

all about investment products

payoff

#05 |

Mai 2026
50. Jahrgang
CHF 12.50
www.payoff.ch

English
edition to
follow soon
at [payoff.ch/
publications](http://payoff.ch/publications)



«WELT IM AUFRUHR: WORAUF
ES JETZT ANKOMMT»

INTERVIEW | SEITE 10

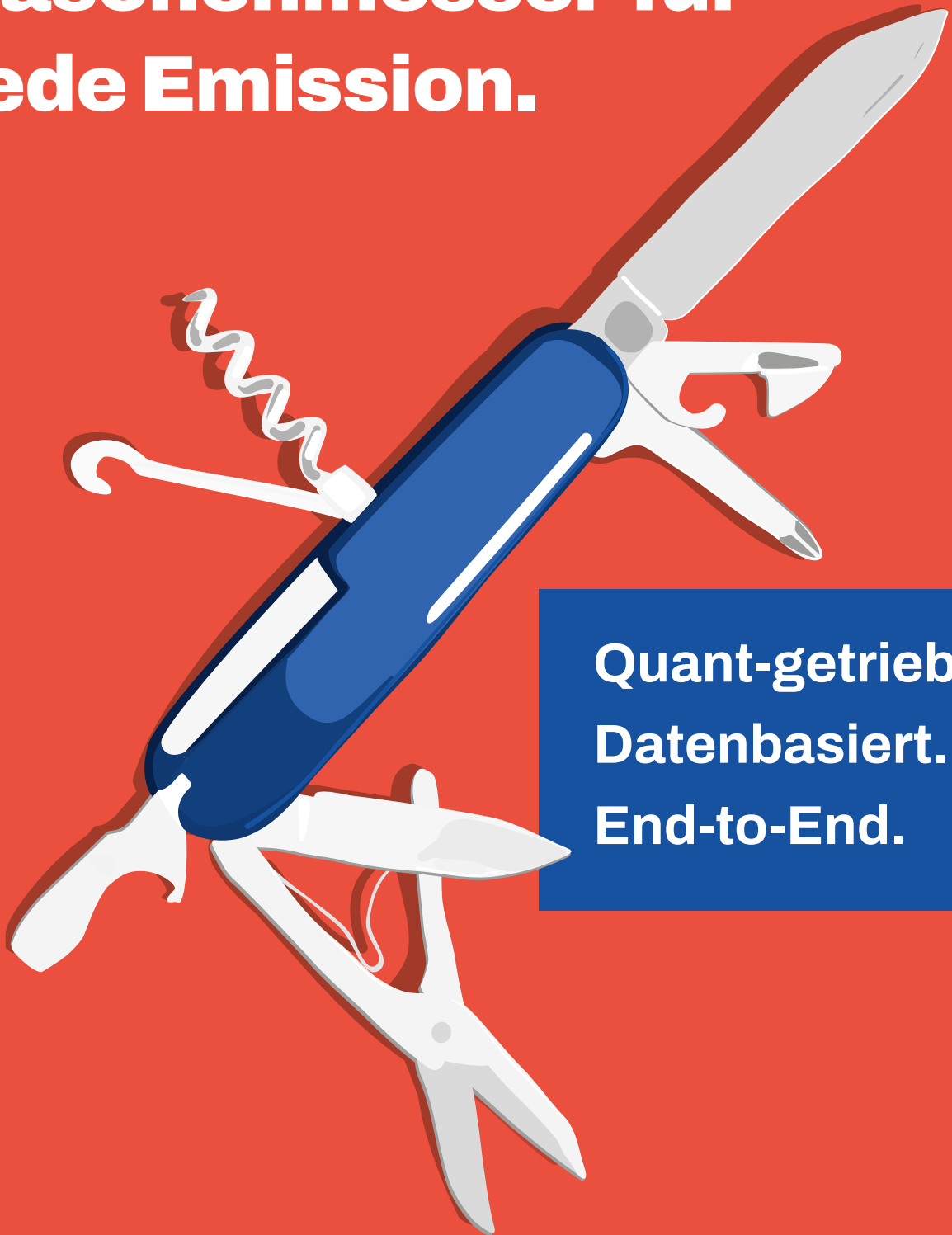
«Konzentrationsrisiken gezielt
mit ETFs und Fonds steuern»

LEARNING CURVE | SEITE 16

«Islamic Finance: Anlegen
mit Allahs Segen»

lpa.

Das Schweizer Taschenmesser für jede Emission.



Quant-getrieben.
Datenbasiert.
End-to-End.



Susan Niederhöfer

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

Wenn alle warnen, aber keiner weiss, wovor.

«Right now we are at a decision-making point and very close to a recession. And I'm worried about something worse than a recession if this isn't handled well.» Ray Dalio, Gründer von Bridgewater Associates, hat selten so deutlich gewarnt. Wenn einer der erfolgreichsten Investoren der Welt das Wort «schlimmer als eine Rezession» in den Mund nimmt, lohnt es sich, genau hinzuhören.

Und doch: Panik ist kein Anlagestil. Die eigentliche Frage ist nicht, ob Trump den nächsten Tweet absetzt. Sondern: Was bleibt im Depot übrig, wenn Aktien, Anleihen und Devisen gleichzeitig unter Druck geraten? Die Antwort darauf hängt davon ab, wo man lebt. EZB-Ratsmitglied Kazimir erklärte diese Woche, eine Zinserhöhung im Juni sei «so gut wie unvermeidlich» – Schuld trägt der Iran-Krieg. Die SNB sitzt dagegen bei 0% und kämpft vor allem damit, dass der Franken zu stark wird. Schweizer Anleger wohnen geldpolitisch in einem anderen Universum als ihre Nachbarn. Das ist zwar kein Trost, aber immerhin ein Vorteil.

In unserem Fokus-Artikel zeigen wir, welche Anlageklassen ihre Kaufkraft in Stagflations- und Kriegsszenarien historisch bewahrt haben. Rohstoffe sind ein strukturelles «Must-have», europäische Staatsanleihen eine ruhende Säule. Ausserdem zeigen wir, wie man sich mit einem Put-Warrant für unter 1'500 CHF eine Teilkaskoversicherung fürs Depot zusammenstellt. Im Interview mit Ivan Durdevic und Tilmann Galler von J.P. Morgan Asset Management gibt es statt Beruhigungspillen ein Werkzeug. Aktive ETFs schlagen passive Indextracker gerade dann, wenn Märkte kippen. Die Learning Curve zeigt, warum Islamic Finance in einem Markt voller Tretminen eine erstaunlich nüchterne Wahl ist: kein Zinsrisiko, keine Rüstung. Und für Mutige: das NEAR Protocol wartet 90% unter dem Allzeithoch. Langweilig wird es jedenfalls nicht.

Die Welt brennt ein bisschen. Ihr Portfolio muss es aber nicht.
Viel Freude beim Lesen.

Susan Niederhöfer

IMPRESSUM

HERAUSGEBERIN

Lucht Probst Associates AG
Brandschenkestrasse 41
8002 Zürich
www.payoff.ch

CHEFREDAKTION

Susan Niederhöfer
susan.niederhoefer@l-p-a.com

REDAKTIONSLEITUNG

Dieter Haas
dieter.haas@payoff.ch

AUTORENTEAM

Wolfgang Hagl, Christian Ingerl, Dieter Haas, Martin Raab und Jürgen Kob
redaktion@payoff.ch

DESIGN UND LAYOUT

Karin Beerli
karin.beerli@payoff.ch

ABO UND ADRESSÄNDERUNGEN

info@payoff.ch

ERSCHEINUNGSWEISE

Das *payoff* magazine erscheint monatlich

AUFLAGE

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

BILDRECHTE

www.payoff.ch

RISIKOHINWEIS & DISCLAIMER

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

FOCUS

- 05 «Welt im Aufruhr: Worauf es jetzt ankommt»

LEARNING CURVE

- 16 «Islamic Finance: Anlegen mit Allahs Segen»

TRADING IDEE

- 9 «SMI: Solide Basis für eine Aufholjagd»

INTERVIEW

- 10 Ivan Durdevic und Tilmann Galler von J.P. Morgan Asset Management «Konzentrationsrisiken gezielt mit ETFs und Fonds steuern»

PRODUCT NEWS

- 13 Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste
- 14 Schwellenländer mit Esprit
- 15 Schweizer Perlen
- 19 Coin mit echtem Use Case

TRADING DESK

- 20 TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products
- 21 Statistiken
- 22 Payoff Market Making Index

SHORT CUTS

- 24 Chart des Monats
- 24 Zitat des Monats
- 25 Aufgefallen
- 25 Hot News
- 26 Grafik des Monats



INTERVIEW



FOCUS

«Welt im Aufruhr: Worauf es jetzt ankommt»

| Wolfgang Hagl



Der Krieg im Mittleren Osten und der damit einhergehende Ölpreisschock haben tiefe Spuren in der Gemütslage von Unternehmen, Verbrauchern und Investoren hinterlassen. Nachdem sich die Lage etwas beruhigt hat, lohnt sich ein genauerer Blick auf das fundamentale Umfeld und die weiteren Aussichten. Fest steht: Anleger sollten einen kühlen Kopf bewahren und ihr Kapital möglichst breit streuen.

Am 4. Juli 2026 jährt sich die Unterzeichnung der US-Unabhängigkeitserklärung zum 250. Mal. Unter dem Motto «America250» sind in den Staaten neben zahlreichen regionalen Anlässen nationale Highlights geplant: Am 3. Juli soll in New York der berühmte «Times Square Ball» erstmals nicht zu Sylvester und zudem in einem speziellen Design fallen. Am «Independence Day» selbst findet im Memorial Coliseum von Los Angeles ein pompöses Konzert statt. Die Organisatoren der Feierlichkeiten können auf die Unterstützung prominenter Konzerne zählen. Auf der langen Liste der Sponsoren sind unter anderem Amazon, Boeing, Coca-Cola, J.P. Morgan Chase sowie Walmart zu finden.

Konflikt mit offenem Ausgang

Noch ist offen, ob den knapp 350 Millionen US-Amerikanern in diesem Sommer wirklich nach Party zu Mute ist. Kurz vor dem grossen Jubiläum sind die Staaten aufgewühlt, wie selten zuvor. Zerrte im vergangenen Jahr der Handelskrieg - vor allem mit China - am kollektiven Nervenkostüm, sorgt neuerdings der Krieg mit dem Iran für Verunsicherung. Mit dem zusammen mit Israel gestarteten Angriffen hat Donald Trump einen Konflikt mit offenem Ausgang losgetreten. Der Iran nutzt vor allem die Strasse von Hormus als strategische Waffe. Indem er die Meeresspassage faktisch blockiert hat, kam rund ein Fünftel der globalen Öl- und Gastransporte zum Erliegen.

Obwohl die USA im Energiebereich relativ autark sind, ist der Ölpreisschock auch in den Staaten an Zapsäulen angekommen. Der Preis für eine Gallone Benzin hat sich oberhalb von USD 4 eingependelt - ein Aufschlag von rund USD 1 auf das Niveau von vor Kriegsbeginn. Mit den Spritpreisen ist die allgemeine Teuerung nach oben gegangen. Im März 2026

lag der U.S. Consumer Price Index (CPI) um 3.3% über dem Niveau des Vorjahresmonats. Damit hatte die Inflation nicht nur das höchste Niveau seit knapp zwei Jahren erreichten. Sie entfernte sich zudem deutlich von dem durch die US-Notenbank angestrebte Niveau von 2%.

Auffälliges Wechselspiel

Iran-Krieg, Öl, U.S. CPI - diese drei Themen sind aktuell der Taktgeber der Kapitalmärkte. Sobald sich die Lage im Mittleren Osten zuspitzt - Stichwort «Eskalation» -, zieht der Ölpreis an, während der US-Dollar aufwertet und Aktien sowie Anleihen auf Tauchstation gehen. Keimt

dagegen die Hoffnung auf eine «Deeskalation» auf, dreht sich das Bild: Während der Energieträger unter Druck gerät, greifen Anleger bei Aktien und Obligationen zu. Der Dollar wird in dieser Gemengelage abgestossen.

Hinter diesen Verhaltensmustern stecken zwei fundamentale Projektionen für die nahe Zukunft. Auf der einen Seite lässt das Negativszenario einer Stagflation, sprich dem Mix aus makroökonomischem Kriechgang und hohen Inflationsraten, die Investoren aus risikoreichen Assetklassen flüchten. Aus gutem Grund: In der Vergangenheit würfte ein sprunghafter Anstieg der Teuerung die Wirtschaft immer wieder ab. Grafik 1 wirft den Blick zurück bis

in die von Ölkrise geprägten 1970er-Jahren. Schon damals folgten auf abrupte Preisanstiege ökonomische Flaute. Aktuell überwiegt an den Märkten die Hoffnung, wonach alles nicht so schlimm kommt. Anleger setzen auf erfolgreiche Friedensverhandlungen und darauf, dass die Weltwirtschaft Fahrt aufnimmt und sie dabei von den Notenbanken mittels Zinssenkungen tatkräftig unterstützt wird.

Kühlen Kopf bewahren

Apropos Geldpolitik: Auch hier verschieben sich die Erwartungen, sobald er Schalter zwischen «Eskalation» und «Deeskalation» kippt. Bis zu den ersten Bombardements auf Teheran Ende Februar hatten die Märkte fest damit gerechnet, dass die Zinsen in den USA 2026 zweimal gesenkt werden. Jetzt gilt eine bis Sylvester unveränderte Geldpolitik als Konsens. Diese Bild hat sich nach der jüngsten Notenbank-Sitzung verfestigt. Fed-Chef Jerome Powell nutzte den Anlass für eine Brandrede. Seiner Ansicht nach ist es wichtig, dass sich die US-Bürger auf eine Zentralbank verlassen könnten, die frei von politischem Einfluss sei. «Sie ist ein absolutes Fundament unserer grossartigen Wirtschaft», sagte Powell. Der scheidende Chef der US-Notenbank war von dem auf Zinssenkungen drängenden Donald Trump immer wieder massiv kritisiert wurden. Der US-Präsident hat auf diese Weise Zweifel an der Unabhängigkeit der Währungshüter gesät.

