesslich auf Minenwerten, da sich die Kryptomärkte seit dem Spätsommer in der typischen Korrekturphase ihres vierjährigen Zyklus befinden. Demgegenüber stehen die meisten Rohstoffe noch am Anfang einer mehrjährigen Hause. Das Portfolio bestand am 23. Dezember 2025 aus zehn Titeln: **PSLV, NEM, FRES, SCCO, PAAS, HL, SA, UEC, SQM** und **ALB**. Der aktuelle Schwerpunkt liegt auf Silber, ergänzt durch Lithium, Kupfer, Gold und Uran als Absicherung. Silber dürfte in absehbarer Zeit Kursniveaus im dreistelligen Bereich erreichen. Lithium hat seit dem Spätsommer 2025 eine Trendwende vollzogen. Kupfer notiert nahe seinem Allzeithoch, während Gold in den kommenden Monaten weitere Rekorde markieren dürfte. Angesichts des weltweit stark wachsenden Strombedarfs steht Uran vor einem Comeback. Die sich in den kommenden Jahren weiter verschärfende Angebotsknappheit bei zahlreichen Rohstoffen dürfte dem Tracker-Zertifikat mittel- bis langfristig zugutekommen. **LS9MLG** ist damit gut positioniert, seine Erfolgsgeschichte fortzusetzen und weist eine bishergige durchschnittliche Jahresperformance von über 50% über einen Zeitraum von mehr als acht Jahren auf. ■

«Anleger verfolgen Trader und wählen Top-Wikifolios.»

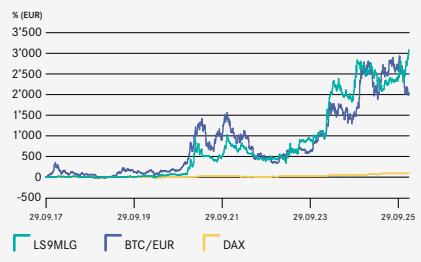
Verlust» jedoch ein zu hohes Gewicht beigemessen, während langfristige Performance-Daten unberücksichtigt bleiben. Dadurch werden viele Wikifolios aus hochvolatilen Bereichen benachteiligt. Würde diese Schwäche behoben, ergäbe sich ein deutlich anderes Ranking. Dieser Mangel lässt sich umgehen, indem Anleger eigene Suchkriterien definieren. So erfüllt das vom Verfasser angebotene «Industrial Metals Blue Chips» als einziges der infrage

## INDUSTRIAL METALS BLUE CHIPS

LANG & SCHWARZ AG

<b>Symbol</b>	LS9MLG
<b>ISIN</b>	DE000LS9MLG4
<b>Produkttyp</b>	Tracker-Zertifikat
<b>Basiswert</b>	Industrial Metals Blue Chips
<b>Emittent</b>	Lang & Schwarz AG
<b>AUSSTATTUNG</b>	
<b>Erster Handelstag</b>	12.12.2017
<b>Basiswährung</b>	EUR
<b>Partizipation</b>	100%
<b>Mgt. Fee p.a.</b>	0.95% plus 10% Performancegebühr
<b>KENNZAHLEN</b>	
<b>Ø Spread</b>	0.80%
<b>Spread Availability</b>	100%
<b>KURS</b>	
<b>Brief</b> (23.12.2025)	EUR 3'181.56
<b>Handelsplatz</b>	EUWAX, BX Swiss
<b>PRODUKTINFOS</b>	
<b>Weblink</b>	<a href="http://payoff.ch/LS9MLG">payoff.ch/LS9MLG</a>

### TRACKER-ZERTIFIKAT LS9MLG VS. BTC/EUR UND DAX



Quelle: baha

### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + überdurchschnittliche Performance
- Wechselkursrisiko EUR/CHF

# «Strukturierte Produkte: Eine neue Dimension der Wertpapieranlage»

l Christian Ingerl



Strukturierte Produkte können eine wertvolle Ergänzung für jedes Portfolio sein. Im ersten Teil unserer neuen Serie erfahren Sie mehr über die Vorteile dieser Anlagen, die verschiedenen Produkttypen sowie die Vorreiterrolle der Schweiz.

Strukturierte Produkte haben das Anlageuniversum in vielerlei Hinsicht bereichert. Einerseits bieten sie eine hohe Flexibilität. Anleger können mit ihnen nicht nur von steigenden Märkten profitieren, sondern auch bei seitwärts tendierenden oder gar sinkenden Kurssen ansehnliche Renditen erzielen. Zum an-

gung sowie die eigene Markterwartung zielgenau abdecken.

## Was sind Strukturierte Produkte?

Ein Strukturiertes Produkt ist ein Finanzinstrument, das aus mehreren Komponenten zusammengesetzt ist und dessen Rendite und/oder Rückzahlung von der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte abhängt. In der Regel wird dabei ein klassischer Anlagebaustein (zum Beispiel Obligation oder Geldmarktinstrument) mit einem oder mehreren Derivaten kombiniert, um ein bestimmtes Risiko-Rendite-Profil zu schaffen.

## Erfolgsstory

Ihren Siegeszug begannen Strukturierte Produkte zu Beginn der Jahrtausendwende, also vor rund 25 Jahren. Zwar gab es auch zuvor schon einzelne Produkttypen, wie etwa Warrants oder Discount-Zertifikate. Der eigentliche Durchbruch erfolgte jedoch erst in den frühen Nullerjahren. Damals erblickten zahl-

reiche neue Produkttypen, darunter die beliebten Reverse Convertibles, das Licht der Welt und das Interesse der Anleger nahm schlagartig zu. Der Weg verlief zwar nicht ohne Rückschläge. Vor allem die Insolvenz von Lehman Brothers im Jahr 2008 war ein Schock für die Branche. Nichtsdestotrotz gelten Strukturierte Produkte heute als etablierte Anlageklasse, bei der Anleger aus einer Vielzahl von Produkttypen und Tausenden von Basiswerten auswählen können.

