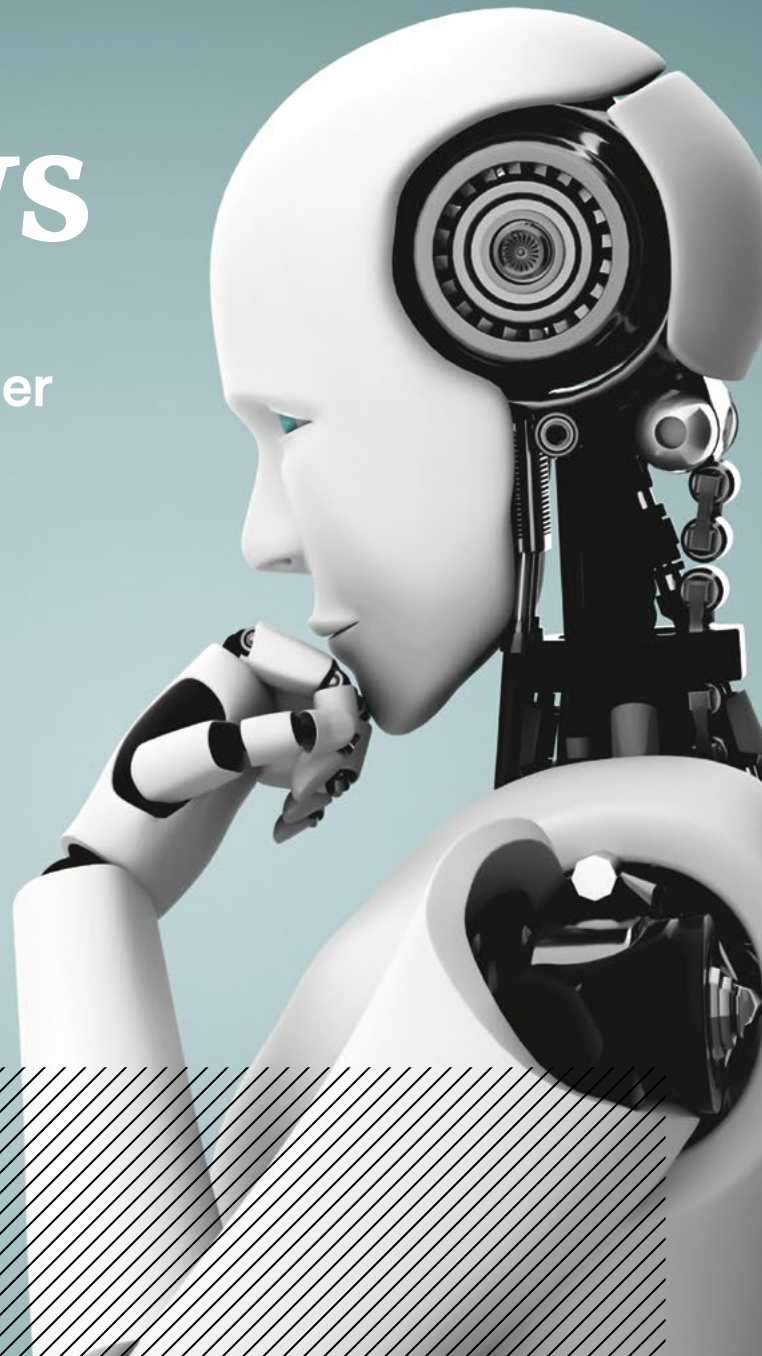


**100** | Empowering  
**years** | Investors

**Vontobel**

# Derinews

«Dr. Robot» –  
ein wahrer Gewinnkünstler



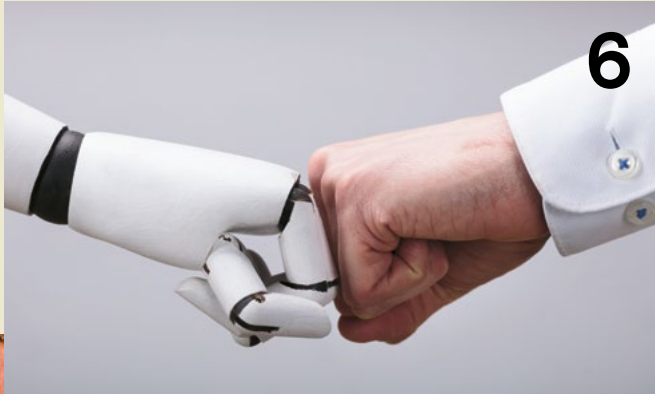
**Das Vontobel-Magazin für Strukturierte Produkte**

**April 2024**  
**Ausgabe Schweiz**

**Structured Solutions & Treasury**

Marketingmaterial

## 2 Inhalt



### 6 Titelthema

Im Gesundheitswesen vollzieht sich ein Paradigmenwechsel. Die «Götter in Weiss» kämpfen nicht mehr alleine gegen Krankheiten; medizinische Roboter gehen ihnen hilfreich zur Hand. Durch die zunehmende Akzeptanz der intelligenten Maschinen in Krankenhäusern sowie die Präferenz der Patienten für minimal-invasive Operationen ist ein Milliardenmarkt entstanden. Das macht die elektronischen Helfer zu einem attraktiven Anlageziel. Mit neuen Tracker-Zertifikaten auf eine repräsentative Benchmark erhalten Anleger bequem Zugang zu diesem Zukunftsthema.