Wie auch immer: Die Entwicklung der vergangenen Wochen macht deutlich, wie schwer es für Investoren ist, kurzfristig richtig zu liegen. Für Mark Haefele, Chief Investment Officer im UBS Global Wealth Management, macht es keinen Sinn, abrupte Veränderungen in der strategischen Portfolio-Allokation vorzunehmen. Dasselbe gelte für den Versuch, geopolitische

«Mit dem zusammen mit Israel gestarteten Angriffen hat Donald Trump einen Konflikt mit offenem Ausgang losgetreten.»

Ereignisse zu «traden». Er rät langfristig orientierten Anlegern daher, investiert zu bleiben. «Die Ölpreise werden das wichtigste Barometer für Wirtschafts- und Marktrisiken bleiben», meint Haefele.

Aktien: «Stay tuned!»

Das Global Wealth Management der UBS geht davon aus, dass die Aktienmärkte bis Ende Jahr zulegen. Als ein Argument werden die Gewinnaussichten genannt. In den USA rechnet die UBS-Vermögensverwaltung für den S&P 500 im 2026 mit einem Ergebniswachstum von 11%. J.P. Morgan teilt diese Einschätzung. «Behalten Sie bei Risikoanlagen eine vorsichtig optimistische Haltung bei», lautet der Ratschlag der US-Grossbank. Ihre Zuversicht für Aktien begründen die Strategen auch mit dem Thema Künstliche Intelligenz (KI). Hier sorgte zuletzt vor allem Anthropic für Aufsehen. Das US-Start-up elektrisiert mit dem Claude-Modell und einem rasanten Umsatzwachstum die Investoren.

Ungeachtet dessen legen sowohl UBS als auch J.P. Morgan den Kunden eine Portfolioabsicht-

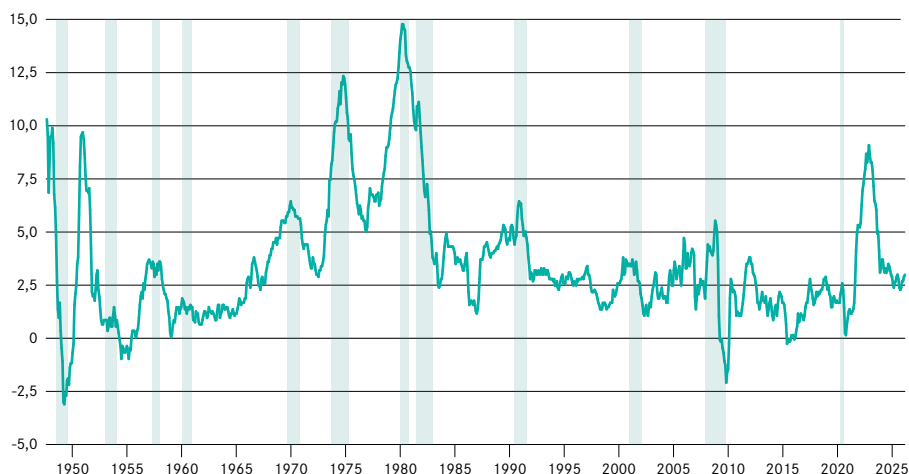
«Behalten Sie bei Risikoanlagen eine vorsichtig optimistische Haltung bei.»

rung ans Herz. «Der relativ starke Rückgang der impliziten Volatilität macht diese Versicherungen günstiger», stellen die US-Strategen fest. In der Tat hat die Hektik an den Märkten nach den Turbulenzen zu Kriegsbeginn spürbar abgenommen (siehe Grafik 2). Was dafür spricht, Aktien-Positionen mit Hilfe von Put Warrants abzusichern. Am Ende des Artikels (Anlagelösungen) finden Sie ein Beispiel für eine solche Hedging-Strategie.

Rohstoffe: Ein «Must-Have»

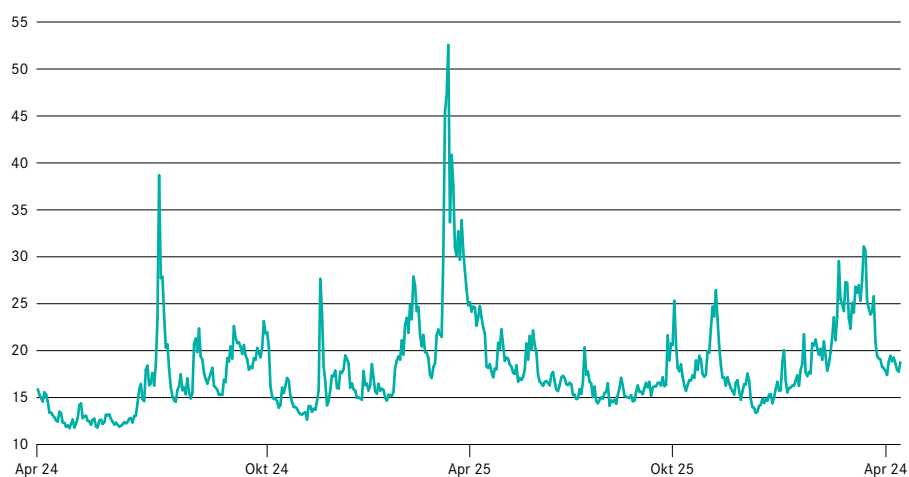
Eine weitere Möglichkeit, sich für erneute Unbill zu wappnen, bieten Rohstoffe. Das gilt umso mehr, da in dieser Anlageklasse auch die fundamentale Gemengelage für steigenden Notierungen spricht. «Wir sehen über

GRAFIK 1: INFLATION USA (VERÄNDERUNG AUF JAHRESSICHT, IN %)



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED); Stand: April 2026; Flächen zeigen Rezessionsphasen

GRAFIK 2: US-VOLATILITÄTSINDEX VIX (IN %)



Quelle: baha; Stand: 20. April 2026

GRAFIK 3: ROHSTOFFINDEX UBS CMCI COMPOSITE (IN USD)



Quelle: baha; Stand: 29. April 2026

den gesamten Rohstoffkomplex hinweg eine strukturelle Attraktivität», meint UBS-Experte Haefele. Neben den tiefen Lagerbeständen im Energiesegment verweist er auf den aus Investitionen in Infrastruktur und Elektrifizierung resultierenden Bedarf an Industriemetallen. Hinzu käme der Reiz von Gold als Absicherung gegen geo- und fiskalpolitische Risiken.

Zuletzt hat diese Eigenschaft beim wichtigsten Edelmetall nicht gegriffen. Vielmehr bremste der Inflationsschub samt der damit einhergehenden Verschiebung in den geldpolitischen

«Wir sehen über den gesamten Rohstoffkomplex hinweg eine strukturelle Attraktivität.»

Erwartungen die Notierung aus. Steigende Zinsen sind für das ertragslose Asset Gold per se ungünstig. Doch könnte die Preisdelle nach der historischen Rallye eine neue Einstiegschance bieten. Schliesslich sind die fundamentalen Treiber intakt. Dazu zählt neben den geopolitischen Risiken das Interesse der Notenbanken, die Devisenreserven mit Hilfe des Edelmetalls zu streuen. Der Rohstoffmarkt als Ganzes haussiert trotz der Korrektur bei Gold und Silber, gegenüber dem Niveau von Ende 2025 steht für UBS CMCI Composite Index ein Wertzuwachs von 22% zu Buche (siehe Grafik 3).

Anleihen: Europa first

Auch das Segment der festverzinslichen Wertpapiere bietet Möglichkeiten, das Kapital vergleichsweise sicher zu allokalieren. Kurzfristig hängen die Preise hier ebenfalls stark vom jeweiligen Sentiment – «Eskalation» oder «Deeskalation» – ab. Anleger, die Obligationen dauerhaft in das Portfolio aufnehmen möchten, sollten darüber hinwegsehen. Für sie bringt diese Anlageklasse Stabilität und wirft laufenden Erträge ab. Das erst genannte Attribut gilt für allem für die Schuldtitel westlicher Staaten. Hier ist der U.S. Treasury das Mass aller Ding. Zwar zeigt die Staatsanleihe der Vereinigten Staaten deutlich höhere Renditen, als Obligationen der

Schweiz oder Deutschlands. Doch gibt es gerade mit Blick auf die kommenden Monate, Stichworte Iran-Krieg, Fed und Zwischenwahlen, bei diesem Schuldner auch besonders viele Unwägbarkeiten. Wir würden jedenfalls europäischen Staatsanleihen den Vorzug geben.

Anlagelösungen

Der Vanguard EUR Eurozone Government Bond ETF **VETA** bringt mehr als 500 Obligationen zusammen. Frankreich, Italien und Deutschland geben eindeutig den Ton an, die drei Staaten steuern annähernd zwei Drittel zum Portfolio bei. Knapp ein Viertel das annähernd EUR 4,5 Milliarden schweren ETFs liegen in Staatsanleihen mit einem AAA-Rating. Nimmt man die Bonitätsnoten A und AA dazu, kommt ein Anteil von mehr als drei Vierteln zusammen. Angesichts einer laufenden Rendite von 3,3% p.a. erfüllt dieser Indexfonds neben dem Attribut Sicherheit auch den Wunsch nach ordentlichen Erträgen.

Weniger die regelmässigen Einnahmen als vielmehr das Preispotenzial respektive die Absicherungsfunktion stehen beim Tracker-Zertifikat **CCMCIU** auf den UBS CMCI Composite CHF Monthly Hedged TR Index im Mittelpunkt. Mit diesem strukturierten Produkt holen sich Anleger das gesamte Warenspektrum in das Portfolio. Der Basiswert wird nach der CMCI-Methodik berechnet. Sie versucht, die mit dem Rohstoffhandel einhergehenden Unwägbarkeiten weitestgehend auszuklammern. Zu Diversifikationszwecken ist der Index über die

gesamten Terminkurve hinweg positioniert. Klassische Rohstoffbarometer halten sich dagegen am vorderen Ende der Fälligkeiten auf.

Zum Schluss zeigen wir, wie sich ein Aktienportfolio absichern lässt. Anleger mit einem starken Wall Street-Exposure können zum Put-Warrant **WSPKSV** greifen. Vontobel hat den Strike für diesen auf dem S&P 500 basierenden Optionsschein bei 6'500 Punkten fixiert. Angenommen, es soll das Hedging für eine USD 50'000 schwere Position aufgebaut werden. Bei einem Bezugsverhältnis von 100:1 und einem Indexstand von 7'130 Punkten braucht es gerundet 702 Stück des Warrants (Rechnung: $(50'000 / 7'130) * 100$). Bei einem Briefkurs von CHF 2,09 belaufen sich die Einstandskosten für die Versicherung «Marke Eigenbau» – ohne Spesen – auf CHF 1'467.

Sobald die US-Benchmark zum Verfalltermin im Dezember unter dem Strike Marke notiert, beginnt die Absicherung zu greifen. Wir unterstellen einen Absturz des S&P 500 bis 5'500 Zähler. Dann würde der Put – bei einem stabilen USD/CHF-Wechselkurs – zu CHF 7,91 verfallen. Die Absicherung würde also einen Gewinn von rund CHF 4'086 erzielen. Der Verlust auf der Aktien-Position wäre damit zu knapp 36% kompensiert. Diese Quote lässt sich über den Strike steuern – ein höherer Basispreis führt zu einer stärkeren Absicherung. Für dann Fall, dass die Wall Street im Rallye-Modus bleibt, verfällt der Put wertlos. Anleger müssten dieses Minus als Versicherungsprämie verbuchen. ■

TABELLE: ANLAGEEMPFEHLUNGEN

Symbol / ISIN	Produkt	Emittent	Kurs 30.04.2026	Merkmale
VETA IE00BH04GL39	Vanguard Eurozone Government Bond ETF	Vanguard	CHF 21,993 Handelsplatz SIX Swiss Exchange	Laufzeit open-end TER 0,07% p.a.
CCMCIU CH0328368458	Tracker-Zertifikat auf UBS CMCI Composite CHF Monthly Hedged Total Return Index	UBS	CHF 99,45 Handelsplatz SIX Swiss Exchange	Laufzeit open-end Verwaltungsgebühr 0,50% p.a.
WSPKSV CH1550947043	Put-Warrant auf S&P 500 Index	Vontobel	CHF 2.09 Handelsplatz SIX Swiss Exchange	Laufzeit 19.03.27 Strike USD 6'500

CH1543715754 - MINI-FUTURE LONG VON BNP PARIBAS AUF SMI

Solide Basis für eine Aufholjagd

Trotz der jüngsten Underperformance zeigt der SMI eine starke Fundamentalanalyse. Gute Unternehmenszahlen und stabile Aussichten könnten den Weg für ein Comeback ebnen.

| Wolfgang Hagl

Die Kräfteverhältnisse an den globalen Aktienmärkten haben sich zuletzt wieder klar zugunsten der USA verschoben. Während der S&P 500 auf Sicht von einem Monat um beachtliche 8% zulegen konnte, blieb Europa deutlich zurück. Der EURO STOXX 50 gewann lediglich rund 2%. Noch verhaltener entwickelte sich der Schweizer Markt, der SMI brachte es im selben Zeitraum nur auf ein Plus von etwa 1%.

Diese Underperformance wirkt umso bemerkenswerter, als der SMI zuvor eine dynamische, nahezu v-förmige Erholung aufs Parkett legte. Doch genau diese Bewegung scheint nun an Schwung zu verlieren. Im Bereich von 13'000 Punkten ist der Index zuletzt ins Stocken geraten – eine Marke, die sich zunehmend als kurzfristige Widerstandszone herauskristallisiert. Aus charttechnischer Perspektive zeigt sich ein Bild der Unentschlossenheit. Der SMI pendelt aktuell um seinen gleitenden 100-Tage-Durchschnitt, der bei rund 13'200 Punkten verläuft.

«Stabile Basis, aber noch gebremste Dynamik im SMI.»