## Die Schweiz als Innovator

Die Schweiz gilt als Vorreiter und Innovator im Bereich der Strukturierten Produkte. Ein Beispiel für eine Schweizer Erfindung sind die ausfallgeschützten COSI-Produkte, durch die neue Standards bei der Anlagesicherheit geschaffen wurden. Hinzu kommen flexible Lösungen zu aktuellen Trends wie Künstlicher Intelligenz, Healthcare und Kryptowährungen. Mit einem Anlagevolumen von rund CHF 200 Milliarden ist die Schweiz heute

«Strukturierte Produkte  
haben das Spektrum  
der Anlagentypen  
deutlich erweitert.»

deren kann mit Strukturierten Produkten das Risiko gezielt gesteuert werden. So bieten sich für risikoaverse Anleger Lösungen mit Kapitalschutz an, während renditeorientierte Anleger eher in Renditeoptimierungs-, Partizipations- oder Hebelprodukte investieren können. Auf diese Weise lässt sich die eigene Risikonei-

Anlageprodukte				Hebelprodukte
Kapitalschutz	Renditeoptimierung	Partizipation	Anlageprodukte mit zusätzlichem Kreditrisiko	
<p><b>Beispiele:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kapitalschutz-Zertifikat mit Barriere</li> <li>- Kapitalschutz-Zertifikat mit Twin-Win</li> <li>- Kapitalschutz-Zertifikat mit Coupon</li> </ul>	<p><b>Beispiele:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Discount-Zertifikat</li> <li>- Reverse Convertibles</li> <li>- Barrier Reverse Convertibles</li> </ul>	<p><b>Beispiele:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tracker-Zertifikat</li> <li>- Bonus-Zertifikat</li> <li>- Outperformance-Zertifikat</li> </ul>	<p><b>Beispiele:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Zertifikat mit bedingtem Kapitalschutz und zusätzlichem Kreditrisiko</li> <li>- Renditeoptimierungs-Zertifikat mit zusätzlichem Kreditrisiko</li> </ul>	<p><b>Beispiele:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Warrant</li> <li>- Spread Warrant</li> <li>- Warrant mit Knock-Out</li> <li>- Mini-Future</li> <li>- Constant Leverage-Zertifikat</li> </ul>

Quelle: SSPA (Swiss Structured Product Association)

der weltweit grösste Markt für Strukturierte Produkte. Die Angebotsvielfalt ist enorm: Allein beim Basiswert SMI sind auf [payoff.ch](http://payoff.ch) über 6'000 unterschiedliche Produkte zu finden. Insgesamt umfasst das Schweizer Anlageuniversum rund 65'000 Strukturierte Produkte verschiedenster Ausrichtungen. Die hohe Akzeptanz und Nachfrage unterstreichen die führende Rolle der Schweiz als Impulsgeber für die gesamte Branche.

### Kategorisierung

Hinsichtlich ihres Chance-Risiko-Profils lassen sich Strukturierte Produkte in verschiedene Typen einteilen. Der Schweizer Branchenverband SSPA (Swiss Structured Products Association) nimmt folgende Kategorisierung vor:

- Kapitalschutzprodukte,
- Renditeoptimierungsprodukte,
- Partizipationsprodukte,
- Anlageprodukte mit zusätzlichem Kreditrisiko
- und Hebelprodukte.

### Kapitalschutz

Kapitalschutzprodukte garantieren Anlegern zum Laufzeitende eine Rückzahlung mindestens in Höhe des festgelegten Kapitalschutzes, der meist als Prozentsatz des Nominals – etwa 100% – ausgewiesen wird. Investoren profitieren von steigenden Kursen des Basiswerts allerdings meistens nur bis zu einer Kursobergrenze (Cap). In anderen Fällen ist die Auszahlung eines Coupons vorgesehen. Kapitalschutzprodukte eignen sich besonders für risikobewusste Investoren, die Wert auf

Sicherheit legen, aber dennoch an potenziellen Kursgewinnen partizipieren möchten.

### Renditeoptimierung

Renditeoptimierungsprodukte wurden entwickelt, um Anlegern auch in Seitwärtsphasen des Marktes attraktive Renditen zu ermöglichen. Diese Produktgattung bietet in der Regel begrenzte Gewinnchancen, schützt dafür aber teilweise vor Verlusten, sollte der zugrunde liegende Basiswert fallen. Ein Verlustrisiko bleibt allerdings bestehen, sofern der Basiswert zum Laufzeitende unter einen bestimmten Schwellenwert (Strike) fällt. Zu den bekanntesten Renditeoptimierungsprodukten zählen Discount-Zertifikate, Reverse Convertibles und Barrier Reverse Convertibles.

### Partizipation

Partizipationsprodukte ermöglichen es Investoren, an der Kursentwicklung eines zugrunde liegenden Basiswerts teilzuhaben. In der Regel spiegelt das Produkt die Performance des Basiswerts eins zu eins wider, wobei das Bezugsverhältnis und mögliche Gebühren zu berücksichtigen sind. Dadurch erhalten Anleger eine transparente und unkomplizierte Möglichkeit, von Kursbewegungen zu profitieren. Diese Produkte sind mit und ohne Laufzeitbegrenzung erhältlich. Je nach Ausgestaltung können Anleger somit kurzfristige Marktchancen nutzen oder langfristig investieren.