### 16 Anlageidee

Der Begriff «GRANOLAS» steht für elf Aktien, in denen die wirtschaftlichen Stärken Europas zusammenkommen. Die Schwergewichte überzeugen nicht nur mit Wachstum, sondern auch mit defensiven Qualitäten. Damit braucht sich Europas Börsenavantgarde nicht vor den «Magnificent 7» der Wall Street zu verstecken.

### 18 Know-how

Bitcoin & Co. befinden sich derzeit in einer parabelförmigen Rallye ohne Anzeichen auf ein Ende. Im Gegenteil: Zahlreiche anstehende Ereignisse – Stichwort Halving – könnten das Interesse weiter befeuern. Anleger müssen aber beachten, dass es sich bei Cyber-Devisen um sehr spekulative und riskante Vermögenswerte handelt.

**4  
Märkte**  
Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

**6  
Titelthema**  
«Dr. Robot» – ein wahrer Gewinnkünstler

**12  
Themenrückblicke**  
Japan und China:  
gemeinsam auf der Überholspur

**13  
Schweizer Aktien**  
Lonza mit Rückenwind?

**14  
Rohstoff-Kolumne**  
Strom und Gas:  
die Energiekrise ist vorbei

**16  
Anlageidee**  
GRANOLAS: Bühne frei für  
Europas Börsenavantgarde

**18  
Know-how**  
Partystimmung in der Krypto-Branche

**20  
Anlageidee**  
Kupfer: unverzichtbar,  
knapp, aussichtsreich

**23  
Hinweise**



**«Der ChatGPT-Moment für Robotik könnte unmittelbar bevorstehen», freute sich NVIDIA-Chef Jensen Huang auf der jüngsten Entwicklerkonferenz GTC. Diese Aussage sorgt im Medizinbereich für leuchtende Augen, denn bereits heute geht «Dr. Robot» den Ärzten erfolgreich zur Hand. Operationen mit intelligenten Maschinen führen nicht nur zu besseren klinischen Ergebnissen für Patienten, es ist ein Milliardenmarkt entstanden. Milliardenumsätze erzielen auch die GRANOLAS. Hinter dem Akronym verbergen sich elf exklusive europäische Wachstumsunternehmen, die ein Gegengewicht zu den «Magnificent 7» bilden. Apropos Gewicht: Der Bitcoin stellte mit einer Marktkapitalisierung von 1,4 Billionen US-Dollar kürzlich eine neue Rekordmarke auf.**

Mit diesen drei Themen und noch vielem mehr beschäftigen wir uns in der aktuellen derinews-Ausgabe. Die Titelgeschichte befasst sich dabei gründlich mit dem High-Tech-Treiben im OP-Saal. Die Menschenmaschinen revolutionieren den Klinikalltag und lassen zudem die Kassen bei den Roboterherstellern klingeln. Das macht die Branche zu einem attraktiven Investitionsziel für Anleger. Ab Seite 6 erfahren Sie, mit welchen Produkten es sich diversifiziert an dem Megatrend partizipieren lässt.

Nicht für die anstehende Fussball-EM hat Goldman Sachs eine «Elf» auf die Beine gestellt, sondern um damit an der Börse einen Treffer zu landen. Unter anderem starke Bilanzen, hohe Margen, nachhaltige Dividenden und ein defensiver Charakter zeichnen die GRANOLAS aus. Alles zu der qualitativ hochwertigen Mannschaft lesen Sie ab Seite 16.

Nicht zu bremsen sind derzeit die Krypto-Währungen. Seit Monaten jagen Bitcoin & Co. von Rekord zu Rekord. Im Beitrag ab Seite 18 zeigen wir die Gründe dafür auf und stellen effektive Tradinginstrumente vor.

Wir hoffen, dass Sie Gefallen an dieser spannenden Lektüre finden werden und wünschen Ihnen einen guten Start in den Frühling.

Freundliche Grüsse

**Bianca Fumasoli**

Chefredakteurin «derinews»  
Flow Products Distribution

→ **Feedback**

Senden Sie uns eine E-Mail an  
[markets.schweiz@vontobel.com](mailto:markets.schweiz@vontobel.com)

# Aktuelle Entwicklung auf dem Weltmarkt

**In den ersten drei Monaten des Jahres hat der Megatrend Künstliche Intelligenz zusammen mit der Aussicht auf eine Zinswende die Börsen angeschoben. Die Emerging Markets konnten, vor allem wegen China, nicht Schritt halten. An den Devisenmärkten sorgte das geldpolitische Vorpreschen der Schweizerischen Nationalbank für Aufsehen.**