Diese Linie fungiert derzeit als eine Art Gleichgewichtsniveau zwischen Bullen und Bären. Auf der Unterseite bietet hingegen der längerfristige 200-Tage-Durchschnitt bei etwa 12'730 Punkten eine solide Unterstützung. Solange dieser Bereich hält, bleibt der übergeordnete Aufwärtstrend technisch intakt.

Fundamental steht der SMI zwischen zwei gegensätzlichen Kräften. Auf der einen Seite belastet der starke Franken, der in geopolitisch angespannten Zeiten als sicherer Hafen gesucht

ist. Die Aufwertung der Währung wirkt wie ein Bremsklotz für die exportorientierten Konzerne, deren Produkte im Ausland dadurch teurer werden. Auf der anderen Seite liefert die laufende Berichtssaison durchaus ermutigende Signale. So konnte etwa ABB vom Boom beim Bau von Rechenzentren profitieren und meldete nicht nur Rekordbestellungen, sondern hob zudem die Prognose für 2026 an. Auch aus dem Finanzsektor kamen positive Impulse. Hier überraschte die UBS mit starken Zahlen. Im ersten Quartal 2026 stieg der Gewinn der Grossbank um 80% und lag damit deutlich über den Analystenerwartungen. Im defensiven Konsumsegment zeigte sich Nestlé ebenfalls solide. Das organische Wachstum von 3,5% übertraf die Marktschätzungen. Ähnlich stabil präsentierte sich Roche: Zwar drückte der starke Franken auf die Umsätze, währungsbereinigt resultierte jedoch ein Wachstum von 6%. Roche und Nestlé bestätigten zudem ihre Jahresziele.

Das Fazit für den SMI fällt daher durchaus optimistisch aus. Die fundamentale Basis des Index erscheint stabil und sollte sich der Druck durch den starken Franken abschwächen oder die globalen Rahmenbedingungen verbessern, könnte der SMI seine Underperformance in den kommenden Wochen durchaus wieder aufholen. Für risikobewusste Anleger eröffnet sich damit eine spekulative Chance. Eine mögliche Umsetzung bietet ein Mini Future long auf den SMI, der eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung in überproportionale Gewinne verwandelt. Das Produkt bietet einen Hebel von 11,92, das Stop Loss-Level befindet sich bei 12'190 Punkten und damit knapp 6% unter dem aktuellen Kurs. Die Schwelle liegt klar unterhalb der 200-Tage-Linie sowie einem horizontalen Support bei rund 12'300 Zählern. ■

SMI

BNP PARIBAS

ISIN	CH1543715754
Produkttyp	Mini-Future Long
Basiswert	SMI
Emittent	BNP Paribas
Rating	A+ (S&P)

AUSSTATTUNG

Basiswertwährung	CHF
Handelswährung	CHF
Erster Handelstag	26.03.26
Laufzeit	open-end

KENNZAHLEN

Hebel*	11,92
Stop Loss*	CHF 12'190
Finanzierungslevel	CHF 11'944

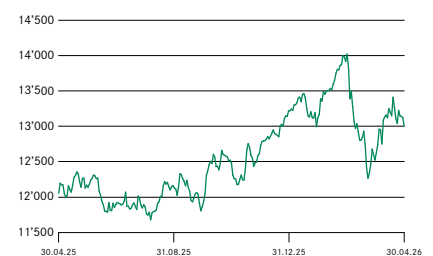
KURS

Briefkurs*	CHF 10,925
Briefkurs Basiswert*	CHF 12'969
Handelsplatz	Swiss DOTS

PRODUKTINFOS

Weblink bnp.ch/CH1543715754

KURSVERLAUF



Quelle: baha

*Stand 4. Mai 2026

INTERVIEW

«Konzentrationsrisiken gezielt mit ETFs und Fonds steuern»

I Susan Niederhöfer im Interview mit Ivan Durdevic und Tilmann Galler von J.P. Morgan Asset Management

Jamie Dimon meinte, eine Rezession 2026 sei möglich – er mache sich aber keine Sorgen. Was unterscheidet die aktuelle Lage mit Blick auf Inflation und Geldpolitik von früheren Krisen wie 2022?

Galler: Die aktuelle Situation unterscheidet sich in einigen Punkten vom Krisenjahr 2022, als durch den Ukraine-Krieg ebenfalls Energiesorgen auftraten. Allein was die Inflationsgefahren betrifft, befinden wir uns nicht auf dem gleichen Spielfeld wie 2022. Während die Zentralbanken damals von der Inflation bei Nullzinsen überrascht wurden, sind die Realzinsen heute positiv, das Lohnwachstum schwächt sich ab und die Inflationstrends sind grundsätzlich fallend. Dennoch markiert das 2. Quartal 2026 einen Wendepunkt: Anfang des Jahres war die Erwartung für dieses Jahr noch, dass die Wirtschaft sowohl fiskalisch als auch durch Zinssenkungen monetär massiv unterstützt wird. Dieser Rückenwind wird nun deutlich geringer ausfallen. Denn die Inflationsgefahren nehmen durchaus zu: Der inflationäre Druck durch Energiepreise schränkt den Spielraum der Zentralbanken für Zinssenkungen massiv ein, was den erhofften monetären Schub dämpft.

Verbraucher und Anleger sind derzeit aufgrund des Iran-Konflikts verunsichert. Können aktive ETFs angesichts der Eskalation einen Mehrwert bieten?

Durdevic: Aktive ETFs bieten gerade in geo-

politisch angespannten Zeiten wie aktuell im Zusammenhang mit dem Iran-Konflikt einen entscheidenden Vorteil: Sie ermöglichen es Fondsmanagern, flexibel und schnell auf neue Marktentwicklungen zu reagieren. Während passive ETFs starr einen Index abbilden, können aktive Manager gezielt Risiken steuern und Chancen nutzen – beispielsweise mittels Über- oder Untergewichtung von Einzeltiteln, aber auch Sektoren oder Regionen. In volatilen Marktphasen, wie sie durch geopolitische Krisen ausgelöst werden, kann diese Flexibilität helfen, Abwärtsbewegungen zu begrenzen oder Erholungspotenziale frühzeitig zu nutzen.

Aktive ETFs werden häufig als Ersatz für passive Index-Exposures oder als Alternative zu traditionellen Fonds betrachtet. Studien zeigen jedoch, dass über drei Viertel der Anleger sie bislang lediglich als Beimischung einsetzen. Welche Strategie verfolgt J.P. Morgan AM, um aktive ETFs stärker als Kerninvestment zu etablieren?

Durdevic: Wir bieten eine breite Palette an aktiven ETFs, die sich explizit als Kernbausteine für die strategische Vermögensallokation eignen. Ein Beispiel sind unsere Research Enhanced Index (REI)-Strategien, die durch ihre breite Diversifikation, niedrigen Tracking Error und konsistente Outperformance mit Track Record überzeugen. Diese wurden zumeist zur

«Der inflationäre Druck durch Energiepreise schränkt den Spielraum der Zentralbanken massiv ein.»

Tilmann Galler

Diversifizierung bisher rein passiver Allokationen genutzt und somit zur Reaktivierung passiver Investmentstrategien. Aber grundsätzlich bieten diese ja ähnliche Merkmale wie reine Indextracker auf den MSCI World etc., nur eben mit der Chance auf Mehrertrag.

Noch einfacher wird es mit unseren seit Anfang des Jahres verfügbaren drei Multi-Asset-Strategien, die auf unterschiedliche Risikoprofile zugeschnitten sind: Diese Strategic Allocation ETFs investieren in ein global diversifiziertes Portfolio unserer bewährten aktiven Aktien- und Anleihen-ETFs. Die Allokation erfolgt auf Basis unseres seit drei Jahrzehnten bewährten langfristigen Kapitalmarkt-Researchs «Long-Term Capital Market Assumptions», das bisher zumeist für institutionelle Asset-Allokation genutzt wurde, verbunden mit einem disziplinierten Rebalancing-Prozess. Damit ermöglichen wir einen besonders einfachen Zugang zu breit gestreuten, aktiv gemanagten Portfolios – und das in einer effizienten ETF-of-ETFs-
▲

Struktur. Unser Ziel ist es, Anlegern die Vorteile aktiver ETFs als langfristige Kerninvestments zu vermitteln – durch gezielte Aufklärung, Vermittlung von Finanzwissen sowie Entwicklung von Produkten, die klassische Indexexposures sinnvoll ergänzen oder ersetzen können.

Gold glänzt, doch wie profitieren Aktienanleger von steigenden Rohstoffpreisen, und welche Regionen und Sektoren sind dabei besonders begünstigt?

Galler: Einige Aktienindizes profitierten angesichts der Gewichtung rohstoffbezogener Sektoren im Index von höheren Rohstoffpreisen. Der Energiesektor ist seit Jahresbeginn und seit Beginn des Krieges in den meisten Regionen der Sektor mit der besten Performance. Auch Versorger haben sich gut entwickelt. Die starke Performance dieser Sektoren entspricht der historischen Entwicklung, wenn man frühere Ölschocks seit 1970 betrachtet.

Auch wenn in Europa nicht viel Öl produziert wird und höhere Ölpreise das BIP-Wachstum eher belasten als ankurbeln, machen rohstoffbezogene Aktien bis zu 13% der europäischen Aktien aus und sorgen für ein besseres Gewinnwachstum. Wir schätzen, dass ein Anstieg der Ölpreise um 10% das jährliche Gewinnwachstum des STOXX Europe 600 um etwa 2 Prozentpunkte erhöht. Im FTSE 100 und im MSCI Emerging Markets Index ist die Gewichtung der rohstoffbezogenen Sektoren sogar noch höher.

83% aller ETF-Neuaufgaben 2025 waren aktive Strategien. In welchen Bereichen können aktive ETFs ihre Vorteile am besten ausspielen?

Durdevic: Aktives Management auf Basis von fundamentalem Research ist unserer Erfahrung nach immer sinnvoll, um auf Marktveränderungen und neue Informationen zeitnah reagieren zu können und so über verschiedene Marktphasen hinweg einen kontinuierlichen Mehrwert zu erzielen.

Typischerweise wird darauf verwiesen, dass aktives Management vor allem in ineffizienten oder komplexen Märkten, etwa bei Anleihen oder Schwellenländern, sinnvoll ist. Im Anleihenmarkt, der durch eine enorme Vielfalt an

«Passive ETFs sind geeignet für eine marktnahe Abbildung grosser Indizes.»

Ivan Durdevic

Emittenten, Laufzeiten und Bonitäten geprägt ist, können aktive Manager etwa Ineffizienzen gezielt nutzen, Risiken steuern und auf Marktveränderungen reagieren. Auch in volatilen Marktphasen oder bei speziellen Strategien wie Income- oder Buffer-ETFs zeigen aktive Produkte ihre Vorteile, wie vorhin beschrieben.

Aber auch im indexnahen Bereich mit einem Marktbeta von 1 lässt sich mit aktivem Management Mehrwert generieren – dies belegen unsere seit mehr als sieben Jahren erfolgreichen Research Enhanced Index (REI)-ETFs, die inzwischen Strategien rund um den Globus und natürlich auch in liquiden Aktienmärkten wie den USA oder Europa verfügbar sind. Der Ansatz ist sehr einfach und sehr effektiv: Viele kleine, auf Fundamentalanalyse basierende Über- und Untergewichtungen einzelner Titel schaffen einen kontinuierlichen Mehrertrag (Alpha) – bei gleichzeitig indexähnlichem Risiko- und Sektorprofil. Seit Auflage des REI-Prozesses 1988 konnte so über verschiedene Marktzyklen hinweg ein stabiler Mehrwert gegenüber der Benchmark erzielt werden, und das bei einem niedrigen Tracking Error. Diese Strategie wird deshalb sehr gern genutzt, um ein passives Investment zu diversifizieren oder auch in Teilen zu reaktivieren.

In welchen Segmenten sind dagegen passive ETFs überlegen?

Durdevic: Passive ETFs können in sehr effizienten Märkten wie den USA sinnvoll sein. Hier ist es für aktive Manager erfahrungsgemäss schwerer, nach Kosten den Index zu schlagen. Passive Produkte haben häufig sehr niedrige Gebühren und aufgrund des Index-Trackings eine einfache Nachvollziehbarkeit der Investments. Sie eignen sich daher für Anleger, die eine marktnahe Abbildung grosser Indizes wie MSCI World oder S&P 500 suchen.

Vielen Dank für das Gespräch! ■



Ivan Durdevic
Co-Head ETF-Vertrieb bei J.P. Morgan Asset Management

Ivan Durdevic, Managing Director, ist als Co-Head des ETF-Vertriebs EMEA bei J.P. Morgan Asset Management tätig. In dieser Funktion ist er von Zürich aus für die Entwicklung des ETF-Geschäfts der Region verantwortlich. Bevor er 2018 zu J.P. Morgan Asset Management kam, war er mehr als sieben Jahre bei Amundi tätig, zunächst als Senior Client Relationship Manager für ETFs und Indexprodukte in Deutschland und zuletzt als stellvertretender Vertriebsleiter für ETFs, Index- und Smart Beta-Produkte in der Schweiz. Zuvor war er Senior Business Development Associate bei BlackRock in Deutschland für die iShares Produkte, wo er das ETF-Geschäft auf- und ausbaute, und bei der NOMURA Bank Deutschland im Vertrieb für Aktienprodukte. Der studierte Betriebswirt begann seine Karriere bei INVESCO in Deutschland.



Tilmann Galler
Managing Director, globaler Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management

Tilmann Galler ist dafür verantwortlich, forschungsbasierte Einblicke in die globale Wirtschaft und die Finanzmärkte sowohl für Privat- als auch institutionelle Kunden in Deutschland, Österreich, der Schweiz und Zentral- und Osteuropa (CEE) bereitzustellen. Vor seinem Eintritt bei J.P. Morgan Asset Management war Tilmann sechs Jahre bei UBS Global Asset Management tätig, wo er als Client Portfolio Manager Aktien- und ausgewogene Mandate für institutionelle Kunden betreute und Mitglied des europäischen Aktien-Portfoliokonstruktionsteams war. Zuvor arbeitete er bei Commerzbank Securities als Aktienhändler. Tilmann hat ein Diplom in Betriebswirtschaftslehre (BWL) von der Universität Hohenheim. Er ist zertifizierter EFFAS Financial Analyst (CEFA) und CFA Charterholder.