### Hebel

Hebelprodukte ermöglichen es Anlegern, mit

geringem Kapitaleinsatz überproportional an Kursbewegungen eines Basiswerts zu partizipieren. Durch diesen sogenannten Hebeleffekt können sowohl hohe Gewinne als auch erhebliche Verluste bis hin zum Totalverlust

«Mit einem Anlagevolumen von rund CHF 200 Milliarden ist die Schweiz heute der weltweit grösste Markt für Strukturierte Produkte.»

entstehen. Hebelprodukte eignen sich sowohl für spekulative Strategien als auch zur Absicherung bestehender Positionen. Aufgrund der erhöhten Verlustrisiken ist eine kontinuierliche Überwachung der Investments unerlässlich. Die beiden wichtigsten Hebeltypen sind Warrants und Knock-outs.

### Fazit

Strukturierte Produkte bieten zahlreiche Vorteile und stellen daher eine attraktive Ergänzung für ein diversifiziertes Anlageportfolio dar. Sie ermöglichen massgeschneiderte Lösungen, bieten verschiedene Möglichkeiten zum Risikomanagement und eröffnen neue Renditechancen. Wie bei jeder Form der Geldanlage ist es jedoch wichtig, auch die Risiken und Kosten genau zu prüfen, bevor eine Investitionsentscheidung getroffen wird. ■

BONK – ETP AUF DIGITAL ASSET BONK VON BITCOIN CAPITAL

## Vom Meme zum Marktprodukt

Als Internetwitz gestartet, entwickelt sich der Meme-Token **BONK** nun zu einem regulierten Börsenprodukt. Was noch vor Kurzem als Spinnerei galt, ist seit November mit einem ETP von Bitcoin Capital für alle handelbar.

I Jürgen Kob

**BONK** wurde im Dezember 2022 als Community-Token auf Solana eingeführt. Mit einem Shiba-Inu-Maskottchen, frechem Humor und einem klaren Ziel: Aufmerksamkeit erzeugen und die angeschlagene Solana-Community mobilisieren. Was als spielerische Provokation gedacht war, entwickelte schnell eine eigene Dynamik. Es kam Liquidität, eine aktive Anhängerschaft folgte und Sichtbarkeit wurde zum zentralen Werttreiber. Genau diese Mischung unterscheidet **BONK** von vielen Meme-Coins, die nur kurz existieren. Hinzu kam die wachsende Marktakzeptanz. Durch Listungen auf grossen internationalen Kryptobörsen erreichte **BONK** schnell ein relevantes Tradingvolumen. Das verbesserte die Handelbarkeit und verringerte den Einfluss einzelner Marktteilnehmer. **BONK** folgt dabei keinen klassischen Bewertungsmodellen, denn der Preis wird durch Community-Engagement, Viralität und Präsenz in sozialen Medien bestimmt. Das ist riskant, birgt aber auch ein aussergewöhnliches Potenzial.

In den vergangenen Monaten hat der gesamte Kryptomarkt, so auch **BONK**, deutlich an Wert

«Kein Wallet, kein Private Key, volle Marktdynamik.»

verloren. Im vergangenen Jahr brach der Kurs des Meme-Tokens um rund 75% ein. Für Anleger, die früh eingestiegen sind, ist das schmerhaft. Für neue Investoren entsteht dadurch jedoch ein anderes Bild: Historisch gesehen entstehen grosse Chancen selten in euphorischen Phasen, sondern in Zeiten von Skepsis und Zurückhaltung. Sollte sich der Kryptomarkt stabilisieren und 2026 in einen neuen Aufwärtstrend übergehen, zählt **BONK** eindeutig zu den Token mit

überdurchschnittlicher Hebelwirkung. Neuere Meme-Coins reagieren in solchen Phasen oft besonders stark. Das macht sie zwar spekulativ, aber auch attraktiv für Anleger, die bewusst auf solche Szenarien setzen und mögliche Verluste aushalten können. Genau diese Konstellation hat der Schweizer Anbieter Bitcoin Capital AG erkannt und im November das erste handelbare Produkt auf **BONK** an SIX lanciert. Es ist als ETP strukturiert und hat keine Endfälligkeit, also ein open-end. Somit werden Anleger nicht zu einem fixen Zeitpunkt zur Liquidation gezwungen, was bei hochvolatilen Assets von entscheidender Bedeutung ist.

Das ETP wurde in CHF aufgelegt. Auf eine Währungsabsicherung zum USD wurde jedoch verzichtet. Anleger tragen deshalb neben den starken Kursschwankungen von **BONK** selbst auch das Währungsrisiko. Die jährliche Managementgebühr liegt bei 1.5%, was zwar nicht unbedingt günstig ist, aber durch die überdurchschnittlichen Gewinnmöglichkeiten etwas relativiert wird. Marcel Niederberger, CEO von Bitcoin Capital, bringt den Charme des ETP **BONK** in einem Satz auf den Punkt: «Unser ETP bietet Privatinvestoren einen einfachen, regulierten und transparenten Zugang zum Krypto-Token **BONK**. So können sie an dessen Entwicklung teilhaben, ohne sich mit Wallets, Private Keys oder technischen Hürden befassten zu müssen.»

Aber Achtung: Dieses Produkt ist weder ein Einstieg in Kryptowährungen noch ein Baustein für einen konservativen Vermögensaufbau. Vielmehr ist es ein spannendes Instrument für Anleger, die bereit sind, bewusst ein Risiko einzugehen, um die Chance zu nutzen, an einem der potenziell besten Krypto-Investments für 2026 zu partizipieren. ■

## BONK

BITCOIN CAPITAL AG

<b>Symbol</b>	BONK
<b>ISIN</b>	CH1473047681
<b>Produkttyp</b>	ETP
<b>Basiswert</b>	Digital Asset BONK
<b>Emmitent</b>	Bitcoin Capital AG

### AUSSTATTUNG

<b>Laufzeit</b>	open-end
<b>Erster Handelstag</b>	27.11.2025
<b>Mgt. Fee p.a.</b>	1.50%
<b>Ausgabekurs</b>	USD 100