## Schweiz

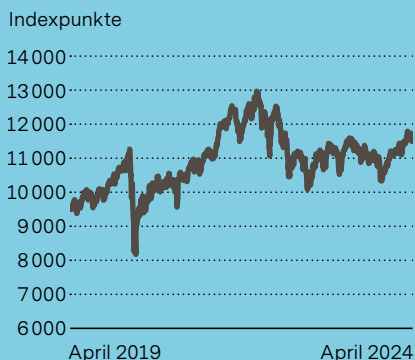
Am Schweizer Aktienmarkt hat die im vergangenen Herbst gestartete Aufwärtsbewegung über das erste Quartal 2024 angehalten. Zwischen Sylvester und Ostern schaffte der SMI® einen soliden, aber einstelligen Wertzuwachs. So positiv diese Performance auf den ersten Blick wirkt, im internationalen Vergleich hatten die eidgenössischen Large Caps das Nachsehen. Das gilt auch für die Nachbarländer: In Deutschland, Frankreich und Italien verbuchten die Leitindizes im ersten Quartal jeweils deutlichere Gewinne. Mit der Makroökonomie lässt sich die Underperformance der Schweiz schwer erklären. Zwar erwartet die Expertengruppe des Bundes für 2024 ein unterdurchschnittliches Wachstum von 1,1 Prozent. Gerade im Vergleich zu Deutschland

kann sich diese Prognose aber sehen lassen. In der Bundesrepublik droht die Rezession. Zum «Verhängnis» wurde dem SMI® einmal mehr seine Zusammensetzung. Bekanntlich steuern Nestlé, Novartis und Roche annähernd die Hälfte zum Leitindex bei. Nach den ersten drei Monaten des Jahres war das Trio am unteren Ende des Performancerankings zu finden. Derweil erlebte die Schweizer Börse ein spektakuläres Comeback: Lonza verteuerte sich im bisherigen Jahresverlauf signifikant. Der Pharma-Auftragsfertiger möchte nach turbulenten Monaten samt dem Abgang des CEO in ruhigeres Fahrwasser kommen. Für den April hat das Unternehmen die Vorstellung eines neuen Konzernchefs angekündigt. Seine Aufgabe wird es sein, Lonza zurück auf die Wachstumsspur zu führen.

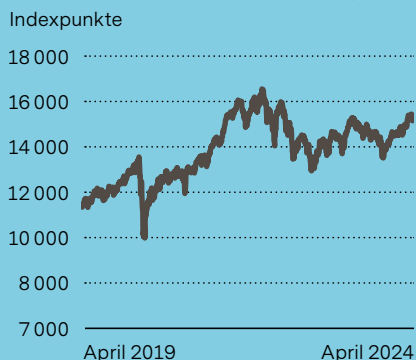
## USA

Das Thema Künstliche Intelligenz (KI) sorgt weltweit an den Börsen für viel Aufregung. Besonders gross ist die Begeisterung an der Wall Street. Dort sind viele Unternehmen notiert, welche diesen Megatrend forcieren. Als eine Art KI-Musterschüler kristallisiert sich Nvidia heraus. Der Halbleiterkonzern liefert die Bauteile zu diesem Megatrend. Das enorme Wachstum und die damit einhergehende Börsenrallye hat Nvidia zum mittlerweile drittgrössten Wall Street-Unternehmen aufsteigen lassen. Der KI-Boom sorgt dafür, dass der Gewinnmotor für die Gesamtheit der US-Unternehmen die Drehzahl erhöht. Für das laufende Jahr trauen Analysten den Mitgliedern des S&P® 500 Index ein Ergebniswachstum von mehr als einem Zehntel zu. Zwar haben die Experten ihre Gewinnschätzungen für 2024 von Januar bis März erhöht. Die Aufwärtsrevision konnte allerdings nicht mit dem Kursanstieg Schritt halten. Folgerichtig hat sich die Bewertung weiter ausgedehnt. Per 21. März 2024 taxierte Factset das Kurs-Gewinn-Verhältnis (12-Monate, Forward) für den S&P® 500 auf 20,9. Damit lag die Kennziffer nahezu ein Fünftel über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Die an der Wall Street aktiven Reserachhäuser bleiben dennoch mehrheitlich optimistisch. Laut Factset liegt das durchschnittliche Kursziel für den Leitindex auf Sicht von zwölf Monaten bei rund 5589 Punkten – das wäre ein Aufschlag von 6,5 Prozent gegenüber dem aktuellen Stand.

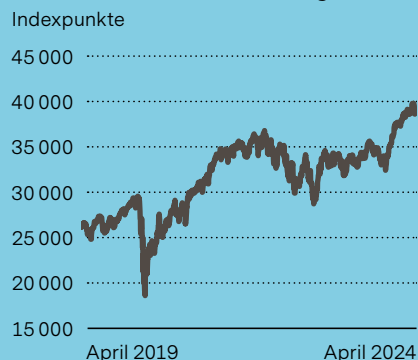
Swiss Market Index (SMI®)



Swiss Performance Index (SPI®)



Dow Jones Industrial Average



Quelle: Vontobel; Stand jeweils 10.04.2024. Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

## Währungsentwicklung EUR/USD/CHF

Es war die geldpolitische Überraschung im bisherigen Jahresverlauf: Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat als erste Zentralbank der G10-Staaten die Zinsen gesenkt. Am 21. März schraubte sie ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 1,50 Prozent nach unten. Das Direktorium um SNB-Präsident Thomas Jordan begründete diesen Schritt mit der rückläufigen Inflation. In der Tat bewegt sich der Preisauftrieb in der Schweiz seit einigen Monaten unter dem von der Nationalbank angestrebten Niveau von zwei Prozent. In ihren aktualisierten Projektionen gehen die Währungshüter davon aus, dass sich die Preisstabilität «über die nächsten Jahre» hält. Neben dem verminderten Inflationsdruck hat die SNB laut eigenen Aussagen bei der Zinssenkung die reale Franken-Aufwertung des vergangenen Jahres berücksichtigt. Schon knapp drei Monate vor der jüngsten geldpolitischen Entscheidung hatte sich das Bild bei der Schweizer Währung gedreht. Im Devisengespann USD/CHF kommt die Abwertung des Frankens in einer Aufwärtsbewegung zum Ausdruck. Auch der Euro-Franken-Wechselkurs tendiert seit Monaten nach oben. Mittlerweile notiert das Duo EUR/CHF auf dem höchsten Niveau seit Juni vergangenen Jahres. Anders als in der Schweiz halten US-Notenbank und EZB die Füsse seit Monaten Still, denn die Inflation liegt in beiden Währungsräumen noch über der Marke von zwei Prozent.