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

Lesen Sie das
Jahrbuch als E-Reader,
PDF oder gedruckt
- kostenlos.

payoff
SCHWEIZER JAHRBUCH
für Strukturierte Produkte

Die 17.
Ausgabe
ist da.

payoff

All about investment products

COMO - ETF VON AMUNDI AUF BLOOMBERG ENERGY & METALS EQUAL-WEIGHTED TR INDEX

Vorsicht ist die Mutter der Porzellankeise

Energie und Industriemetalle gehören in jedes Portfolio. Der ETF **COMO** von Amundi basiert auf einem gleichgewichteten Index, mit dem Anleger gezielt in drei attraktive Rohstoffsegmente investieren können.

| Dieter Haas

Das Sprichwort «Vorsicht ist die Mutter der Porzellankeise» stammt aus dem deutschen Sprachraum und ist seit dem 19. Jahrhundert belegt. Es hat sich im Volksmund entwickelt und bedeutet bildhaft: Vorsicht schützt vor Schaden, oder einfacher gesagt vor Problemen. Der anhaltende Irankonflikt und die Unberechenbarkeit der US-Politik haben den Rohölpreis seit März deutlich steigen lassen. Auch die zeitweise Sperrung der Strasse von Hormus - über die rund 20% des weltweiten Ölverbrauchs transportiert werden - hat die Energiepreise zusätzlich erhöht. Sollte keine Einigung zwischen Iran und USA zur Beendigung des Konflikts erreicht werden, dürfte sich der Ölpreis erneut verteuern. Kurzfristig sollte daher jeder vorsichtige Anleger zumindest einen Fuss im Energiesektor haben, wenn er keine grösseren Verluste im Portfolio riskieren möchte. Gelingt eine Einigung zwischen USA und Iran, dürften Industriemetalle ihre Hausse fortsetzen. Dafür sprechen die zunehmende Angebotsknappheit und die steigende Nachfrage. Nach der aktuellen Konsolidierung infolge des durch den Ölpreisanstieg

den Rohstoffsegmenten Industrie- und Edelmetalle möglichst autark aufzustellen. Chinas Achillesferse ist vor allem sein Rohölbedarf, der grösstenteils importiert werden muss. Die USA hinken hingegen in zukunftssträchtigen Sektoren wie Lithium, seltenen Metallen und anderen Rohstoffen hinterher.

Um ein Optimum an Chancen bei gleichzeitig maximaler Sicherheit vor Kursrückschlägen zu erreichen, quasi die eierlegende Wollmilchsaue, ist der ETF **COMO** bestens positioniert. Der synthetisch replizierende ETF mit jährlichen Kosten von 0,30% bildet den Bloomberg Energy & Metals Equal Weighted Total Return Index ab. Er vereint die wichtigsten Energierohstoffe sowie Industrie- und Edelmetalle. Dank seiner ausgewogenen Gewichtung, die der Marktkapitalisierung entspricht, zählt er derzeit zu den aussichtsreichsten Rohstoff-ETFs. Am 24. April entfielen 41,63% der Sektorallokation auf den Bereich Energie, 34,36% auf Industriemetalle und 24,01% auf Edelmetalle. Dank dieser Mischung gelang es dem ETF zuletzt, den breit diversifizierten Rohstoff-ETF **USAS** der UBS zu überflügeln. Seit der Liberierung an SIX Swiss Exchange übertrifft **COMO** auch den Weltaktienfonds **IWRD** von iShares. Ein klarer Hinweis darauf, dass Rohstoffe in den letzten Monaten deutlich an Bedeutung gewonnen haben. Im heutigen, von Unsicherheit geprägten Marktumfeld ist die Beimischung breit diversifizierter Rohstoff-ETFs von zentraler Bedeutung. Der ETF **COMO** ist dabei sowohl für den ungünstigsten Fall - einen massiven Anstieg der Energiepreise in Verbindung mit einer globalen Wirtschaftskrise - als auch für den günstigsten Fall - eine Beendigung des Irankonflikts - gut positioniert. Man sollte bekanntlich nie «alle Eier in einen Korb legen». Diese Börsenweisheit sollten sich alle Anleger zu Herzen nehmen. ■

ENERGY & METALS EQUAL-WEIGHTED

AMUNDI

Symbol	COMO
ISIN	LU1829218749
Produkttyp	ETF
Basiswert	Bloomberg Energy & Metals Equal-Weighted TR Index
Emittent	Amundi

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	22.02.19
Handelswährung	USD
TER p.a.	0,30%
Replikation	synthetisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	0,3792%
Spread Availability	100,00%

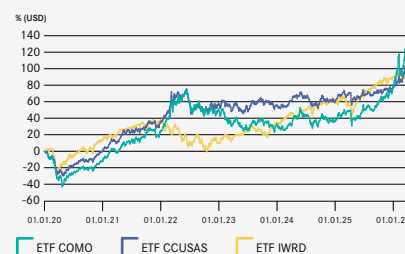
KURS

Brief (27.04.26)	USD 42,81
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	payoff.ch/COMO
----------------	---

ETF COMO VS. ETFS CCUSAS UND IWRD



Quelle: baha

«payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + Megatrend Rohstoffe
- Wechselkursrisiken

«Im derzeitigen Marktumfeld ist der ETF **COMO** die eierlegende Wollmilchsaue.»

gestiegenen US-Dollarbedarfs würden im Falle einer Vereinbarung auch die Edelmetalle ihren Aufwärtstrend wieder aufnehmen. Unabhängig davon hat die Hegemonie der USA durch ihre jüngste Machtpolitik erheblich Schaden genommen. Dies dürfte die schleichende Abkehr vom US-Dollar als Weltreservewährung beschleunigen, was wiederum der Nachfrage nach Edelmetallen förderlich ist. Derzeit versuchen die grossen Machtblöcke USA und China, sich in

HIEM – ETF VON HSBC AUF MSCI EMERGING MARKET ISLAMIC UNIVERSAL SCREENED SELECT CAPPED INDEX

Schwellenländer mit Esprit

Die scharia-konformen Fonds und ETFs der HSBC bereichern das ETF-Segment der SIX Swiss Exchange. Die Kursentwicklung des ETF **HIEF** seit seiner Lancierung ist absolut wie relativ betrachtet sehr respektabel.

| Dieter Haas

«Scharia-konform» bedeutet, dass etwas den Regeln des Islam bzw. der Scharia entspricht. Diese betreffen viele Lebensbereiche wie Verhalten, Ernährung und Kleidung, werden aber besonders im Finanzbereich relevant. Dort müssen bestimmte Prinzipien eingehalten werden. So sind nach Scharia das klassische Zins-System, Spekulation und Glücksspiele sowie Investitionen in verbotene Branchen wie Alkohol, Glücksspiel, Schweinefleisch und teilweise Waffen nicht erlaubt. Erlaubt sind hingegen Gewinn- und Verlustbeteiligung statt Zinsen, reale Werte (z.B. Immobilien und Handel) sowie transparente, faire Verträge. Die folgenden Beispiele verdeutlichen den Unterschied zwischen Scharia-konformen und klassischen ETFs: Ein normaler Weltaktien-ETF enthält etwa Banken wie UBS oder Goldman Sachs, die in einem Scharia-konformen ETF ausgeschlossen wären. Statt eines klassischen Hypothekarkredits mit Zinsen setzt die Scharia auf das Modell Murabaha (Kauf mit Aufschlag), das einem Handelsgeschäft entspricht. Bei Versicherungen kommen nur solche Modelle in

die Scharia-Anlagegrundsätze des Indexanbieters erfüllen. Die Scharia-konformen Fonds und ETFs der HSBC (oft unter dem Label «Amanah») investieren nach islamischen Prinzipien, die von einem spezialisierten Scharia-Ausschuss überwacht werden. Sie schliessen Zinsen (Riba), übermässige Verschuldung und bestimmte Branchen wie Glücksspiel, Alkohol und Schweinefleisch aus. Zusätzlich unterliegen sie strengen Finanzkennzahlen für Aktieninvestitionen. Mit 342 Positionen (Stand: 23. April) ist der ETF **HIEM** breit diversifiziert. Geografisch liegt das Schwergewicht in den asiatischen Ländern Südkorea, Taiwan und China, die Ende März Anteile von 38,51%, 13,54% bzw. 12,92% aufwiesen. Der Branchenfokus des ETF lag am 31. März klar auf dem Sektor Informationstechnologie mit 49,49%, gefolgt von Grundstoffen mit 11,43%. Am 22. April dominierten die südkoreanischen Unternehmen SK Hynix und Samsung mit 17,30% bzw. 16,27%. Die bisherige Kursentwicklung des ETF **HIEM** zeigt auf, dass auch mit einer Scharia-Konformität eine respektable Kursentwicklung möglich ist. Nach einem zögerlichen Beginn im Anschluss an die Lancierung des ETF an SIX Swiss Exchange, nahm er ab April 2025 mächtig Fahrt auf. Zu verdanken war dies den vergleichsweise übergewichteten Branchen Informationstechnologie und Grundstoffe. Sie sorgten für starken Schub und dürften auch in den kommenden Monaten die tragenden Pfeiler des ETF bleiben. Das positive Momentum wird aller Voraussicht nach weiter anhalten. Schwellenländer-ETFs, die als Scharia-konform gelten, besitzen aus heutiger Sicht ein überdurchschnittliches Kursgewinnpotenzial, das Anleger nicht missen sollten. Die Berücksichtigung von ESG-Kennzahlen (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) verleiht dem Ganzen einen zusätzlichen Reiz. ■

«Der ETF **HIEM** zeigt, dass auch Scharia-konforme Anlagen performen können.»

Frage, bei denen Teilnehmer in einen gemeinsamen Fonds einzahlen, Schäden gemeinschaftlich getragen werden und kein Gewinn aus Unsicherheit oder Spekulation entsteht.

Der MSCI Emerging Markets Islamic Universal Screened Select Capped Index, der dem ETF **HIEM** als Basiswert dient, ist ein Teilindex des MSCI Emerging Markets Index. Er umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern, die

MSCI EMERGING MARKET ISLAMIC UNIVERSAL SCREENED SELECT CAPPED INDEX

HSBC

Symbol	HIEM
ISIN	IE0009BC6K22
Produkttyp	ETF
Basiswert	MSCI Emerging Market Islamic Universal Screened Select Capped Index
Emittent	HSBC
Rating	A-(S&P)

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	01.03.23
Handelswährung	USD
TER p.a.	0,35%
Replikation	physisch

KENNZAHLEN

Ø Spread	1,2942%
Spread Availability	100,00%

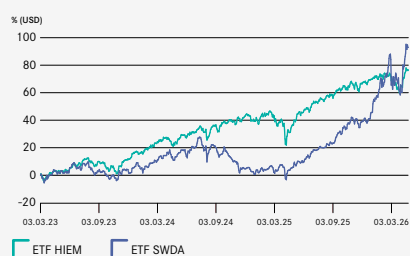
KURS

Brief (27.04.26)	USD 25.17
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/HIEM

ETF HIEM VS. ETF SWDA



Quelle: baha

«payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + Scharia-konform
- Wechselkursrisiken

AAPAIZ – TRACKER-ZERTIFIKAT DER ZKB AUF AMC AKTIENPERLEN SCHWEIZ

Schweizer Perlen

Kaum ein Portfolio hierzulande kommt ohne eine Beimischung einheimischer Werte aus. Ein Vergleich beliebter Tracker-Zertifikate zeigt die jeweiligen Stärken und Schwächen der Konzepte.

| Dieter Haas

Schweizer Aktien spielen in einem diversifizierten Portfolio eine besondere Rolle. Die Schweiz gilt seit Jahrzehnten als stabiler Wirtschaftsstandort mit politischer Neutralität, verlässlichen Institutionen und starker Währung. Schweizer Unternehmen sind oft global tätig und stehen für Qualität, Innovation und solide Bilanzen. Besonders in den Branchen Pharma, Konsumgüter und Industrie sind sie international führend und bieten Zugang zu defensiven, zugleich wachstumsorientierten Geschäftsmodellen. Zudem weisen viele Schweizer Titel eine vergleichsweise geringe Volatilität auf und zeigen sich in unsicheren Marktphasen oft widerstandsfähiger als der Gesamtmarkt. Viele Unternehmen sind zudem für ihre kontinuierlichen Dividendenzahlungen bekannt, was sie für langfristig orientierte Investoren attraktiv macht. Insgesamt tragen Schweizer Aktien zur Stabilisierung eines Portfolios bei, streuen Risiken und ermöglichen die Teilhabe an der globalen Wettbewerbsstärke führender Unternehmen. Sie sind damit eine sinnvolle Ergänzung für Anleger mit Fokus auf Qualität,

der AIZ Aquila Invest Zürich AG ausgewählt werden. **CHTOPZ** investiert in Aktien, die anhand von Faktoren wie Trend, Bewertung, Wachstum, Rentabilität und Stabilität sowohl fundamental als auch mithilfe technischer Indikatoren selektiert werden. Gemäss dem schwer lesbaren Termsheet des Emittenten werden die infrage kommenden Titel beim AMC **Z44AAV** aus dem Vontobel-Research-Universum selektiert. Kostenmässig bestehen keine Unterschiede: Alle drei Produkte verrechnen eine jährliche Gebühr von 1,20%. Bei der Titellanzahl sind **CHTOPZ** und **AAPAIZ** mit je 20 gleich stark gewichteten Titeln (je 5%) deutlich fokussierter als **Z44AAV** mit zuletzt 37 Positionen. Dessen Gewichtungen sind breiter gestreut und lagen zwischen 0,5% und 5%. Die stärkere Diversifikation von **Z44AAV** dürfte ein wesentlicher Grund für die Minderperformance seit April 2019 sein. Nach einer zunächst parallelen Entwicklung zum SPI hat das AMC zuletzt gegenüber dem Gesamtmarkt etwas an Boden verloren; im laufenden Jahr tendierten insbesondere die Titel von Also, Georg Fischer und Adecco schwach. **AAPAIZ** verzeichnet seit längerer Zeit eine deutliche Outperformance gegenüber dem SPI, ebenso **CHTOPZ**, wobei sich beide seit Beginn ein Kopf-an-Kopf-Rennen liefern.