### KENNZAHLEN

<b>Ø Spread</b>	0.39%
<b>Spread Availability</b>	100%

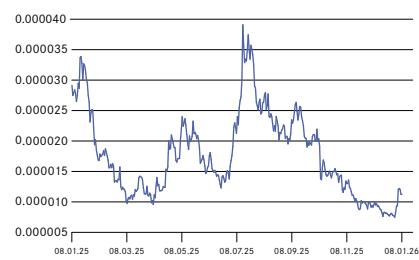
### KURS

<b>Brief (30.12.2025)</b>	USD 66.22
<b>Handelsplatz</b>	SIX Swiss Exchange

### PRODUKTINFOS

<b>Weblink</b>	<a href="http://www.payoff.ch/BONK">www.payoff.ch/BONK</a>
----------------	--

### KURSVERLAUF (USD)



Quelle: baha

### «PAYOFF»-EINSCHÄTZUNG

- + massives Kurspotential
- + ohne Endfälligkeit
- grosses Verlustrisiko

## INTERVIEW

# «Wissen verbinden, Transparenz schaffen: *payoff* startet in ein neues Kapitel»

| Dieter Haas

**Herr Lucht, der Zusammenschluss von *payoff* mit der LPA-Gruppe folgt einer klaren inhaltlichen Logik. Was verbindet die beiden Unternehmen im Kern?**

**Stefan Lucht:** Im Kern verbindet uns der Anspruch, Wissen zugänglich zu machen und Marktteilnehmer miteinander zu vernetzen. LPA verfolgt seit jeher das Ziel, Prozesse im Markt für Strukturierte Produkte zu verbessern und Transparenz zu schaffen, während *payoff* diesen Ansatz durch journalistische Einordnung, Meinungsvielfalt und redaktionelle Tiefe ideal ergänzt. Gemeinsam entsteht

«Im Kern verbindet uns der Anspruch, Wissen zugänglich zu machen und Marktteilnehmer miteinander zu vernetzen.»

*Stefan Lucht,  
Gründer und CEO bei LPA*

ein Ökosystem, das Information, Daten und Kontext sinnvoll zusammenführt. Ziel von LPA war und ist es, Derivate und Strukturierte Produkte transparent, verständlich und effizient zugänglich zu machen – als sinnvolle und bewusst eingesetzte Instrumente im Portfolio professioneller und privater Anleger.

**Frau Niederhöfer, Sie selbst übernehmen eine zentrale Rolle in diesem neuen Kapitel. Wie würden Sie Ihren persönlichen Anspruch an *payoff* beschreiben?**

**Susan Niederhöfer:** Mein Anspruch ist es, die bestehende Qualität und Glaubwürdigkeit von *payoff* zu bewahren und zugleich behutsam weiterzuentwickeln. Die vergangenen Monate haben mir eindrücklich gezeigt, wie viel Enga-

gement, Fachwissen und Leidenschaft hinter diesem Magazin stehen. Darauf möchte ich aufbauen. Für mich sind ein klarer Fokus auf die Zielgruppe, eine saubere journalistische Arbeit und der kontinuierliche Austausch mit Lese- rinnen, Lesern und Partnern entscheidend.

**Transparenz und Wissensvermittlung spielen dabei eine zentrale Rolle. Warum ist das gerade in diesem Marktsegment so wichtig?**

**Stefan Lucht:** Strukturierte Produkte sind hochgradig individualisierbar, präzise, aber auch erklärbungsbedürftig. Fehlendes Verständnis führt schnell zu Vorbehalten oder Fehlentscheidungen. Unser Anspruch ist es daher, diese Produkte nicht nur abzubilden, sondern auch einzuordnen, zu erklären und kritisch zu begleiten. Transparenz und fundierte Informationen sind die Grundlage dafür, dass Anleger – insbesondere professionelle – Strukturierte Produkte bewusst und verantwortungsvoll einsetzen können.

**Mit *payoff* werden Markt- und Produkt- daten systematisch mit journalistischen Inhalten verknüpft. Welchen Mehrwert bietet das?**

**lpa.**

Lucht Probst Associates (LPA) ist ein international führenden Anbieter von Technologien und Services für Capital Markets sowie für die Emission und den Vertrieb Strukturierter Produkte. Die Leistungsschwerpunkte von LPA liegen in den Bereichen Data, Analytics sowie Dokumenten- und Prozessautomatisierung.

**Stefan Lucht:** Daten liefern Fakten, Journalismus liefert Orientierung. Erst in der Kombination entsteht echter Mehrwert. Leser erhalten somit nicht nur Zahlen und Kennzahlen, sondern auch eine Einordnung in den aktuellen Markt- und Regulierungskontext. Das ermöglicht fundierte, datenbasierte Entscheidungen und fördert ein tieferes Verständnis für Zusammenhänge und Entwicklungen.

**Sie sagen, nicht alles bleibt beim Alten. Welche Ziele haben Sie sich für *payoff* gesetzt?**

**Susan Niederhöfer:** Als interimistische Chefredakteurin ist es mir ein besonderes Anliegen die inhaltliche Stärke von *payoff* weiter auszubauen und gleichzeitig neue Akzente zu setzen. Dazu gehören eine stärkere Marktdurchdringung in der Schweiz, eine zunehmende

«Bewährtes bleibt, Neues kommt hinzu - mit Augenmass und klarem Qualitätsanspruch.»

*Stefan Lucht,  
Gründer und CEO bei LPA*

Neues kommt hinzu - mit Augenmass und einem klaren Qualitätsanspruch. Unser Vorsatz ist ebenso einfach wie anspruchsvoll: Inhalte gut machen, sinnvoll weiterentwickeln und realistische Ziele konsequent umsetzen.

