Der Basler Professor Fabian Schär (l.) referiert. Rechts: Lidia Kurt, Alexander Trentin, EU-Ökonom Joachim Schwerin und Natalie Graf.

Tokenisierung und Krypto-Anlagen waren ein Schwerpunkt der Diskussion. Rechts: Paolo Bortolin berichtete von den Erfahrungen der Stadt Lugano.

BILDER: MARKUS FORTE

Patrick Karpiczenko (l.) versucht, der künstlichen Intelligenz Humor beizubringen.

BX mit Kryptopremiere

BLOCKCHAIN FORUM Die Tokenisierung kommt – wenn auch langsamer als teilweise gedacht.

ALEXANDER TRENTIN

Eigentlich gibt es schon seit drei Jahren in der Schweiz die Möglichkeit, eine Bewilligung für ein Handelssystem auf Distributed-Ledger-Technologie zu erhalten. Unter diesen Oberbegriff fallen Blockchain-Lösungen. Doch erst jetzt kam es zur Premiere: Lidia Kurt, die CEO von BX Digital, verkündete stolz den Erhalt der Finma-Lizenz am Dienstag auf dem FuW Forum Blockchain in Financial Services.

Kurt verriet, dass das Interesse gross sei: «Wir haben eine konkrete Pipeline von rund 50 Emittenten.» Diese seien in unterschiedlichen Stadien zur Vorbereitung für eine Kotierung. Bezüglich Geldmarktfonds sieht sie Vorteile dank Tokenisierung, also Anlagen auf einer Blockchain handeln zu können: Mit sofortigem Settlement wären die Fonds für das Liquiditätsmanagement von Unternehmen geeignet. Ihre Plattform sei auch vielversprechend für die Kapitalaufnahme für klein- und mittelständische Firmen und die Emission von Immobilienanteilen.

Verzögerte Tokenisierung

Im Asset Management waren die Erwartungen an eine schnelle Tokenisierung überrissen, beobachtet Colla Rensch von der Bank Syz. Diese habe mehr Zeit gebraucht, als sich manche Blockchain-Befürworter erhofft hatten.

In einer Umfrage sah die Mehrheit des Publikums des Blockchain Forum den Standort Schweiz unter Druck durch die kryptofreundliche Attitüde der Trump-Regierung. Natalie Graf, Senior Legal Counsel der Bankiervereinigung, gibt zu bedenken: «Wenn die USA in Bezug auf die Rechtssicherheit aufholt, dann hätte die Schweiz mit ihrem kleinen Markt Wettbewerbsnachteile.» Eine Antwort aus Sicht der Schweiz darauf wäre, einen verbesserten Marktzugang in die Europäische Union zu suchen – etwa durch punktuelle Anpassungen der Regulierung.

Bezüglich der Anwendung der Distributed-Ledger-Technologie bleibt ein häufiger Diskussionspunkt, ob man eine private oder öffentliche Blockchain wählt. Der Basler Krypto-Professor Fabian Schär ist in der Forschung zu den Knackpunkten von öffentlichen Blockchains aktiv. In seiner Keynote verwies er etwa auf Möglichkeiten, die Anonymität sicherzustellen – die Privatsphäre sei bei öffentlichen Blockchains «per default» nicht gegeben, es brauche technische Erweiterungen, um dies sicherzustellen.

Eine Lehre aus seinen Forschungsergebnissen: Es gäbe keine perfekten Lösungen, man müsse mit Tradeoffs leben. So müsse man beim Vergleich von Blockchains sicherstellen, dass die angegebenen Massstäbe einheitlich seien: «Die Zahl Transaktionen pro Sekunde kann komplett unterschiedlich definiert sein.» Mit Sorgen beobachtet er die Tendenz, dass sich eine Blockchain als dominante, grundlegende Infrastruktur herausbildet. Hier müsse man «sehr aufpassen». Er warnt: «Das hat extreme Implikationen und kann den Wettbewerb sehr negativ beeinflussen.»

Lugano gibt den Takt vor

Für weltweites Aufsehen sorgen die Aktivitäten der Stadt Lugano im Kryptobereich. Paolo Bortolin, stellvertretender Finanzchef der Stadt Lugano, ist eine treibende Kraft hinter den Anstrengungen. Die Stadt hat die zweite digitale Anleihe schon emittiert. Die eigene Kryptowährung Luga sorgt dank Cashback-Funktion für eine Belebung des Handels. Alle städtischen Dienstleistungen können mit Bitcoin einfach bezahlt werden. Und Geschäfte in der Stadt werden ermutigt, Kryptowährungen zu akzeptieren.