Anleger, die auf den Schweizer Aktienmarkt fokussiert sind und eine gewisse Überrendite anstreben, sind mit den AMCs **AAPAIZ** und **CHTOPZ** gut bedient. Ausbaufähig ist bei beiden die laufende Informationspolitik; hier wären mehr Einblick oder regelmässige Monatskommentare wünschenswert, was die Transparenz erhöhen würde. **Z44AAV** ist zwar das beliebteste der drei Tracker-Zertifikate, hängt derzeit jedoch etwas in den Seilen. Eine stärkere Konzentration könnte der Dynamik hier förderlich sein. ■

«AAPAIZ verzeichnet zum SPI seit längeren eine deutliche Outperformance.»

Verlässlichkeit und nachhaltiges Wachstum. Ein Vergleich wichtiger aktiv verwalteter Tracker-Zertifikate seit der Liberierung von **AAPAIZ** im April 2019 zeigt ein klares Bild. Kursmässig lagen **AAPAIZ** und **CHTOPZ** in diesem Zeitraum vor **Z44AAV**, während **Z44AAV** handelstechnisch der Favorit der Anleger war, gefolgt von **AAPAIZ** und **CHTOPZ**. **AAPAIZ** fokussiert sich auf Schweizer Qualitätsaktien («Aktienperlen»), die auf Basis der Expertise

AMC AKTIENPERLEN SCHWEIZ

ASDFEL

Symbol	AAPAIZ
ISIN	CH0429794271
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	AMC Aktienperlen Schweiz
Emittent	Zürcher Kantonalbank
Rating	AAA (S&P)

AUSSTATTUNG

Lancierungsdatum	05.04.19
Handelswährung	CHF
Ausgabepreis	CHF 10.00
Jährliche Gebühr	1,20%

KENNZAHLEN

Ø Spread	0,80%
Spread Availability	99,98%

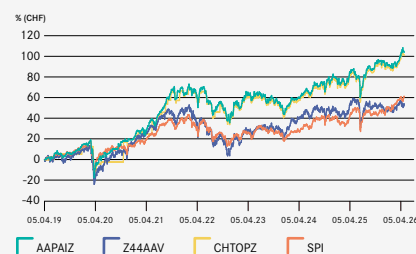
KURS

Brief (27.04.26)	CHF 20.84
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink payoff.ch/AAPAIZ


TRACKER-ZERTIFIKAT AAPAIZ VS. Z44AAV, CHTOPZ UND SPI



Quelle: baha

«payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + fokussierte Outperformance zum SPI
- mangelhafte Information



LEARNING
CURVE

«Islamic Finance: Anlegen mit Allahs Segen»

| Christian Ingerl

Islamic Finance ist eine an Glaubens- und Wertvorstellungen orientierte Alternative zu konventionellen Finanzanlagen. Doch was genau verbirgt sich dahinter und wie können Privatanleger investieren?

In den vergangenen Jahren hat das Thema Islamic Finance stark an Bedeutung gewonnen. Was ist damit gemeint? Islamic Finance bezeichnet ein Finanzwesen, das im Einklang mit den Regeln und dem religiös-ethischen Wertekanon des Islam steht. Dieses auf den Glaubensgeboten der Scharia basierende Kon-

verschiedene Segmente: Die grösste Sparte ist Islamic Banking, welches laut LSEG im Jahr 2024 ein Volumen von USD 4,32 Billionen aufwies. Es folgen Sukuk (USD 1,03 Billionen), Islamic Funds (USD 308 Milliarden) und Takaful (Islamic Insurance: USD 136 Milliarden).

«Das Gesamtvolumen der islamischen Finanzbranche belief sich im Jahr 2024 auf knapp USD 6 Billionen.»

zept bedeutet unter anderem den consequenten Verzicht auf verzinslichen Geldverleih (auf Arabisch «Riba»), jegliche Geschäfte mit Glücksspielcharakter («Maysir») sowie Investitionen in Unternehmen, die nicht mit den ethischen Grundsätzen des Islam vereinbar sind («Haram»). Dazu gehören zum Beispiel die Bereiche Alkohol, Glücksspiel, Schweinefleisch, Pornografie oder das konventionelle Banking. Auch widersprechen intransparente und unsichere Finanzgeschäfte («Gharar») den ethischen Grundwerten des Islam.

Ein sechs Billionen Dollar Markt

Das Gesamtvolumen der islamischen Finanzbranche belief sich im Jahr 2024 auf knapp USD 6 Billionen, was einem Plus von 21% gegenüber dem Vorjahr entsprach. Dies geht aus dem «Islamic Finance Development Report 2025» des Research- und Datenhauses LSEG hervor. Die globale Präsenz erstreckt sich inzwischen über 140 Länder. Sollte das aktuelle Expansionstempo anhalten, prognostizieren die LSEG-Analysten ein Marktvolumen von USD 9,7 Billionen bis 2029 (siehe Grafik). Islamic Finance gliedert sich in

Was sind Sukuk?

Ein Sukuk ist ein islamisches Finanzinstrument, das auch als «islamische Anleihe» bezeichnet wird. Im Gegensatz zu klassischen Obligationen, bei denen Zinsen gezahlt werden, basiert ein Sukuk auf dem Prinzip der Teilhabe am wirtschaftlichen Erfolg von Forderungen, Mietverträgen, Projekten, Unternehmen oder Partnerschaften. Das bedeutet, dass Investoren einen Anteil an einem realen Vermögenswert oder Projekt erwerben und von dessen Erträgen, wie beispielsweise Pacht oder Miete, profitieren. Selbstverständlich muss ein Sukuk immer so gestaltet sein,

«Die vollständige Rückzahlung des Kapitals bei Fälligkeit ist nicht immer garantiert.»

das er mit der Scharia vereinbar ist.

Verschiedene Formen

Sukuk können sich auf verschiedene Anwendungsbereiche beziehen. Die wichtigsten Arten sind:

1. Leasingbasierte Anleihen (Ijara-Sukuk)

Diese Form basiert auf Leasingverträgen, bei denen die Erträge aus der Vermietung eines Vermögenswerts stammen.



2. Handelsbasierte Struktur (Murabaha-Sukuk)

Die Investierenden finanzieren den Ankauf von Waren, die anschliessend mit einer Marge weiterverkauft werden.

3. Partnerschaftsbeteiligung (Musharaka-Sukuk)

Hierbei schliessen sich mehrere Parteien zusammen, um gemeinsam ein Geschäft oder ein Projekt zu finanzieren und daran teilzuhaben. Jede Partei bringt Kapital ein und ist sowohl am Gewinn als auch am Verlust anteilig beteiligt.

4. Projektfinanzierung durch Bauvertrag (Istisna-Sukuk)

Hier erfolgt die Finanzierung von Sachwerten wie beispielsweise Fabriken, Strassen oder Gebäuden im Voraus. Die Rückzahlung und die Gewinne werden jedoch erst nach Fertigstellung des Projekts generiert, üblicherweise durch den Verkauf oder die Nutzung des fertigen Vermögenswertes.

Board prüft Einhaltung der Kriterien

Da Sukuk in reale Sachwerte investieren, die im Zeitverlauf Wertschwankungen unterliegen können, ist – im Gegensatz zu klassischen Obligationen – die vollständige Rückzahlung des Kapitals bei Fälligkeit nicht immer garantiert. Eine Übernahmeverpflichtung durch einen Dritten oder manchmal durch

den Emittenten bietet den Inhabern von Sukuk jedoch die Sicherheit, dass das Kapital vollständig zurückfliesst. Eine weitere Besonderheit ist, dass ein Sukuk von einem Board (Komitee) aus Islamgelehrten mit umfassenden Scharia-bezogenen und finanzwirtschaftlichen Fachkenntnissen regelmässig überprüft und befürwortet werden muss. Die Boards erteilen eine vorläufige Genehmigung für die Ziele und die Strategie eines Produkts oder Geschäfts und erbringen laufende Aufsichts- und Überwachungsleistungen, um die kontinuierliche Einhaltung akzeptierter Scharia-Grundsätze und -Standards sicherzustellen.

Wie sieht es mit der Rendite aus?

Die spannende Frage lautet: Können die Erträge von Sukuk mit den Renditen klassischer Anleihen mithalten? Eine Benchmark

«Der Dow Jones Sukuk Index legte im Schnitt um rund 3,3% pro Jahr zu.»

für Sukuk ist der Dow Jones Sukuk Index. Dieser legte in den vergangenen zehn Jahren im Schnitt um rund 3.3% pro Jahr zu, wie dem

aktuellen Factsheet zu entnehmen ist. Als Vergleich bietet sich ein Index für globale Un-

«Was die Erträge betrifft, müssen sich Sukuk nicht hinter konventionellen verzinslichen Anlagen verstecken.»

ternehmensanleihen wie der MSCI Global IG Corporate Bond Index an. Diese Benchmark wies im gleichen Zeitraum eine durchschnittliche Rendite von 2,2% pro Jahr auf und blieb damit hinter dem Return des Sukuk-Index zurück. Das zeigt: Was die Erträge betrifft, müssen sich Sukuk nicht hinter konventionellen verzinslichen Anlagen verstecken.

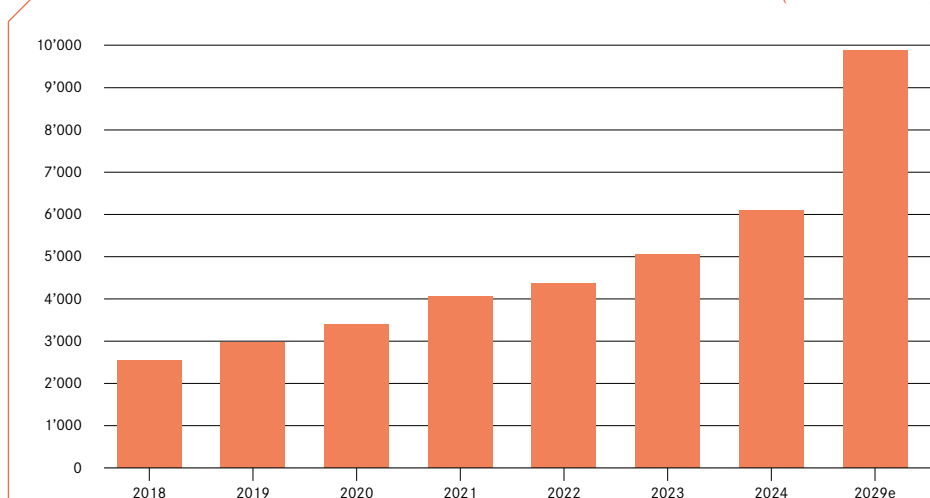
Wie können Anleger investieren?

Für Privatanleger, die Scharia-konform investieren möchten, sind ETFs das einfachste Vehikel. Ein an SIX gehandelter Sukuk-ETF ist beispielsweise der iShares USD Sukuk UCITS ETF Distribution (Symbol: **SKUK**). Der Referenzindex enthält 215 Sukuk, welche die von der Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) veröffentlichten Standards erfüllen und regelmässig überprüft werden. Die Hauptregionen sind Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate mit einem Anteil von mehr als 50%. Im vergangenen Jahr erzielte der ETF eine Rendite von 7,4%. Es gibt auch Aktien-ETFs, die in Scharia-geprüfte Unternehmen investieren. Ein Beispiel ist der HSBC MSCI

«Im vergangenen Jahr erzielte der ETF **SKUK** eine Rendite von 7,4%.»

Emerging Markets Islamic Screened Capped UCITS ETF (Symbol: **HIEM**). Diesen Indexfonds stellen wir in der Rubrik «Product News» [auf Seite 14](#) ausführlich vor. ■

GESAMTSUMME ISLAMISCHER FINANZANLAGEN (IN MRD. USD)



Quelle: ICD - LSEG Islamic Finance Development Report 2025: 50 Years of Exponential Growth, LSEG; e=erwartet

CNEATQ - TRACKER-ZERTIFIKAT VON LEONTEQ SECURITIES AUF NEAR PROTOCOL

Coin mit echtem Use Case

Während die KI-Fantasie die Bewertungen von Unternehmen wie Nvidia in ungeahnte Höhen treibt, baut NEAR Protocol leise die dezentrale Infrastruktur für autonome KI-Agenten.

| Jürgen Kob

KI-Coins rücken zunehmend in den Fokus der Anleger. Damit verlagert sich die KI-Fantasie, die an den Aktienmärkten die Bewertungen der grossen Tech-Titel treibt, auch auf die Blockchain und gewinnt dort eine zweite, oft unterschätzte Dimension. Entscheidend ist nicht mehr nur, welches Unternehmen die leistungsfähigsten KI-Modelle entwickelt, sondern auch: Wer baut die dezentrale Infrastruktur, auf der autonome KI-Systeme künftig operieren? Auf diese Frage liefert NEAR Protocol keine Antwort in Form eines Whitepapers, sondern in Form messbarer Fakten und spannender Ergebnisse.