**Vielen Dank für das Gespräch und die wertvollen Einblicke, Herr Stefan Lucht und Frau Susan Niederhöfer! ■**

international einzuordnen. So schaffen wir Relevanz sowohl für den heimischen Markt als auch für ein internationales Fachpublikum. Sie dürfen sich daher auf ein Jahr mit fundierten Analysen, etablierten Formaten und gezielten Weiterentwicklungen freuen. Bewährtes bleibt, Neues kommt hinzu - mit Augenmass und klarem Qualitätsanspruch. Unser Vorsatz ist ebenso einfach wie anspruchsvoll: gut machen, weiterentwickeln und realistische Ziele konsequent umsetzen.

**Sie betonen die Bedeutung von Dialog und Teamarbeit. Welche Rolle spielt der Austausch mit der Community?**

**Susan Niederhöfer:** Eine sehr grosse. Redaktionelle Qualität entsteht nicht im luftleeren Raum. Der Austausch mit Lesern, Partnern und Marktakteuren liefert Impulse, Kritik und neue Perspektiven. Veranstaltungen, Feedback und persönliche Gespräche sind deshalb ein zentraler Bestandteil unserer Arbeit und helfen uns, relevant und nah an der Zielgruppe zu bleiben. Wir laden die *payoff* Community daher herzlich ein, *payoff* aktiv mitzugestalten - sei es durch Themenanregungen, Feedback oder den Austausch bei Veranstaltungen wie dem Swiss Derivatives Award. Gemeinsam mit dem Redaktionsteam blicken wir mit Zuversicht auf dieses neue Kapitel und freuen uns auf den weiteren Dialog mit unseren Leserinnen und Lesern.

«Mein Anspruch ist es, die bestehende Qualität und Glaubwürdigkeit von *payoff* zu bewahren und zugleich behutsam weiterzuentwickeln.»

*Susan Niederhöfer,  
CCO bei LPA*

internationale Einbettung sowie der Ausbau technologischer Lösungen. Zudem wollen wir neue Lesergruppen ansprechen und zeigen, dass Strukturierte Produkte zeitlos relevant sind - gerade aufgrund ihrer Flexibilität und Präzision.

**Wie soll der Spagat zwischen lokaler Verankerung und internationalem Kontext gelingen?**

**Stefan Lucht:** Die Schweiz bleibt ein zentraler Markt mit eigener Dynamik, regulatorischen Besonderheiten und hoher Innovationskraft. Gleichzeitig sind Finanzmärkte global vernetzt. Unser Ansatz ist es, lokale Expertise zu bewahren und Themen zugleich stärker



**Stefan Lucht**  
Gründer und Chief Executive Officer bei LPA

Seit über 26 Jahren führt Stefan Lucht das kontinuierlich wachsende Unternehmen Lucht Probst Associates (LPA) mit heute rund 270 Mitarbeitenden an mehr als zehn internationalem Standorten. Seine berufliche Laufbahn begann als FIC-Sales-Trader für exotische Derivate, wodurch er frühzeitig erkannte, welchen nachhaltigen Einfluss Technologie, Automatisierung und Vernetzung auf Wachstum, Skalierbarkeit und Marktdurchdringung strukturierter Produkte haben.



**Susan Niederhöfer**  
Chief Commercial Officer und Mitglied der Geschäftsleitung bei LPA

Susan Niederhöfer verantwortet die globale Vermarktung sowie die Implementierung der von LPA angebotenen Softwarelösungen und Services. Vor ihrem Eintritt bei LPA sammelte sie umfassende Erfahrung in FX- und Rates-Sales & Structuring-Teams internationaler Banken und war massgeblich am Aufbau sowie an der Führung einer Fintech-Plattform beteiligt. Neben klassischen Vertriebs- und Kundenthemen verantwortet sie auch Marketing und Kommunikation der LPA-Gruppe und treibt die kontinuierliche internationale Expansion des Unternehmens voran.

**Was dürfen die Leserinnen und Leser konkret von *payoff* im kommenden Jahr erwarten?**

**Stefan Lucht:** Sie dürfen sich auf fundierte Analysen, bewährte Formate und gezielte Weiterentwicklungen freuen. Bewährtes bleibt,

# TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

## TOP 10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
Silver (USD)	161'179'825
Gold (USD)	69'584'476
SMI	18'595'864
UBS	17'499'241
DAX	15'515'173
Tesla	12'564'404
Nasdaq 100	12'510'330
Nvidia	11'066'736
Nestlé	8'787'484
S&P 500	6'347'745

## TOP 10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	CHF Umsatz (Summe)
Vontobel Equity Research Top Swiss Selection of the Year Basket	13'732'928
Euro STOXX 50 / S&P 500 / SMI	12'201'787
Swissquote Ambitious Portfolio Index	10'952'260
AR Swiss Exposure	9'210'367
UK Equity Basket II	6'487'193
SAC Gold Mining High Conviction Basket	6'339'066
Swissquote Balanced Portfolio Index	3'958'492
S&P 500 Total Return	3'679'473
Bitcoin	3'471'853
Vontobel Swiss Research Basket	3'451'903

## MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Strike	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Silver (USD)	FSIBRV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	65.10	CHF 29'195'538	42'106'129	
Silver (USD)	FSIBNV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	9.66	CHF 17'659'119	12'015'694	
Silver (USD)	FSICLV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	14.21	CHF 11'539'583	9'007'761	
Gold (USD)	FGOBBV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	182.60	CHF 10'377'372	8'549'500	
Tesla	FTSAMV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	12.76	CHF 7'126'538	7'177'410	
Silver (USD)	MSIBKV	Mini-Future	BULL	VT	open-end	3.04	CHF 7'022'497	6'933'500	
Silver (USD)	MSIAWV	Mini-Future	BULL	VT	open-end	3.72	CHF 5'600'992	4'578'750	
Silver (USD)	FSIA4V	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	16.39	CHF 4'615'986	4'211'500	
Silver (USD)	FSIBKV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	76.60	CHF 4'540'958	4'041'857	
Silver (USD)	SI4LSG	Faktor-Zertifikat	BULL	SOG	open-end	5.43	CHF 4'305'208	3'800'010	