Bortolin beobachtet, dass die Stadt in Rankings der globalen Finanzstandorte in den vergangenen Jahren nach oben geklettert ist. «Die Nutzung von Krypto in der Bevölkerung ist wohl eine der höchsten in der Welt», erklärt er. Unternehmen im Kryptosektor würden die Stadt gerne als Standort wählen, da «sie wissen, dass die Verwaltung, die Banken, das Umfeld die Technologie willkommen heissen.» Die Stadtregierung trete dafür ein, dass das ganze Land in diese Richtung geht.

Blockchain FS

Das Forum «Blockchain in Financial Services» fand am Dienstag im Gottlieb Duttweiler Institut in Rüschlikon statt und stand unter dem Motto «Neue Horizonte öffnen».

Die Partner des Forums:
- BX Digital
- Crypto Finance
- MME Legal | Tax | Compliance
- Swissquote
- Zürcher Kantonalbank

Fintech Forum

Für 11. Juni 2025 lädt «Finanz und Wirtschaft» zum nächsten Fintech Forum im Gottlieb Duttweiler Institut in Rüschlikon ein. Freuen Sie sich auf einen spannenden Austausch mit Vordenkern, Entscheidungsträgern und Fachleuten, die wertvolle Einblicke und praxisorientierte Erfahrungen teilen werden. Weitere Informationen zur Konferenz finden Sie unter **www.fuw-forum.ch/fintech.**

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Trendfolgestrategien leiden, dennoch ist ein neuer Trendfolge-ETF nützlich.

«Momentum-Wetten von Hedge Funds stürzen ab», titelt die Agentur Bloomberg diese Woche. Eine der simpelsten Strategien erweise sich dieses Jahr als Fehlzündung, weil verlässliche Trends abbrechen – etwa die Avance der grossen Technologiekonzerne oder die überragende Hausse des US-Aktienmarkts.

Momentum-Anleger kaufen Wertschriften, deren Kurs steigt (Long), und sie gehen in fallenden Titeln eine Verkaufsposition ein (Short). Entsprechend automatisierte Trendfolgestrategien werden als Managed Futures bezeichnet, oder auch als CTA (Commodity Trading Advisor). Viele tummeln sich am Terminmarkt, sie handeln Futures auf Aktien, Anleihen, Rohstoffe oder Währungen. Den Trend abgebrochen haben ausser US-Techologievaloren etwa auch Sojabohnen oder der japanische Yen.

Seit Jahresbeginn hätten die Momentum-Hedge-Funds gemäss einem Index 4,3% eingebüsst, berichtet Bloomberg – was das «abstürzen» im Titel relativiert. Immerhin ist es der schlechteste Start ins Jahr seit 2014. Und eine Momentum-Strategie für Aktien habe in vier Wochen 21% verloren – ein veritabler Absturz.

Einbussen erleidet die Trendfolge naturgemäss vor allem dann, wenn die Kurse heftig schwanken. Ein Kurstrend lasse sich nicht im Voraus erkennen, erklärte mir einst der Spezialist für Trendfolgemodelle Markus Amstutz. Der Anfang der Bewegung werde verpasst. Ein Trendfolgemodell nehme vom Tief bis zum Hoch zwei bis drei Fünftel mit.

Simple Kaufsignale beruhen etwa auf einem gleitenden Durchschnitt oder auf der Volatilität. Analysiert werden allerdings diverse Kursmuster. Jeder CTA stellt sein eigenes Regelwerk auf und verlässt sich meist nicht auf ein einziges Handelsmodell, sondern diversifiziert über mehrere Strategien.

Empfohlen werden Trendfolgestrategien zur Diversifikation des Portefeuilles. Dieses Jahr funktioniert das bislang offensichtlich nicht, aber etwa in der Finanzkrise 2008 haben sie das Portefeuille stabilisiert. In den Jahren davor erzielte die Trendfolge erfreuliche Renditen, danach folgten magere Jahre.

Mitten im Absturz ist diese Woche in Paris der erste europäische ETF für dieses Anlagesegment lanciert worden. Er umfasst eine Managed-Futures-Strategie des Bostoner Investmenthauses iM Global Partner. Schon länger gibt es in Europa ausserbörsliche Anlagefonds, beispielsweise von AQR, Man und Pimco. In den USA werden neun solche ETF gehandelt, ihr Anlagevermögen hat sich seit 2020 verzehnfacht und beträgt nun insgesamt 2,9 Mrd. $. Ein ähnlicher ETF von JPMorgan in Europa wurde 2020 geschlossen, wie die «Financial Times» berichtet.