Was NEAR von anderen Layer-1-Blockchains unterscheidet, ist genau diese strategische Positionierung als Infrastruktur für autonome KI-Agenten. Das sind Programme, die selbstständig Entscheidungen treffen, Verträge abschliessen und Transaktionen abwickeln, ohne dass ein Mensch jeden Schritt überwacht. Mitte März 2026 zählte der «NEAR AI Agent Markt» bereits rund 750 aktive Agenten und über 2'251 Aufträge. Die Aufnahme von

ein deflationäres Modell: 70% der regulären Transaktionsgebühren werden verbrannt, 30% fliessen an die Smart-Contract-Entwickler. Gebühren aus NEAR und KI-Anwendungen fliessen zusätzlich in den Rückkauf und die Vernichtung von Token. Das Prinzip ist bestehend einfach: Je stärker die Plattform genutzt wird, desto knapper wird der Token. Trotz des Kursanstiegs der vergangenen Wochen notiert NEAR noch rund 90% unter dem Allzeithoch von 2022, eine Konstellation, die chancenorientierte Anleger aufhorchen lässt. Investoren, die an der Kursentwicklung von NEAR Protocol partizipieren möchten, ohne sich mit Wallets, Private Keys und Custody-Fragen auseinanderzusetzen, finden mit dem Open-end Tracker-Zertifikat **CNEATQ** von Leonteq Securities eine elegante und bequeme Alternative. Das Produkt wird seit November 2024 an SIX Swiss Exchange in CHF gehandelt. Die fehlende Endfälligkeit kommt dem Investor hier entgegen, denn die strukturell begründeten Zyklen in diesem hochvolatilen Markt erfordern erfahrungsgemäss einen mittelfristigen Anlagehorizont von mindestens drei bis fünf Jahren. Auf COSI und QUANTO haben die Leonteq-Profis verzichtet, womit das Emittenten- und Währungsrisiko beim Anleger verbleibt. Die jährliche Management-Fee von 1,50% erscheint zwar relativ hoch, jedoch berechnen andere Anbieter vergleichbarer Produkte bis zu 2,50%, was **CNEATQ** wieder kompetitiver macht.

Das Tracker-Zertifikat richtet sich primär an risikobereite Investoren, die von der langfristigen Durchsetzung des NEAR Protocols überzeugt sind. Wer das hohe Risiko akzeptiert, einen Zeithorizont von 5 Jahren mitbringt und nur einen kleinen Teil seines freien Anlagekapitals einsetzt, für den könnte der Kauf einiger Anteile des **CNEATQ** äusserst interessant sein. ■

«NEAR als Brücke zwischen KI und Krypto»

«NEAR AI» in das «NVIDIA Inception Program» verleiht dem Projekt zusätzliche Substanz, nämlich den Zugang zu Entwicklungswerkzeugen, GPU-Ressourcen und technischer Expertise von einem der mächtigsten Player der KI-Industrie. Die Tokenomics verstärken das positive Bild. Der gesamte Token-Vorrat befindet sich bereits im Umlauf, womit plötzliche Freischaltungen für Investoren oder Risikokapitalgeber und der damit verbundene Verkaufsdruck ausgeschlossen sind. Dazu kommt

NEAR PROTOCOL

LEONTEQ SECURITIES

Symbol	CNEATQ
ISIN	CH1292091589
Produkttyp	Tracker-Zertifikat
Basiswert	NEAR Protocol
Emittent	Leonteq Securities
Rating	BBB- (Fitch)

AUSSTATTUNG

Erster Handelstag	29.11.24
Ausgabekurs	CHF 5,5132
Mgt. Fee p.a.	1,50%
Laufzeit	open-end

KENNZAHLEN

Ø Spread	1,74%
Spread Availability	100%

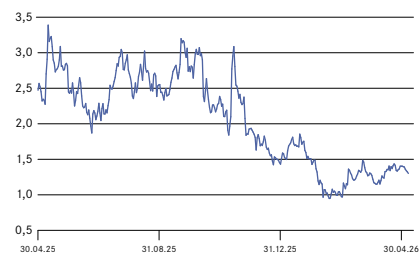
KURS

Brief (03.05.26)	CHF 1,12
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange

PRODUKTINFOS

Weblink	www.payoff.ch/CNEATQ
----------------	--

KURSVERLAUF



Quelle: baha

«payoff»-EINSCHÄTZUNG

- + enormes Potenzial
- + ohne Endfälligkeit
- Währungsrisiko

TOP 10 Basiswerte und 10 Most-Traded Products

TOP 10 BASISWERTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Umsatz (CHF)
Silver (USD)	62'531'274
Gold (USD)	48'281'770
SMI	30'249'567
S&P 500	29'573'156
DAX	24'399'989
ICE Brent Crude Oil	22'957'530
Nasdaq 100	20'041'329
UBS	18'744'656
Nestlé	17'272'123
WTI Light Sweet Crude Oil	11'410'202

TOP 10 BASISWERTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Umsatz (CHF)
Euro STOXX 50 / S&P 500 / SMI	25'240'824
UBS Bloomberg CMCI WTI Crude Oil (USD)	10'662'155
Swisscom	10'434'824
Swissquote Ambitious Portfolio Index	9'789'500
UBS Bloomberg CMCI Energy EUR Monthly Hedged	6'967'282
UBS Bloomberg CMCI Energy (USD)	6'090'583
UBS Bloomberg CMCI Copper (USD)	5'839'902
Vontobel Rising Economies Disruptors Index	5'331'779
Tracker-Zertifikat auf US Quality Equities IV Basket	5'305'069
Tracker-Zertifikat auf Actions Helv-Ethic	4'768'808

MEISTGEHANDELTE HEBELPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs	Währung	Umsatz (CHF)	Trades
Silver (USD)	FSIFLV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	71,00	CHF	18'123'095	125
S&P 500	LSPTJB	Mini-Future	BULL	BAER	open-end	11,80	USD	16'492'709	190
Silver (USD)	FSIFBV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	7,65	CHF	13'662'579	79
Gold (USD)	FGOFJV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	226,80	CHF	13'353'950	34
Gold (USD)	FI06LG	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	93,80	CHF	9'076'720	27
Silver (USD)	FSIFFV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	24,45	CHF	6'986'067	20
Gold (USD)	FGOAV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	31,25	CHF	4'445'560	22
Silver (USD)	FSIE2V	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	42,35	CHF	4'349'041	34
Copper	FHGAXV	Faktor-Zertifikat	BULL	VT	open-end	27,90	CHF	3'647'675	20
Gold (USD)	SBWBUE	Warrant mit Knock-Out	BULL	UBS	open-end	6,55	CHF	3'604'630	110

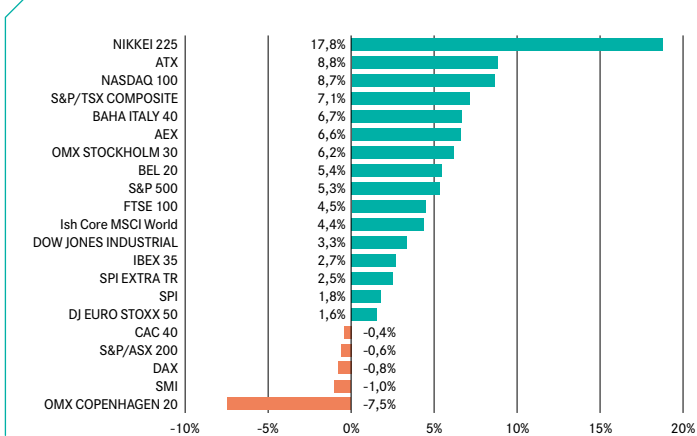
MEISTGEHANDELTE ANLAGEPRODUKTE

Basiswert	Symbol	Produkttyp	Art	Emittent	Verfall	Kurs	Währung	Umsatz (CHF)	Trades
US Aktien Fokus Basket	USATRZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	open-end	2'401,80	USD	25'240'824	153
AYG Small Caps Euro Hedge Index	ZYKLTQ	Tracker-Zertifikat	BULL	LEON	30.04.32	123,65	EUR	10'434'824	7
Swissquote Ambitious Portfolio Index	AMBTQ	Tracker-Zertifikat	BULL	SWQ	open-end	32,46	CHF	10'417'849	66
Vontobel Swiss Research Basket	Z44AAV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	223,96	CHF	6'967'282	63
Wasserstoffaktienbasket	WSTABZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	open-end	103,70	CHF	5'331'779	35
Swissquote Balanced Portfolio Index	BLNCSQ	Tracker-Zertifikat	BULL	SWQ	open-end	30,11	CHF	5'176'490	48
Immobilien Basket «Direktbesitz»	IBDBIZ	Tracker-Zertifikat	BULL	ZKB	open-end	13'012,00	CHF	4'836'095	35
Spirit Structured Products Basket	LZVQLK	Tracker-Zertifikat	BULL	LUKB	open-end	101,60	EUR	4'768'808	17
Solactive Demographic Opportunity	PSTCDV	Tracker-Zertifikat	BULL	VT	open-end	1'218,18	USD	3'886'459	58
BancaStato Focus Infrastrutture Europee	LDKFLK	Tracker-Zertifikat	BULL	LUKB	20.03.28	107,54	EUR	3'675'957	53

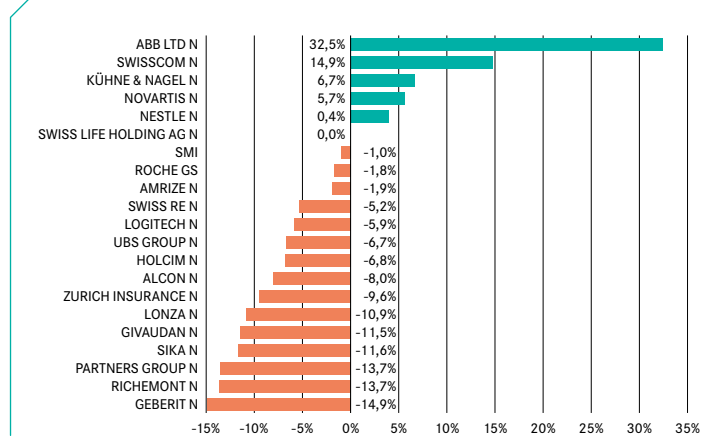
Quelle: *payoff.ch*; Alle Daten beziehen sich auf die Börsenumsätze an SIX Swiss Exchange der vergangenen vier Wochen (01.04.2026 bis 30.04.2026)

Statistiken

BÖRSEN TOP / FLOPS 2026 IN LOKALWÄHRUNG



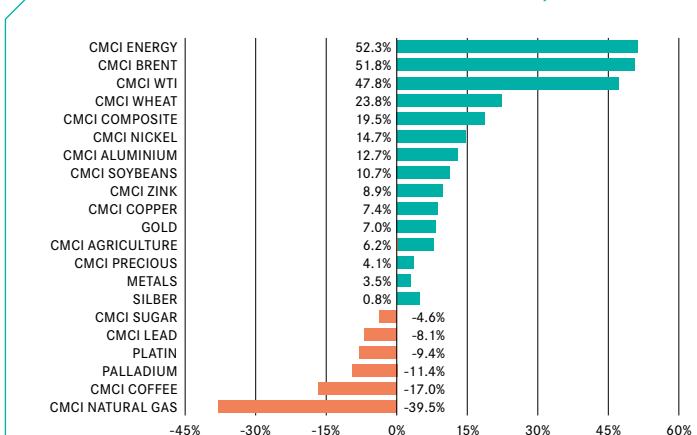
SMI TOP / FLOPS 2026



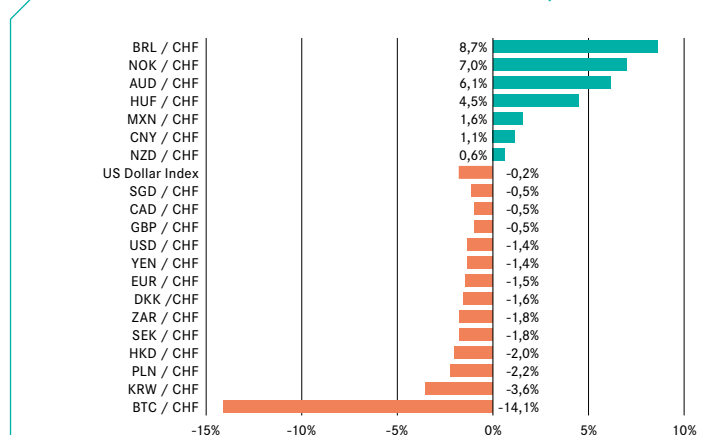
Trotz des weiterhin schwelenden Irankonflikts haben sich die Märkte in den vergangenen Wochen robust gezeigt. Ende April lagen nur noch fünf Börsen seit Jahresbeginn im Minus. Die Rangliste wurde am Monatsende erneut vom japanischen Nikkei 225 angeführt, gefolgt vom niederländischen AEX und dem Nasdaq 100, der den mit Abstand grössten Sprung in der Rangliste verzeichnete. Das Ranglistenende zierte unverändert der OMX Copenhagen, der sein Minus seit Jahresbeginn jedoch mehr als halbieren konnte. Die Schweizer Indizes rutschten etwas nach hinten. Der SMI fiel hinter den DAX auf den zweitletzten Platz. ■

Der SMI kletterte im April um 4,50%, erreichte aber noch nicht ganz seinen Stand zu Jahresbeginn. Dank des positiven Trends notierten am Monatsende fünf Titel seit Ende 2025 im Plus. Zu den Gewinnern zählte vor allem ABB mit der grössten Avance unter den SMI-Titeln und dem Sprung an die Spitze vor Swisscom. Ein überdurchschnittliches Plus verzeichnete auch die neu drittplatzierte Kühne & Nagel. Deutliche Kursgewinne brachten Swiss Life, UBS und Holcim voran, während Novartis, Amrize, Swiss Re, Alcon, Lonza und Zurich Insurance gegen den Trend verloren. Geberit übernahm von Sika die rote Laterne. ■

ROHSTOFFE TOP / FLOPS 2026



WÄHRUNGEN TOP / FLOPS 2026



Die Rohstoffe verteuerten sich in den letzten vier Wochen leicht. Dabei partizipierten alle Sektoren am positiven Trend. Die Rangliste wurde Ende April weiterhin von den Rohölsorten Brent und WTI angeführt. Das Ranglistenende zierte wie im Vormonat Kakao. Zu den Monatsgewinnern zählten unter anderem Baumwolle, Weizen, Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Entgegen dem allgemeinen Trend verloren Zucker, Kaffee und Erdgas etwas Terrain. Sektormässig führte Energie weiterhin die Rangliste an, neu vor den Industriemetallen, die die Agrarrohstoffe überholten und den unverändert viertplatzierten Edelmetallen. ■

In den letzten vier Wochen tendierte der Schweizer Franken gegenüber den meisten Valuten seitwärts. An der Spitze der Rangliste blieb alles beim Alten. Ende April wurde sie weiterhin vom brasilianischen Real angeführt, gefolgt von der norwegischen Krone und dem australischen Dollar. Die Kryptoanlage Bitcoin lag trotz eines deutlichen Anstiegs im April erneut am Tabellenende. Es sieht allerdings so aus, als ob die mehrmonatige Talfahrt allmählich ihr Ende gefunden hat. Eine baldige Verabschiedung des Clarity Acts durch den US-Senat könnte in den kommenden Wochen eine Trendwende bei den Kryptoanlagen einläuten. ■

PMMI payoff market making index

Die Market-Making-Qualitäten der Emittenten lagen am 30. April 2026 bei den Hebelprodukten leicht über dem Niveau von März und bei den Anlageprodukten hingegen leicht darunter.