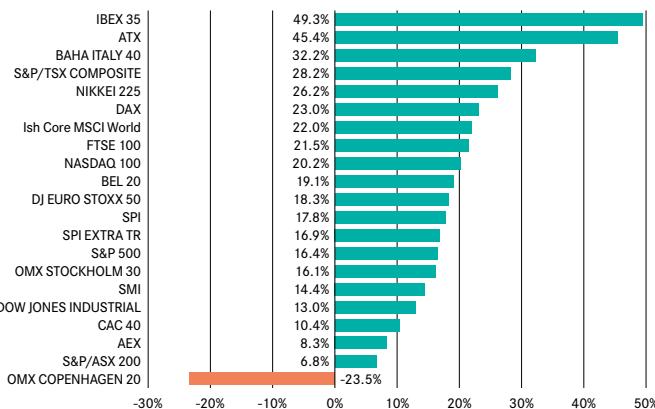
## MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs Produkt	Währung	CHF Umsatz
Vontobel Top Swiss Selection of the Year Basket	ZRTOPV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	183.16	CHF	13'725'994
Swissquote Ambitious Portfolio Index	AMBTSQ	Tracker-Zertifikat	BULL	SWQ	open-end	32.25	CHF	10'909'359
AR Swiss Exposure	0610BC	Tracker-Zertifikat	BULL	BCV	open-end	125.23	CHF	9'210'367
SAC Gold Mining High Conviction Basket	GMCAZU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	10.12.29	4 281.77	USD	6'339'066
UK Equity Basket	DAMMBJ	Tracker-Zertifikat	BULL	BAER	20.02.26	119.60	GBP	4'076'894
Swissquote Balanced Portfolio Index	BLNCSQ	Tracker-Zertifikat	BULL	SWQ	open-end	29.98	CHF	3'935'827
S&P 500 Total Return	ETSPX	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	open-end	1 518	USD	3'679'473
Vontobel Swiss Research Basket	Z44AAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	227.48	CHF	3'451'903
Bloomberg Industrial Metals Subindex Total Return	BCIMUU	Tracker-Zertifikat	BULL	UBS	open-end	389.50	USD	3'241'724
GF Europe Equity Index	PGFEV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	102.61	EUR	2'904'296

Quelle: payoff.ch; Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen (01.12.2025 bis 30.12.2025)

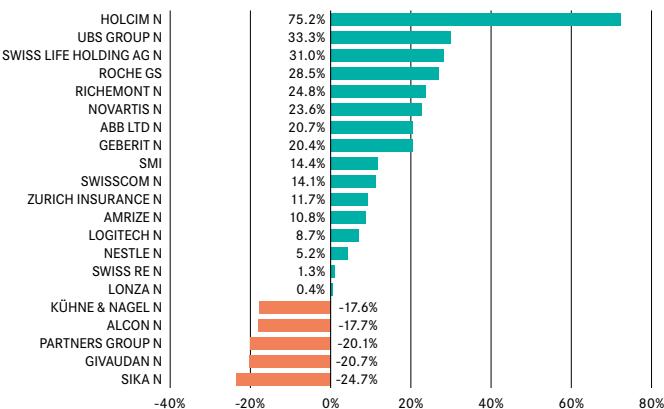
# Statistiken

## BÖRSEN TOP / FLOPS 2025 IN LOKALWÄHRUNG



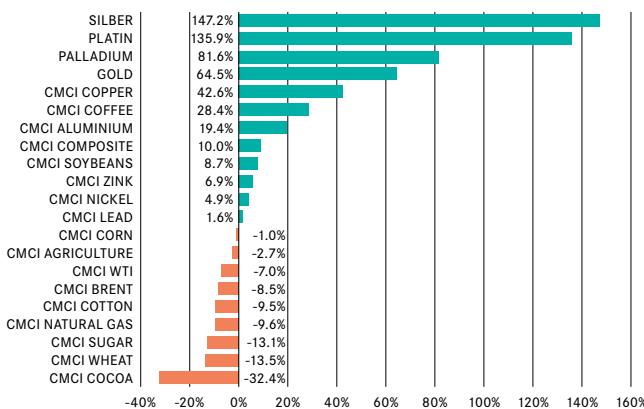
Die internationalen Börsen setzten im Dezember ihre Aufwärtsbewegung fort, bei nur geringen Verschiebungen in der Rangliste. Der spanische IBEX 35 behauptete die Spitzenposition, gefolgt vom österreichischen ATX und dem BAHA Italy 40. Zu den Monatsgewinnern zählten unter anderem der DAX und der OMX Stockholm. Als einzige Börse in der Rangliste schloss der dänische OMX Copenhagen 20 das Jahr 2025 im Minus ab. Angesichts der zuletzt weltweit gestiegenen langfristigen Zinsen dürfte es im kommenden Jahr schwierig werden, ähnlich gute Resultate zu erzielen. ■