## Europa

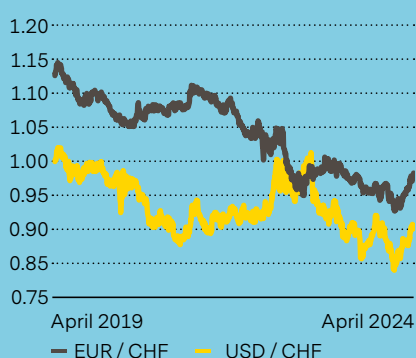
Meteorologisch war der Winter 2023/24 in weiten Teilen Europas nicht besonders stark ausgeprägt. Gleichwohl dürfte die wirtschaftliche Verfassung bei Politik, Verbrauchern und Unternehmen für Frösteln gesorgt haben. Im zweiten Halbjahr 2023 stagnierte das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone. Für die ersten drei Monate des neuen Jahres erwarten Ökonomen kaum eine Besserung. Gleichwohl kamen im März verhaltene Frühlingsgefühle auf. Der Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe in der Eurozone ging von 50,2 auf 51,1 Punkte nach oben. Damit fiel das wichtige Barometer nicht nur stärker aus als von den meisten Volkswirten erwartet. Zudem lag der Einkaufsmanagerindex den zweiten Monat infolge über der Wachstumsschwelle. Obwohl die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe deutlich hinterherhinkt, herrschte an den europäischen Aktienmärkten Kauflaune. Der EURO STOXX® 50 Index kletterte im März zum ersten Mal über die Marke von 5000 Punkten. Neben der Hoffnung auf mehr konjunkturellen Schwung schiebt die nachlassende Inflation die Kurse an. Anleger setzen darauf, dass die Europäische Zentralbank die Zügel lockert und bei ihrer Sitzung am 6. Juni die Zinsen senkt. An diesem Tag beginnen die Wahlen zum Europäischen Parlament. Neben Konjunktur, Geldpolitik und Unternehmensgewinnen dürfte dieser Urnengang und die mögliche Verschiebung der Kräfteverhältnisse in Brüssel die Märkte über das Frühjahr hinweg beschäftigen.

## Emerging Markets

Aktien aus den Schwellenländern können derzeit nicht mit Papieren aus den Industrienationen Schritt halten. Der MSCI® Emerging Markets Index kam in den ersten drei Monaten 2024 lediglich leicht voran. Derweil steht für den mit annähernd 1500 Unternehmen aus 23 entwickelten Volkswirtschaften bestückten MSCI® World Index ein deutliches Plus zu Buche. Die Performance der Emerging Markets wird von mehreren Faktoren gebremst. Ein Hemmschuh ist China. Dem grössten Schwellenland fehlt der Schwung. Daran konnte auch der Nationale Volkskongress wenig ändern. Peking hat für 2024 zwar ein ehrgeiziges Wachstumsziel von fünf Prozent ausgegeben. Allerdings scheint die Regierung nicht bereit zu sein, hierfür stärkere Impulse zu setzen. Hinzu kommen die schwierigen Handelsbeziehungen zu den USA und anderen westlichen Staaten. In diesem Umfeld entwickelten sich chinesische Aktien in den vergangenen Monaten weiterhin schwach. Ein anderes Bild zeigt sich in Indien. Dort ist die Wirtschaft im vierten Quartal 2023 deutlich stärker als erwartet gewachsen. Da die Inflation über dem von der Notenbank angepeilten Niveau von vier Prozent liegt, ist auf dem Subkontinent keine Zinswende in Sicht. Der Repo-Satz liegt seit rund einem Jahr bei 6,50 Prozent. Indische Aktien sind trotzdem gefragt: Auf Sicht von zwölf Monaten legte der MSCI® India Index stark zu. Das mit gut 17 Prozent gewichtete Land hat damit die Bilanz des MSCI® Emerging Markets Index aufgebessert.

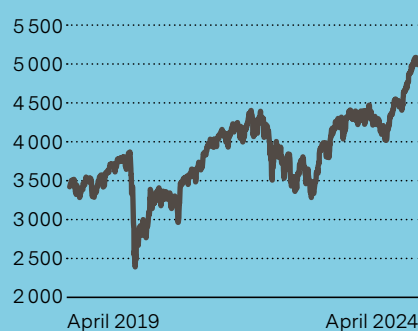
### Währungen EUR / CHF – USD / CHF

Absolute Werte (in CHF)