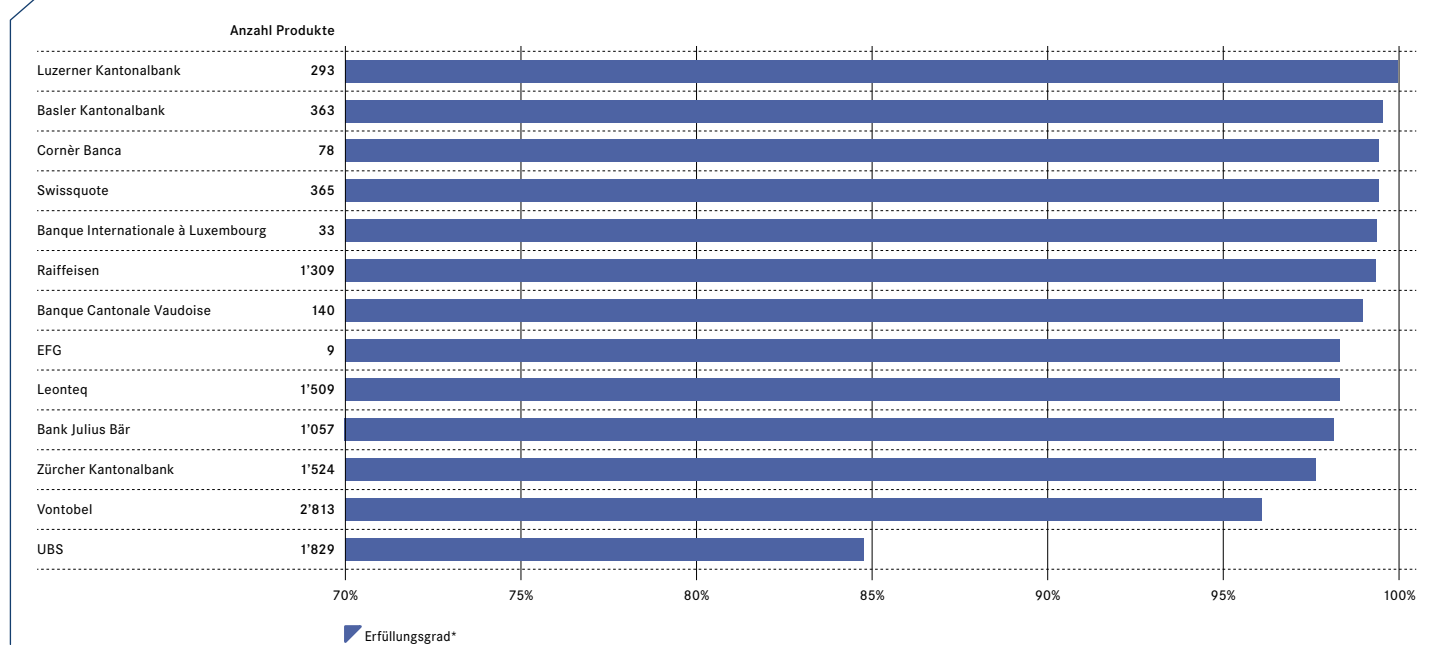
I Susan Niederhöfer

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

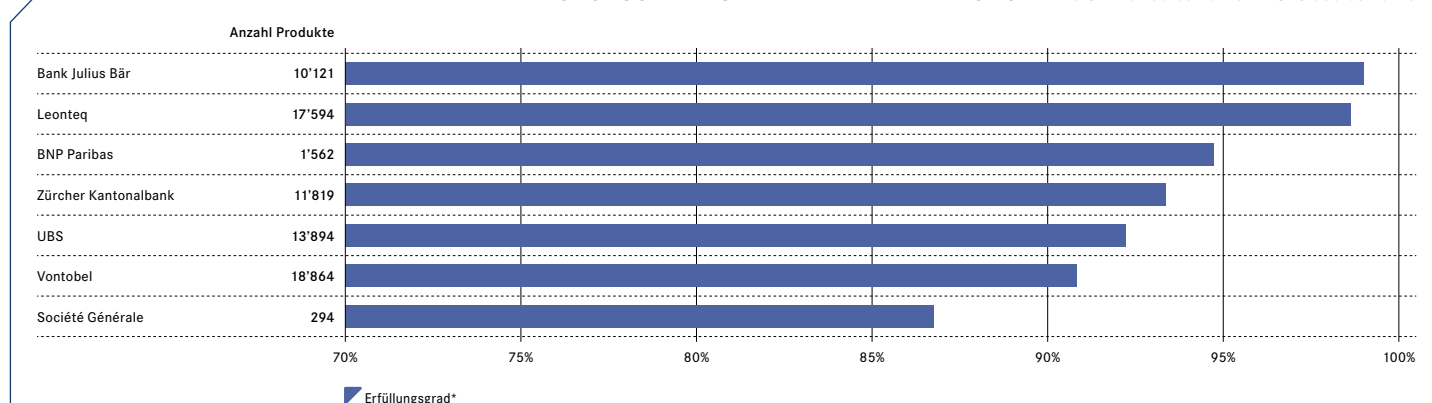
Bei den Hebelprodukten sichert sich in diesem Monat die Bank Julius Bär den ersten Platz, gefolgt von Leonteq. Ebenfalls verbessern konnte sich die ZKB, die auf Rang drei vorrückt.

Bei den Anlageprodukten behauptet die Luzerner Kantonalbank ihre Spitzenposition weiterhin souverän und überzeugt dabei erneut mit konstant starken Leistungen. ■

PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER ANLAGEPRODUKTE VOM 01.04.2026 BIS 30.04.2026



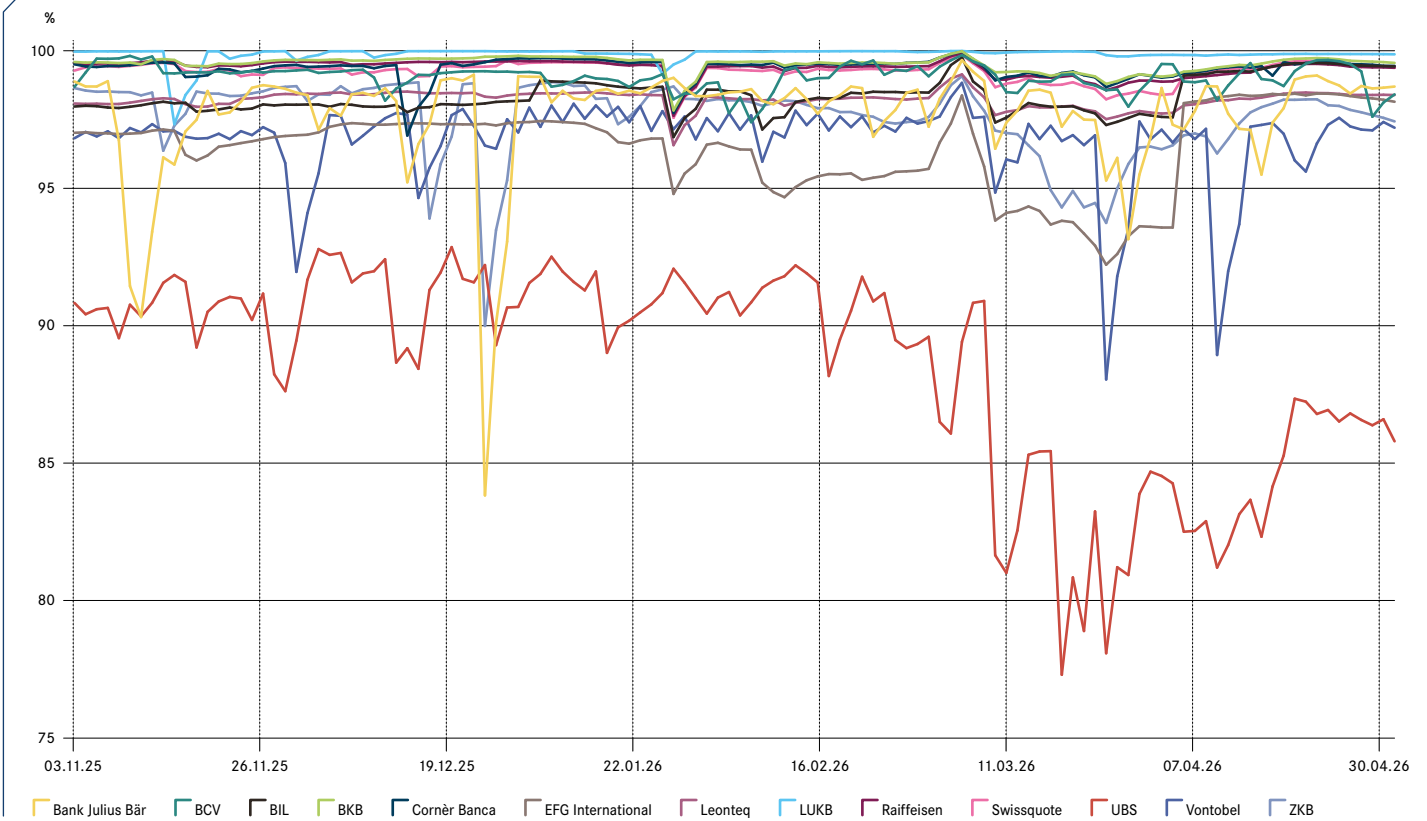
PMMI-DURCHSCHNITTSWERTE DER HEBELPRODUKTE VOM 01.04.2026 BIS 30.04.2026



Quelle aller Grafiken: payoff.ch

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

ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR ANLAGEPRODUKTE VOM 03.11.2025 BIS 30.04.2026



ENTWICKLUNG DES PMMI FÜR HEBELPRODUKTE VOM 03.11.2025 BIS 30.04.2026

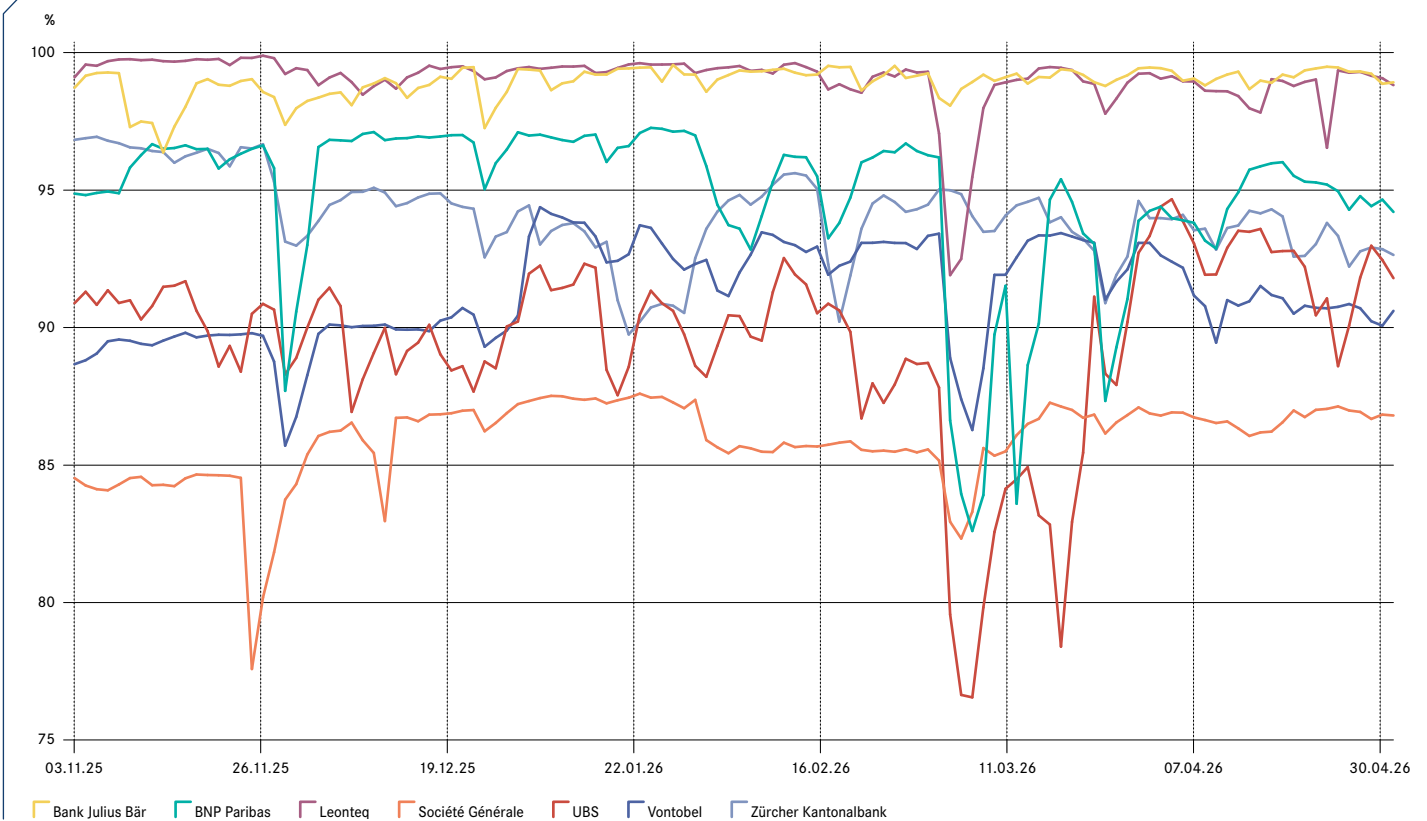
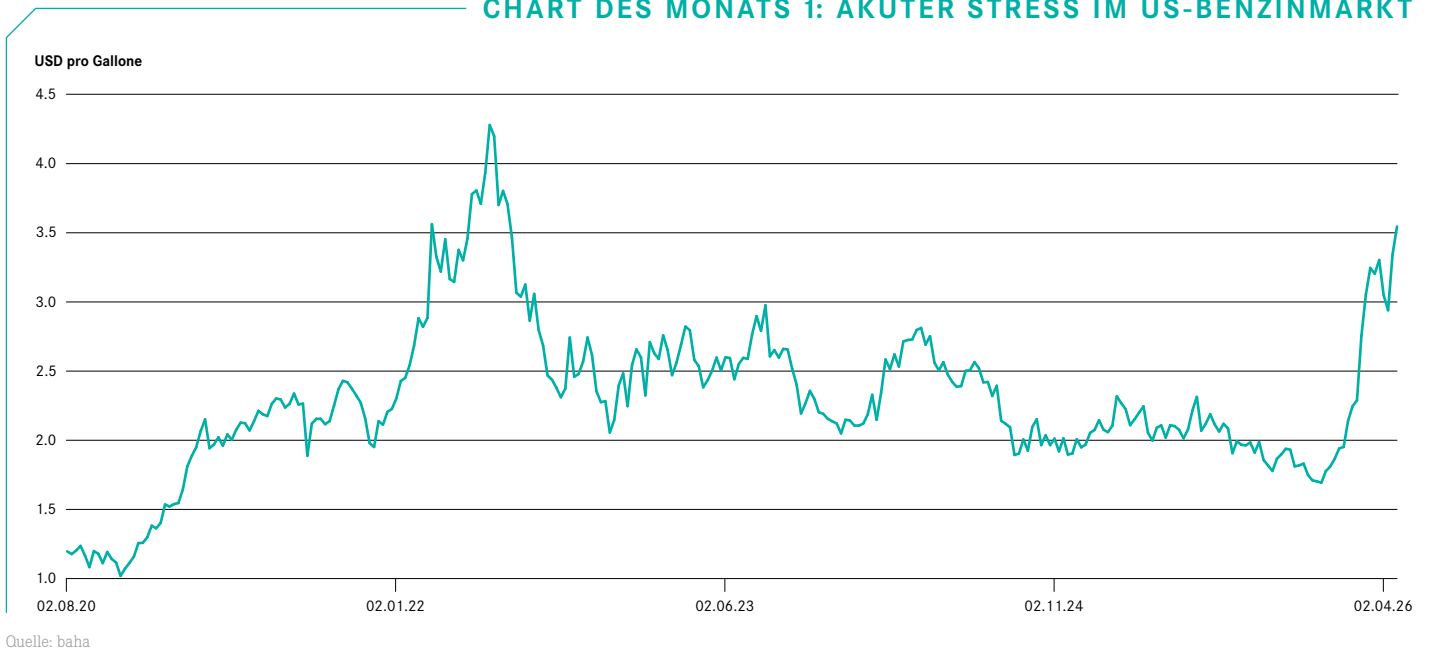