## SMI TOP / FLOPS 2025



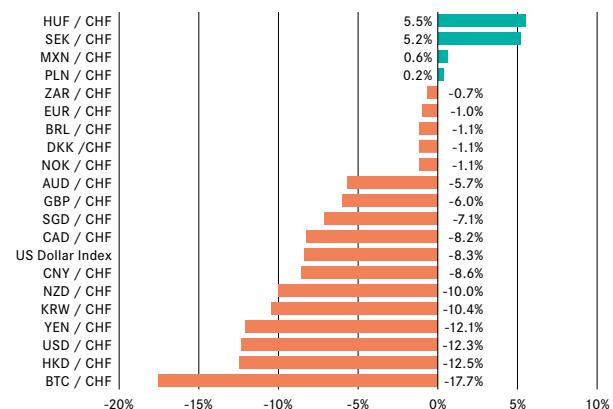
Der SMI legte seit der letzten Berichterstattung um 5.7% zu. Ende Dezember notierten weiterhin 15 der 20 SMI-Titel seit Jahresbeginn über dem Stand von Ende 2024. Holcim blieb unangefochten an der Spitze, neu gefolgt von der deutlich gestärkten UBS sowie der unverändert drittplatzierten Swiss Life. Zu den Gewinnern im Mittelfeld zählten ABB, Amrize und Zurich Insurance, während Geberit und Logitech an Boden verloren. Klar abgeschlagen mit zweistelligen Jahresverlusten blieben Kühne + Nagel, Alcon, Partners Group, Givaudan und Sika, die wie im Vormonat das Tabellenende bildete. ■

## ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2025



Die Edelmetalle gaben auch im Dezember den Ton an, gefolgt von den Industriemetallen, während Agrargüter und Energie kaum Bewegung zeigten. Silber erreichte am 26. Dezember ein neues Allzeithoch und behauptete trotz anschliessender Korrektur die Spitzenposition. Dahinter folgte erneut Platin, während Palladium auf Rang drei vorrückte und Gold auf Platz vier verdrängte. Kupfer blieb bei den Industriemetallen führend, ebenso Kaffee bei den Agrargütern. Bei den Sektoren gab es zuletzt keine Veränderungen: Edelmetalle lagen weiterhin klar vor Industriemetallen, Agrargütern und Energie. ■

## WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2025



Bei den Währungsrelationen gab es keine nennenswerten Verschiebungen. Angeführt wird die Tabelle weiterhin vom ungarischen Forint, gefolgt von der schwedischen Krone und neu dem mexikanischen Peso, der sich um zwei Plätze verbessern konnte. Diese drei Währungen sowie der polnische Zloty waren im Jahr 2025 die einzigen der Rangliste, die gegenüber dem Schweizer Franken an Wert zulegen konnten. Das Tabellenende belegte wie im Vormonat die Kryptowährung Bitcoin. Wenig gefragt blieben zudem der Hongkong- und der US-Dollar. Trotz erneuter Leitzinserhöhungen zeigte sich auch der japanische Yen weiterhin schwach. ■

### CHART DES MONATS 1: S&P ENERGY



Quelle: baha

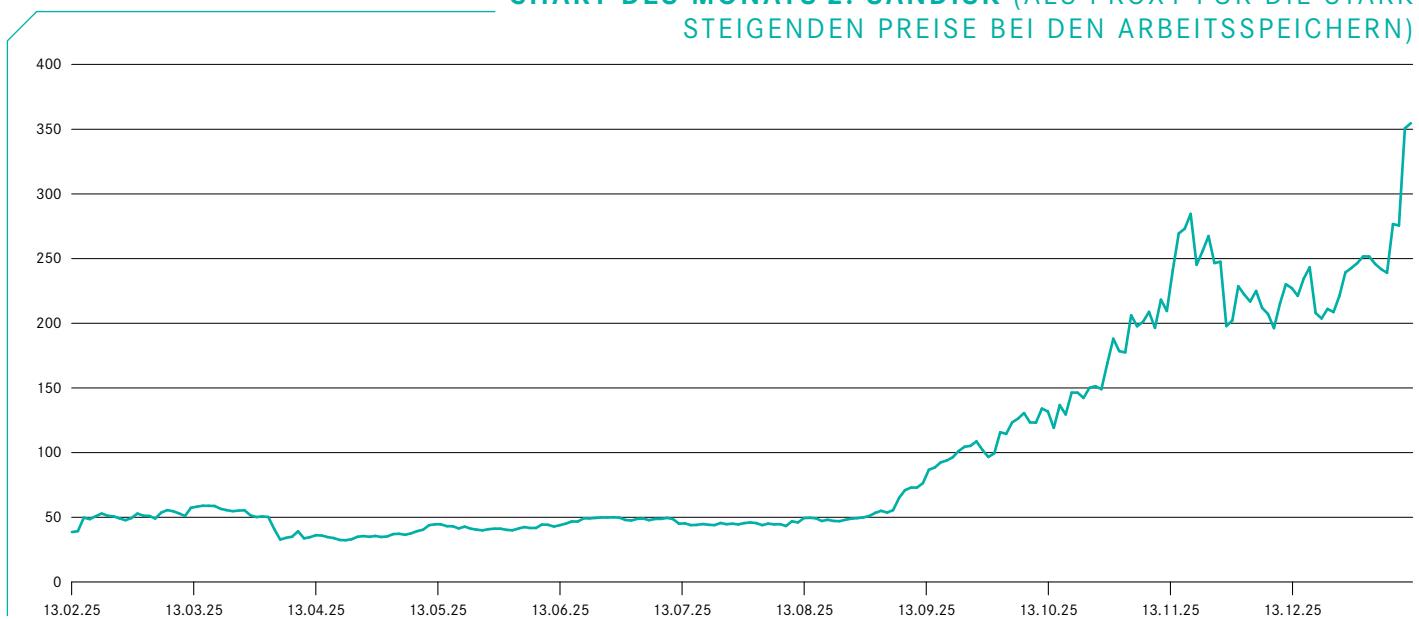
### ZITAT DES MONATS



Jen-Hsun Huang,  
CEO von Nvidia,  
anlässlich der CES  
2025

« AI will create more millionaires  
in 5 years than the internet did  
in 20. »

### CHART DES MONATS 2: SANDISK (ALS PROXY FÜR DIE STARK STEIGENDEN PREISE BEI DEN ARBEITSSPEICHERN)



Quelle: baha



## AUFGEFALLEN

**Martin Raab**

präsentiert Kurioses und Nachdenkliches aus der Finanzwelt.