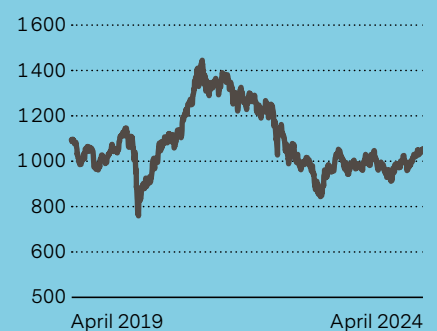
### EURO STOXX® 50

Indexpunkte



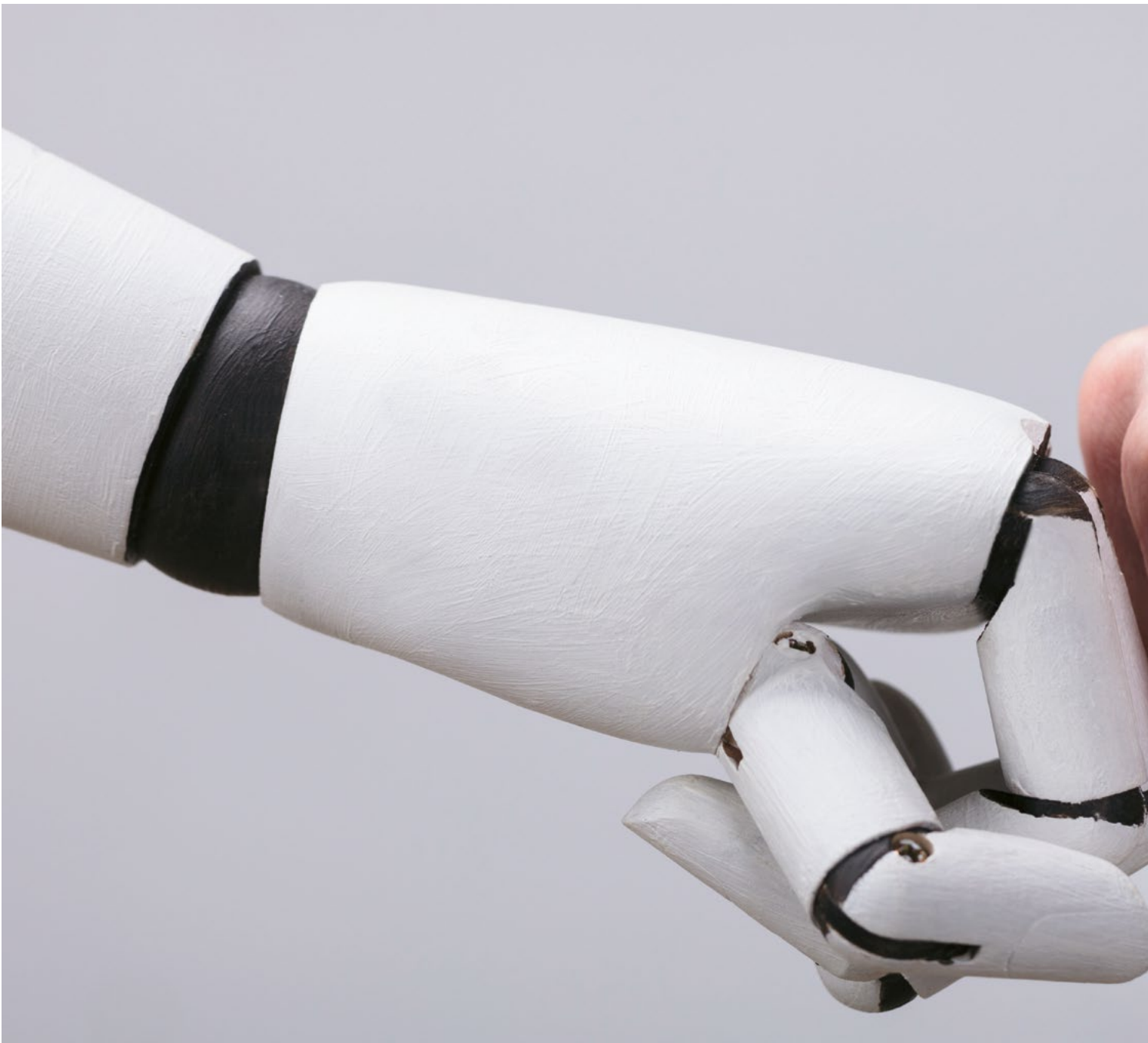
### MSCI® Emerging Markets Index

Indexpunkte



# «Dr. Robot» – ein wahrer Gewinnkünstler

Im Gesundheitswesen vollzieht sich ein Paradigmenwechsel. Die «Götter in Weiss» kämpfen nicht mehr alleine gegen Krankheiten; medizinische Roboter gehen ihnen hilfreich zur Hand. Durch die zunehmende Akzeptanz der intelligenten Maschinen in Krankenhäusern sowie die Präferenz der Patienten für minimal-invasive Operationen ist ein Milliardenmarkt entstanden. Das macht die elektronischen Helfer zu einem attraktiven Anlageziel. Mit neuen Tracker-Zertifikaten auf eine repräsentative Benchmark erhalten Anleger bequem Zugang zu diesem Zukunftsthema.



Wer den Namen Leonardo da Vinci hört, denkt meist als erstes an die Mona Lisa. Doch war der Renaissance-Künstler keineswegs nur Maler, mit seinen wissenschaftlichen Studien – insbesondere in der menschlichen Anatomie – legte er auch den Grundstein für zukünftige Technologien. Ende des 15. Jahrhunderts entwickelte der Universalgelehrte den ersten bekannten Roboter der Geschichte, der aus einer einfachen Reihe von Seilzügen, Seilen und Zahnrädern bestand. Heute, mehr als 500 Jahre später, ist da Vinci präsenter denn je. Nicht mehr in Form eines Menschen, sondern als Roboter. Das US-Unternehmen Intuitive Surgical gab seiner vierarmigen Operationsmaschine diesen Namen und feiert damit seit mehr als 20 Jahren einen durchschlagenden Erfolg. Mit über 8600 eingesetzten da Vinci-Systemen weltweit sind die Kalifornier die Nummer eins auf diesem Gebiet.