CHART DES MONATS 1: AKUTER STRESS IM US-BENZINMARKT



ZITAT DES MONATS



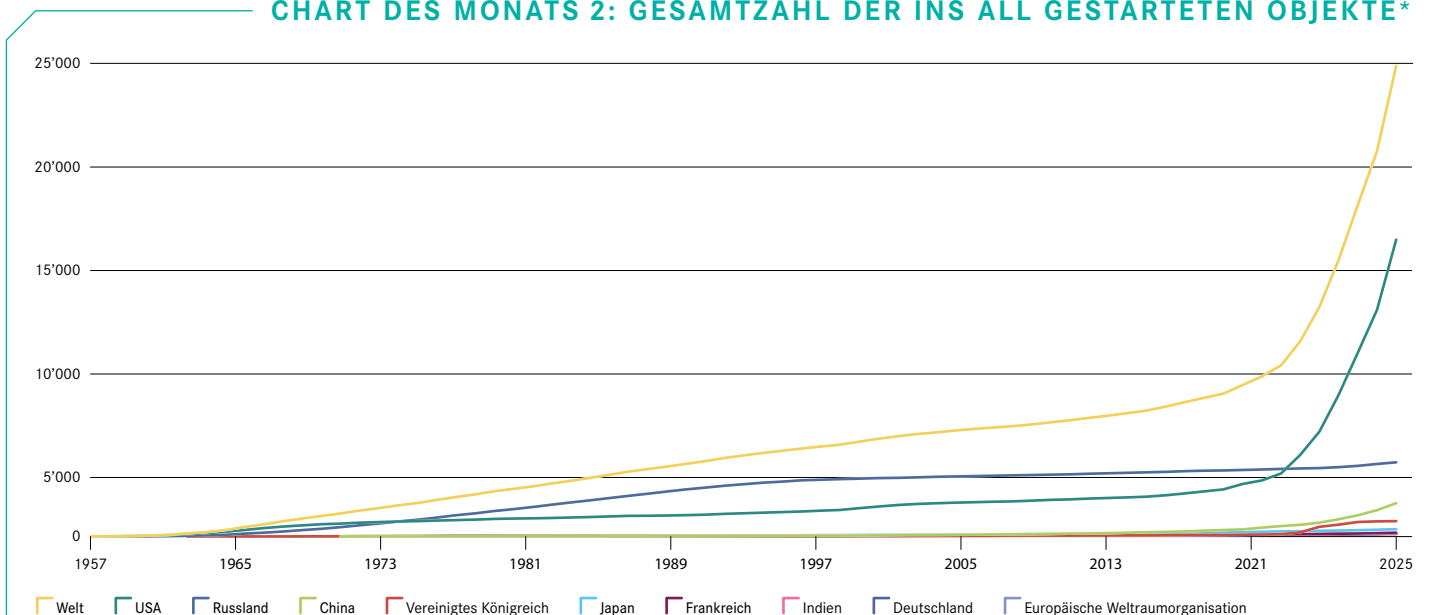
Ray Dalio
Gründer von
Bridgewater
Associates



Right now we are at a decision-making point and very close to a recession. And I'm worried about something worse than a recession if this isn't handled well.



CHART DES MONATS 2: GESAMTZAHL DER INS ALL GESTARTETEN OBJEKTE*





AUFGEFALLEN

Martin Raab
präsentiert Kurioses und Nachdenkliches
aus der Finanzwelt.

Resilienz an der Wall Street

Das Wort «Resilienz» ist vor allem aus Coaching-Seminaren und Gesundheitssendungen bekannt. Inzwischen scheint es das heimliche Motto der US-amerikanischen Aktienbörsen zu sein. Während die Irrungen und Wirrungen aus dem Weissen Haus nicht kleiner werden und der Iran die Welt als Geisel nimmt, passiert erstaunlich wenig an der Wall Street. Es gibt keinen kollektiven Ausverkauf und auch kein panisches Davonlaufen. Stattdessen ist lediglich ein leichtes Zucken, ein kurzer Rücksetzer zu verzeichnen – und dann gehen alle Indexkurse wieder nach oben.

Seit dem Ausbruch des Golfkriegs III liegen der S&P 500 um 9,8%, der Nasdaq-100 um 16% und sogar der eher träge Dow Jones Industrial Average um 5,5% höher als vor 30 Tagen. Während die Welt angesichts fast verdoppelter Ölpreise eine Rezession fürchtet, scheinen die Kurse an der Wall Street dies weitgehend zu ignorieren. Resilienz par excellence: die Fähigkeit, sich an neue Realitäten anzupassen und dabei stabil zu bleiben.

Daher lohnt ein analytischer Blick auf das bunte Treiben: Institutionelle Investoren halten derzeit die Füsse still. Bei den Privatanlegern sind gemäss dem AAI Sentiment Survey rund 33% bullish, 34% explizit bearish und das verbleibende Drittel ist neutral. Auffällig dabei ist, dass 44% der US-Privatanleger angeben, dass Aktien derzeit überbewertet sind. Bei den Hedgefonds geht es hingegen richtig rund. Die Kapitalströme im 1. Quartal sind mit USD 45 Milliarden rekordhoch – die stärkste Bewegung seit 2007.

Und schon stellt sich ein Déjà-vu ein. Ähnlich wie im Jahr 2007 könnte die Stimmung der US-Konsumenten in den nächsten Monaten aufgrund hoher Energiepreise einbrechen. Die die Inflation könnte entgleisen und sämtliche Rezessionsgeister könnten aus der Flasche entweichen. Doch es gibt nur eine Nation, die besonders widerstandsfähig ist und über eigene Öl- und Gasquellen verfügt: die USA. Wer also robustes Aktienexposure sucht, wird also paradoxerweise in US-Aktien fündig. Vorzugsweise in solchen mit guten Free Cashflows und geringer Verschuldung. Für den Rest der Gelder ist Vorsicht geboten. Widerstand gegen die Blockierung der Strasse von Hormus durch den Iran ist mehr denn je Dreh- und Angelpunkt aller Szenarien. ■

HOT NEWS

BSW

FAST DREI VIERTEL DER ANLEGER SETZEN AUF ROHSTOFFE

Wie der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere im März mitteilte, investieren fast drei Viertel der Anleger in Rohstoffe. Dies ist ein klares Zeichen dafür, dass geopolitische Unsicherheit und Ölpreisschocks bereits die Portfolios prägen.

► derbsw.de/marktvolumen

AMAS

DER SCHWEIZER FONDSMARKT HÄLT TROTZ DES IRAN-SCHOCKS DEN KURS

Der Schweizer Fondsmarkt wuchs im 1. Quartal 2026 leicht auf CHF 1'742 Milliarden. Auf starke Nettozuflüsse von CHF 17,7 Milliarden zum Jahresauftakt folgte im März eine abrupte Kehrtwende, die durch den Iran-Krieg ausgelöst wurde. Dennoch hielten die meisten Anleger an Aktien fest. «Ein Ausstieg nach einem Kursrückschlag bedeutet, den nächsten Aufschwung zu verpassen», so AMAS-CEO Adrian Schatzmann. Die Marktkonzentration bleibt hoch: Die UBS führt mit 36,7%, vor Swisscanto (11,1%) und BlackRock (9,7%).

► am-switzerland.ch

ANTHROPIC

ANTHROPIC GREIFT WALL STREET AN – MIT KI-AGENTEN FÜR DIE FINANZINDUSTRIE

Anthropic hat zehn neue KI-Agenten für Finanzdienstleistungen vorgestellt, die u. a. Pitchdecks erstellen, Abschlüsse prüfen und KYC-Reviews automatisieren. Die Ankündigung liess FactSet um 8% und Morningstar um über 3% fallen. Wer KI bisher nur als Thema für Tech-Investoren sah, wird eines Besseren belehrt.

► anthropic.com/news

SCHWEIZER STABLECOIN

SANDBOX-START IM 2. HALBJAHR 2026

Die Swiss Stablecoin AG wird im zweiten Halbjahr 2026 gemeinsam mit führenden Finanzinstituten eine Sandbox starten, um Anwendungen des digitalen Schweizer Frankens (CHFD) praxisnah zu testen. Das Projekt positioniert sich als regulierter Gegenpol zu USD-basierten Stablecoins: Der CHFD ist CHF-gedeckt und FINMA-kompatibel. Aushängeschild des Projekts ist Pascale Bruderer. Ob der digitale Franken den analogen ablösen wird, bleibt offen. Dass er kommen wird, nicht.

► swissstablecoin.ch

GRAFIK DES MONATS: WAS BEEINFLUSST DIE BENZINPREISE?

The Four Main Factors That Influence U.S. GAS PRICES

Here's a look at the **four main components** that influence the cost of gasoline in the United States, according to data from EIA.



COST OF CRUDE OIL

The cost of crude oil

Prices for crude oil are largely determined by supply and demand.

While a handful of countries produce crude oil, one of the biggest players controlling global supply is the Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), led by Saudi Arabia.



OPEC countries represent about 60% of internationally traded petroleum.



Distribution and marketing costs and profits

Gasoline distribution and marketing costs vary across retailers.

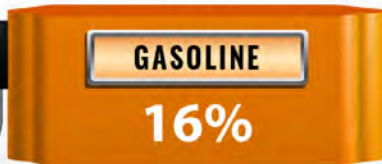
Some gas stations are owned and operated by refineries, while others are independent businesses that buy gasoline from refineries and resell it to consumers.



54%



TAXES



GASOLINE

16%

Taxes

When it comes to gasoline taxes, the national average is 57 cents per gallon.

Top 5 Highest-Taxed States

California	\$0.87
Illinois	\$0.78
Pennsylvania	\$0.77
Hawaii	\$0.77
New Jersey	\$0.69

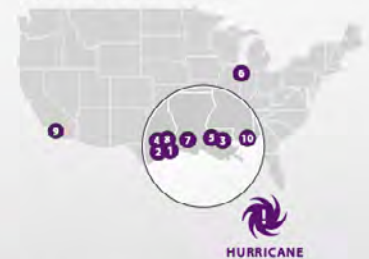


Refining costs and profits

Before it can be used, crude oil must be refined into gasoline. Two of the main factors that influence refining costs are:

- Refinery utilization rates (ratio of output to capacity)
- Shutdowns (weather, accidents, maintenance)

Top 10 Largest U.S. Refineries

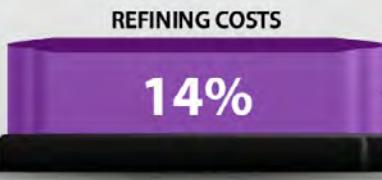


Half of America's refining capacity (and many of the biggest refineries) are located along the Gulf Coast, which is seeing intensifying hurricane activity as waters warm.



DISTRIBUTION AND MARKETING

16%



REFINING COSTS

14%

Quelle: elements.visualcapitalist.com, EIA, OPEC, Grid