## Vier gewinnt

Während europäische Unternehmen ihre Dividende traditionell einmal im Jahr ausschütten, zahlen US-Konzerne verlässlich quartalsweise. Natürlich gibt es auch bei US-Unternehmen Hauptversammlungen mit allerlei Give-aways. Unternehmen wie Pfizer, UPS oder Procter & Gamble überweisen jedoch seit Jahrzehnten viermal im Jahr zuverlässig Dividenden in Dollar.

Obwohl das Akademiker-Duo Modigliani/Miller mit ihrer These der «Dividendenirrelevanz» behauptet, dass die Ausschüttungsfrequenz die Gesamtrendite nicht beeinflusst, ist die Realität weitaus facettenreicher. Zunächst sollte jeder Investor, der sein Portfolio auf Mittel- und Langfristigkeit ausrichtet, das Thema Dividenden beachten. Haben die Aktien eine nachhaltige Ausschüttungssubstanz und einen guten Free Cashflow? Wer beispielsweise seine private Vorsorge clever strukturiert, kann dank Dividenden-Reinvestition einen bedeutenden Anteil des Total Returns seines Depots realisieren - historisch oft zwischen 30% und 85% des kumulierten Ertrags.

Zweitens weiss jeder Investor: Ein regelmässiger Cashflow fühlt sich stabiler an und ist ein guter Indikator. Vier kleine Zahlungen wirken wie laufendes Einkommen, eine grosse wie ein Bonus. Und die laufenden Zahlungen lassen sich in die gleichen oder andere Wertpapiere wieder anlegen. Auch aus Sicht der Investor Relations ist die quartalsweise Dividende ein erstklassiges Kommunikationsinstrument. Sie zwingt das Management, regelmässig Farbe zu bekennen und mit Cash zu belegen. Wenn Unternehmen wie Chevron, Franklin Templeton oder Ford jedes Quartal hohe Beträge ausschütten, sendet das ein fortlaufendes Signal finanzieller Disziplin. «Real Money», keine Lippenbekenntnisse im Quartalsbericht. Europäische Unternehmen kommunizieren dieses Signal seltener - nicht schlechter, aber leiser und ohne hochfrequenten «Proof of Cash». Vielleicht nutzen europäische Aktiengesellschaften gerade in Zeiten heißer Debatten zum «Aktiensparen» den strategischen Wandel im Investor-Marketing? Anpassung der Ausschüttungsfrequenz? Quartalsdividenden machen Aktien zwar nicht immer renditestärker, sie landen aber sofort auf der Hitliste von Income Investoren. Das ist ohne grossen Aufwand möglich und bietet viele Win-win-Situationen. Und: Einmal Dividende ist Information, viermal Dividende ist schon fast eine Beziehung. ■

## HOT NEWS

### SIX MARKTREPORT

#### FREUNDLICHES JAHRESENDE

Trotz der Feiertage stieg der Umsatz im Handel mit Strukturierten Produkten deutlich an und erreichte CHF 810 Millionen. Dieser Anstieg wurde vor allem durch Hebelprodukte und ein starkes On-Exchange-Geschäft getrieben. Der Star des Monats war Silber. Es markierte ein neues Allzeithoch und löste eine regelrechte Nachfrageexplosion bei hochgehebelten Long-Produkten aus. Insgesamt endete das Börsenjahr somit mit hoher Aktivität, klaren thematischen Schwerpunkten und einem spürbaren Appetit der Anleger auf Chancen statt auf Vorsicht.

► [www.six-structured-products.com/marktreport](http://www.six-structured-products.com/marktreport)

### SIX SWISS EXCHANGE

#### VERLÄNGERTE HANDELSZEITEN

SIX Swiss Exchange hat die Handelszeiten für Strukturierte Produkte deutlich ausgeweitet: Neu wird von 8 Uhr bis 21:45 Uhr gehandelt. Damit können Anleger erstmals auch spätabends direkt auf US-Marktentwicklungen reagieren, ohne auf ausserbörsliche Lösungen ausweichen zu müssen. Diese Massnahme erhöht die Attraktivität des Börsenhandels, stärkt die Transparenz und Liquidität und reduziert die Abhängigkeit vom Off-Exchange-Geschäft. Dies ist ein strategischer Schritt für den Schweizer Markt, mit dem der Anspruch untermauert wird, auch zukünftig der führende Handelsplatz für Strukturierte Produkte in Europa zu bleiben.

► [www.six-group.com/medienmitteilung](http://www.six-group.com/medienmitteilung)

### BSW

#### STUDIE DISCOUNT-ZERTIFIKATE 2025

Die Discount-Studie 2025 zeigt, dass Discount-Zertifikate im Börsenjahr 2024 mit hoher Verlässlichkeit solide Renditen erzielten und deutlich häufiger im Plus lagen als Direktinvestments. Zwar fiel die durchschnittliche Rendite niedriger aus als bei den Basiswerten, dafür wurde sie jedoch mit wesentlich höherer Wahrscheinlichkeit erreicht. Insbesondere in negativen Marktphasen wirkten Discount-Zertifikate als wirksamer Puffer, da sie die Verluste der Basiswerte deutlich reduzierten. Mehr als drei Viertel der im Jahr 2024 fälligen Produkte erzielten ihre maximale Rendite und unterstreichen damit den defensiven und stabilisierenden Charakter dieser Anlageform.

► [www.berbsw.de/studie2025](http://www.berbsw.de/studie2025)

#### BLEIBEN SIE AKTUELL

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

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

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

## GRAFIK DES MONATS: DIE HÖCHSTEN GEHÄLTER IM PROFISPORT



Quelle: visualcapitalist.com; Made Visual Daily; League sites, major outlets, FX