#### **Futuristische Krankheitsbehandlung**

Die Fähigkeiten des Operationsroboters übersteigen die Möglichkeiten der menschlichen Sinne um ein Vielfaches.

Wie bei einem Videospiel sitzt der Arzt wenige Meter vom Operationstisch entfernt an einer Computerkonsole und führt Skalpelle millimetergenau zum Patienten. Vor allem bei krebserkrankten Eingriffen bei Prostata, Blase oder Niere hat sich da Vinci einen Namen gemacht. Mehr als 21 Millionen Eingriffe in der Weichteilchirurgie wurden damit bereits durchgeführt.

Die robotergestützte Chirurgie ist aus mehreren Gründen auf dem Vormarsch. Zum einen hat die Technologie in den letzten Jahren gezeigt, dass sie das Potenzial hat, zu besseren klinischen Ergebnissen für die Patienten zu führen und gleichzeitig die kognitive und physische Arbeitsbelastung des Chirurgen zu reduzieren. Insbesondere Eingriffe im Bereich der minimalinvasiven Chirurgie wurden verbessert und tragen dazu bei, die Genesungszeit und den Krankenhausaufenthalt der Patienten zu verkürzen. Schlagzeilen machte in diesem Zusammenhang Ende 2023 das Southmead Hospital in Bristol. Die Klinik führte mit zwei da Vinci Xi-Robotern an einem einzigen



Wochenende 24 erfolgreiche Operationen durch und stellte damit einen nationalen Rekord für roboterassistierte Operationen auf. 17 der 24 Patienten konnten noch am Tag des Eingriffs entlassen werden.<sup>1</sup>

### Wachsender Milliardenmarkt

«Dr. Robot» ist in den letzten Jahren den Kinderschuhen entwachsen und zu einem Milliardenmarkt aufgestiegen. Marktforscher schätzen den Marktwert medizinischer Roboter im Jahr 2023 auf rund 13,2 Milliarden US-Dollar. Und dabei wird es sicherlich nicht bleiben: Experten erwarten in den kommenden Jahren ein exorbitantes Wachstum durch den zunehmenden Einsatz von Robotik im Gesundheitswesen in Verbindung mit weiteren technologischen Fortschritten. Bis zum Jahr 2032 wird ein Gesamtvolumen von 52,4 Milliarden US-Dollar prognostiziert, was einer durchschnittlichen jährlichen Steigerung von 15,7 Prozent entspricht.<sup>2</sup> Neben den bereits genannten Vorteilen der Technologie kommt als Trendbeschleuniger der viel zitierte demografische Wandel hinzu. Menschen werden immer älter und das zieht viele Erkrankungen wie Krebs oder verschlissene Gelenke nach sich.

### Revolution des Klinikalltags

Für Hightech im OP-Saal sorgt aber nicht nur Intuitive Surgical, rund um den Globus tüfteln Unternehmen fieberhaft an leistungsfähigen Menschmaschinen für das Gesundheitswesen. Über computergesteuerte Assistenten verfügt beispielsweise auch der US-Konzern Stryker. Diese werden vor allem in der Orthopädie eingesetzt. Strykers Operationsroboter «Mako» ist ein System, mit dem Ärzte künstliche Knie- und Hüftgelenke passgenau einsetzen können. International wurden mit Mako bereits mehr als eine Million Eingriffe durchgeführt. In den kommenden Jahren sollen die Behandlungsmöglichkeiten weiter ausgebaut werden. So arbeitet das Unternehmen derzeit mit Hochdruck an Anwendungserweiterungen wie dem weltweit ersten Komplettsystem für die Schulter und einem für die Wirbelsäule. «Mako Spine» soll

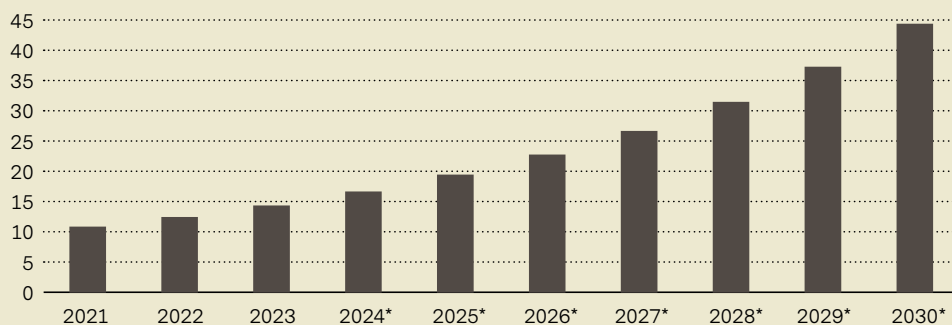
nach Unternehmensangaben in der zweiten Jahreshälfte auf den Markt kommen, «Mako Shoulder» Ende 2024. Angesichts dieser Erfolge und Innovationen verwundert es nicht, dass das renommierte Wirtschaftsmagazin Fortune Stryker nun zum 23. Jahr in Folge in der Kategorie «Medizinprodukte- und Ausrüstungsindustrie» in die Liste der «World's Most Admired Companies» aufgenommen hat.