Eine Trendfolgestrategie mit Futures ist für ETF gut geeignet, denn die Basiswerte sind liquide. Nicht garantiert ist aber die gewünschte Diversifikation. Dasselbe gilt für Barriereprodukte mit Coupon. Diese haben gemäss dem Index SSPY von SIX Swiss Exchange das Portefeuille im miserablen Anlagejahr 2022 mit fallenden Aktien und Obligationen hervorragend gestützt, im vergangenen Jahr hingegen war ihr Beitrag mässig. Dennoch helfen solche Anlagestrategien, das Portefeuille breiter zu streuen.

Ihr Derivatus

Kotierte Zertifikate

Valor	Bank	Produkt	Coupon / Schutz	Basiswert	Verfall	Lib.	Ausgabepreis[1]	Inserat auf
142348413	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	5%	Valiant	18.03.26	23.03.25	1000 Fr.	
142392180	VT	Multi Bar. Rev. Conv.	7.2%	ABB/Nestlé/Novartis/Roche	20.09.27	24.03.25	1000 Fr.	
142392182	VT	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	Riche./Logitech/Lonza	21.09.26	24.03.25	1000 Fr.	
142392181	VT	Multi Bar. Rev. Conv.	10.4%	Riche./Logitech/Lonza	20.09.27	24.03.25	1000 Fr.	
142391949	LEON	Bar. Rev. Conv.	2.85%	Broadcom	18.09.26	24.03.25	1000 Fr.	
142392020	LEON	Bar. Rev. Conv.	20%	Docmorris	18.03.26	24.03.25	1000 Fr.	
142392009	LEON	Bar. Rev. Conv.	10.6%	Rheinmetall	18.06.26	24.03.25	5000 Fr.	
142391979	LEON	Bar. Rev. Conv.	6.4%	Swiss Re	18.06.27	24.03.25	1000 Fr.	
142391994	LEON	Bar. Rev. Conv.	8%	Tecan	18.09.26	24.03.25	1000 Fr.	
142391975	LEON	Bar. Rev. Conv.	7.2%	UBS	18.06.27	24.03.25	1000 Fr.	
142391990	LEON	Bar. Rev. Conv.	8.2%	Unicredit	18.06.27	24.03.25	1000 Fr.	
142107989	RCH	Bar. Rev. Conv.	19.5%	AMS	17.03.26	24.03.25	1000 Fr.	
142348410	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	8.1%	Swatch Group	18.03.26	25.03.25	1000 Fr.	
142348404	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	6.5%	Vontobel	18.03.26	25.03.25	1000 Fr.	
142348419	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	6.75%	Bâloise	18.09.26	25.03.25	1000 Fr.	
142348421	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	7%	Cembra Money Bank	18.09.26	25.03.25	1000 Fr.	
142348406	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	8.5%	Logitech	18.09.26	25.03.25	1000 Fr.	
142348420	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	10%	Swissquote	18.09.26	25.03.25	1000 Fr.	
142348415	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	10.25%	Tecan	18.09.26	25.03.25	1000 Fr.	
141079103	BAER	JB Call. Bar. Rev. Conv.	10.15%	ABB/Nestlé/UBS	19.06.26	26.03.25	1000 Fr.	
142529755	ZKB	Call. Bar. Rev. Conv.	5%	Nestlé/Novartis/Roche	21.09.26	26.03.25	1000 Fr.	
142392242	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	7.4%	ABB/Givaudan/Glencore	21.09.27	27.03.25	5000 Fr.	
137240022	BAKB	Multi Bar. Rev. Conv.	6.4%	ABB/Alcon/Geberit	27.03.27	28.03.25	1000 Fr.	
137240025	BAKB	Multi Bar. Rev. Conv.	10.8%	Adidas/Nike/Puma	21.09.26	28.03.25	1000 Fr.	
137240026	BAKB	Multi Bar. Rev. Conv.	8%	Clariant/Givaudan/Holcim	21.09.26	28.03.25	1000 Fr.	
137240021	BAKB	Multi Bar. Rev. Conv.	8%	Julius Bär/Novartis/Roche	21.09.26	28.03.25	1000 Fr.	
137240027	BAKB	Multi Bar. Rev. Conv.	7.2%	Lonza/Straumann	21.09.26	28.03.25	1000 Fr.	
142108259	RCH	Bar. Rev. Conv.	4.5%	Nestlé/Novartis/Roche	21.06.27	28.03.25	1000 Fr.	
142108256	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.4%	Nestlé/Novartis/Roche	21.09.26	28.03.25	1000 Fr.	
142392498	LEON	Bar. Rev. Conv.	5.4%	ABB	25.06.27	31.03.25	1000 Fr.	
142108241	RCH	Bar. Rev. Conv.	17%	Tesla Motors	24.03.26	31.03.25	1000 Fr.	
142108254	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7%	ABB/Sonova/UBS	24.03.27	31.03.25	1000 Fr.	