Auch Intuitive Surgical mangelt es nicht an Innovationskraft. Die Entwicklung der nächsten Robotergeneration ist bereits in vollem Gange. So wurde kürzlich bei der US-amerikanischen Gesundheitsbehörde FDA ein Zulassungsantrag für eine Next-Gen-Version seines Robotersystems da Vinci 5 eingereicht. Unternehmensangaben zufolge soll dieses «Hunderte» von Designänderungen und die 10000-fache Rechenleistung seines älteren Systems aufweisen, um Daten zu sammeln und die Sensorik zu verbessern. Ein offizielles Startfenster gibt es zwar noch nicht, Branchenkenner halten einen Launch aber bereits im Jahr 2024 noch für möglich.

Bereits seit gut drei Jahren etabliert ist das System «Mazor X Stealth» von Medtronic. Es unterstützt Chirurgen unter anderem bei Eingriffen an der Wirbelsäule. Darüber hinaus verfügt der US-Konzern auch über ein roboterassistiertes System für die Weichteilchirurgie. Das Potenzial der High-Tech-Maschinen ist laut Schätzungen von Medtronic enorm: «Trotz ihrer vielen Vorteile werden derzeit weltweit nur etwa drei Prozent der Operationen mit Hilfe der Robotik durchgeführt», lautet die Botschaft aus dem Unternehmen. Vollkommen der Urologie verschrieben hat sich Procept Biorobotics. Die Kalifornier konzentrieren sich mit ihrem «AquaBeam Robotic System» auf die Behandlung der Prostatahyperplasie, welche die häufigste Prostataerkrankung darstellt und an der allein in den USA etwa 40 Millionen Männer leiden. Daneben verfügt das Unternehmen auch über die erste und einzige bildgesteuerte, hitzefreie Robotertherapie zur Behandlung von Symptomen des unteren Harntrakts.

### Größe des weltweiten Marktes für medizinische Robotik

zwischen 2021 und 2030 (in Milliarden US-Dollar)



■ Medizinische Robotik

Quelle: Statista, Marketresearchfuture; \* Prognosen

Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.





Die Lösungen kommen gut an: 2023 konnte Procept Biobotics die durchschnittliche monatliche Nutzung seines Systems in den USA um rund ein Zehntel steigern, die Installationsbasis sogar um 89 Prozent.

### Weltweite Ausbreitung

Diese Beispiele zeigen, dass die Musik in der Roboter-Chirurgie bislang vor allem in den Vereinigten Staaten spielt. Aktuell ist Nordamerika auch weltweit der grösste Markt für medizinische Roboter. Andere holen aber auf: Marktforscher Mordor Intelligence geht davon aus, dass der asiatisch-pazifische Raum in den kommenden Jahren das höchste Wachstum verzeichnen wird.<sup>3</sup> Neben einer generell steigenden Nachfrage nach einem fortschrittlichen und innovativen Gesundheitsinfrastruktursystem setzen die Staaten auch verstärkt auf ihr eigenes technologisches Know-how. Nach Angaben des Magazins South China Morning ist beispielsweise das da-Vinci-System von Intuitive Surgical in China bisher in mehr als

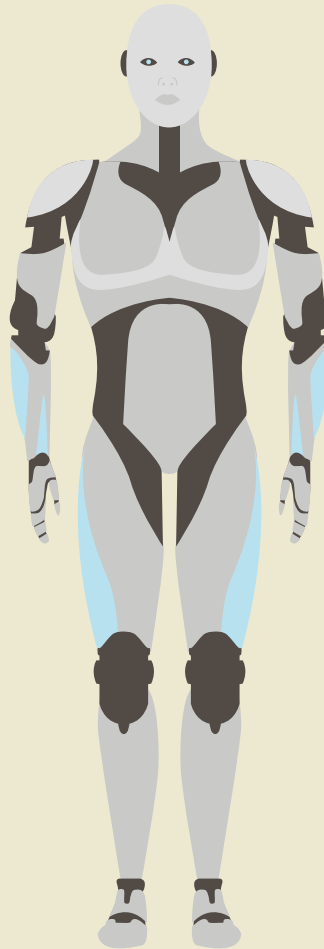
60 000 Operationen weit verbreitet, doch Peking ist bestrebt, die Abhängigkeit von ausländischer Technologie zu verringern.

Dabei helfen kann der chinesische Konzern Shanghai MicroPort MedBot, der mit seinem Operationsroboter «SkyWalker» Implantationen von Gelenkprothesen ermöglicht oder mit dem «R-One» Gefässinterventionen präzise durchführt. Damit ist das Repertoire der Chinesen aber längst nicht erschöpft. Ihr laparoskopischer Operationsroboter «Toumai» führte im vergangenen Jahr die weltweit erste 5G-Telerobotik durch. Dem Verarzt aus der Ferne wird grosses Potenzial zugeschrieben. Das indische Forschungsinstitut UnivDatos Market Insights schätzt, dass der Teleoperation and Telerobotics-Markt zwischen 2022 und 2028 um gut ein Fünftel pro Jahr wachsen wird – dank der zunehmenden Nutzung von Cloud-Robotik-Technologien in Kombination mit der weiteren Verbreitung des 5G-Standards.<sup>4</sup>