137854210	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	9%	Alcon/Sonova/Straumann	21.09.26	31.03.25	1000 Fr.	
142108249	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	8%	Alcon/Geberit/UBS	21.09.26	31.03.25	1000 Fr.	
142108246	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	9.3%	Alphabet/Amazon/Apple	21.09.26	31.03.25	1000 Fr.	
142108244	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	10.5%	Barry Callebaut/Nestlé/SGS	23.06.26	31.03.25	5000 Fr.	
137854209	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	11%	Logitech/VAT Grp	23.06.26	31.03.25	1000 Fr.	
142348478	BAER	JB Auto Multi Bar. Rev. Conv.	5.5%	Axa	25.09.26	01.04.25	1000 Fr.	
142348473	BAER	JB Auto Multi Bar. Rev. Conv.	6.25%	Cembra Money Bank	25.09.26	01.04.25	1000 Fr.	
142348483	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	575%	DKSH	25.03.26	01.04.25	1000 Fr.	
141079101	BAER	JB Multi Bar. Rev. Conv.	10.4%	Nestlé/Roche/Swiss Re/UBS	25.03.26	01.04.25	1000 Fr.	
142348467	BAER	Reverse Convertible	5.5%	Flughafen Zürich	25.03.26	01.04.25	1000 Fr.	
142392501	LEON	Bar. Rev. Conv.	8.8%	Deutsche Bank	25.09.26	01.04.25	1000 Fr.	
142392500	LEON	Bar. Rev. Conv.	9%	Novo Nordisk	25.09.26	01.04.25	1000 Fr.	
142392410	**LEON**	**Multi Bar. Rev. Conv.**	**11.4%**	**Riche./Logitech/Partners Grp**	**28.09.26**	**01.04.25**	**1000 Fr.**	**Seite 16**
142700334	VT	Call. Bar. Rev. Conv.	10.5%	Adecco/Temenos/VAT Grp	28.09.26	04.04.25	1000 Fr.	
142700328	VT	Call. Bar. Rev. Conv.	8%	Holcim/Novartis/Roche/UBS	30.03.27	04.04.25	1000 Fr.	
142700322	VT	Call. Bar. Rev. Conv.	9.1%	Riche./Logitech/Swisscom	30.03.26	04.04.25	1000 Fr.	
142700339	VT	Call. Bar. Rev. Conv.	9.25%	Logitech/Nestlé/Roche	28.09.26	04.04.25	1000 Fr.	
142700323	VT	Call. Bar. Rev. Conv.	14.03%	Nestlé/Roche/UBS	30.03.27	04.04.25	1000 Fr.	
142108386	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7%	ABB/Sandoz/Sika	28.12.26	04.04.25	1000 Fr.	
142108383	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	8%	Sika/Straumann/Swiss Re	28.12.26	04.04.25	1000 Fr.	
137240049	**BAKB**	**Multi Bar. Rev. Conv.**	**7.6%**	**ABB/Logitech/Roche/Swiss Re**	**28.09.27**	**07.04.25**	**1000 Fr.**	**Seite 7**
142108375	RCH	Bar. Rev. Conv.	18%	AMS	31.03.26	07.04.25	1000 Fr.	
137854215	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	9%	ABB/Siegfried/VAT Grp	30.09.26	07.04.25	100 Fr.	
142108381	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	9%	Alcon/Lonza/Novartis	30.09.26	07.04.25	100 Fr.	
142108384	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	8%	Clariant/Geberit/Holcim	30.09.26	07.04.25	1000 Fr.	
142108393	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	4%	Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	30.06.27	07.04.25	1000 Fr.	
137854214	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	10.4%	Logitech/Sandoz/Sika	30.09.26	07.04.25	100 Fr.	
142108390	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	6.3%	Nestlé/Novartis/Roche	30.09.26	07.04.25	1000 Fr.	
142108392	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	7.5%	Nestlé/Novartis/Roche	31.03.27	07.04.25	1000 Fr.	
137853924	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	10%	SGS/Sika/VAT Grp	14.08.26	21.08.25	1000 Fr.	
138183888	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	11.6%	OC Oerlikon/Sonova/VAT Grp	20.04.26	22.10.25	1000 Fr.	

Die publizierten Neuemissionen wurden der «Finanz und Wirtschaft» direkt vom Emittenten mitgeteilt. Alle Angaben ohne Gewähr. [1] indikativ

Alle Konditionen der neulancierten Zertifikate finden Sie unter **boerse.fuw.ch/zertifikate-neuemissionen**

SIX