## Solactive Medical Robotics Index

### Quantitative Kriterien

- Nur Unternehmen aus entwickelten Ländern
- mind. 1. Mrd. US-Dollar Marktkapitalisierung
- mind. 1 Mio. Handelsvolumen innerhalb der 3 Monate vor dem Rebalancing



### Qualitative Kriterien

- **Robotergestützte Chirurgie:**  
z.B. minimalinvasive Eingriffe
- **Medizinische Bildgebungsrobotik:**  
z.B. genauere Diagnosen und Verfahren
- **Rehabilitation und unterstützende Robotik:**  
z.B. Patientenrehabilitation, tragbare medizinische Geräte
- **Autonome chirurgische Systeme und künstliche Intelligenz:**  
z.B. Simulationstools

Halbjährliches Rebalancing

Auch in Europa wird kräftig im Bereich der Medizinroboter geforscht und entwickelt. So wurde 2016 in Deutschland im Rahmen eines Forschungsprojekts der erste sprechende Rehabilitationsroboter «Roreas» vorgestellt, der Schlaganfallpatienten beim Wiedererlernen des Gehens unterstützt. Neben Altenpflege 4.0 spielt auch die robotergestützte Chirurgie in Deutschland eine wichtige Rolle. Hierbei taucht der wohlbekannt Name Siemens Healthineers auf. Der Siemens-Spinoff hat sich zuletzt mit seiner endovaskulären Robotik-Lösung ganz und gar auf die Gefässinterventionen in der Neurologie spezialisiert. In Nordeuropa sorgt derweil Surgical Science Sweden für die nötige Software der intelligenten Maschinen. Den Angaben zufolge betreiben alle führenden Unternehmen der Roboterchirurgie ihre Hardware mit der Software von Surgical Science.

### «Gesundes» Investieren

Die zukunftsweisende Krankheitsbekämpfung mit all ihren gewinnbringenden Vorteilen ist ein Milliardenmarkt und könnte daher auch aus Anlegersicht entsprechend spannend sein. Zumal nicht nur hohe Umsätze locken, sondern die High-Tech-Maschinen für das Gesundheitswesen auch hochprofitabel sind und die Kassen der Hersteller klingeln lassen. Ohne einen Rücksetzer konnte beispielsweise Stryker seinen operativen Gewinn in den vergangenen fünf Jahren um insgesamt mehr als 40 Prozent steigern und dabei eine Marge von knapp einem Fünftel erzielen. Auch Medtronic bewegt sich auf diesem ausgezeichneten Renditeniveau. Dass noch mehr möglich ist, zeigt Intuitive Surgical. Das Unternehmen wies für das vergangene Jahr sogar eine operative Marge von 29,6 Prozent aus. Allerdings sind noch nicht alle Unternehmen in der Gewinnzone angekommen. Die hohen Forschungs- und Entwicklungskosten müssen erst wieder eingespielt werden. So schreiben Shanghai MicroPort MedBot und Procept Biorobotics derzeit noch rote Zahlen.

Welcher Titel soll nun ins Depot? Vontobel erspart Anlegern die zeitaufwendige Analyse zur Identifizierung aussichtsreicher Aktien und hat im März neue Tracker-Zertifikate auf den Solactive Medical Robotics Index auf den Markt gebracht. Die neue Benchmark besteht aus 20 internationalen Unternehmen, die im Bereich Medical Robotics tätig sind. Zum Launch des Barometers bildeten Intuitive Surgical, Stryker, Medtronic und Shanghai Microport Medport die Schwergewichte. Das Quartett zeigt sich für 36 Prozent der Kursbewegung des Index verantwortlich.

Einzug in den Index erhalten nur Unternehmen, die in einem der folgenden Themengebiete aktiv sind: Roboter-gestützte Chirurgie, Medizinische Bildgebungsrobotik, Rehabilitation und unterstützende Robotik sowie autonome chirurgische Systeme und Künstliche Intelligenz. Aus regionaler Sicht geben US-Unternehmen den Ton mit einer Gewichtung von rund zwei Drittel an, anschliessend folgt das Reich der Mitte mit einem Anteil von knapp einem Zehntel.

Um die Aktualität des Barometers zu gewährleisten, unterzieht die Solactive AG den Index einer halbjährlichen regelbasierten Überprüfung. Etwaige Dividenden der Indexmitglieder werden reinvestiert. Im Gegenzug erhebt Vontobel eine Managementgebühr in Höhe von 1,0 Prozent p.a., welche pro Rata in der Preisstellung des Zertifikats im Sekundärmarkt berücksichtigt wird. Mit einer Open-End-Struktur könnte das Produkt für Anleger interessant sein, die diesem Anlagethema längerfristig folgen möchten. Anleger sollten beachten, dass Vontobel das Produkt während der Laufzeit ordentlich kündigen kann. Ebenfalls zu beachten sind neben dem Marktrisiko u.a. auch das Emittentenrisiko.

<sup>1</sup> [medriva.com/breaking-news/southmead-hospital-in-bristol-matches-national-record-for-robotic-assisted-surgeries/](https://www.medriva.com/breaking-news/southmead-hospital-in-bristol-matches-national-record-for-robotic-assisted-surgeries/)

<sup>2</sup> [www.marketresearchfuture.com/reports/medical-robotics-market-1311](https://www.marketresearchfuture.com/reports/medical-robotics-market-1311)

<sup>3</sup> [www.mordorintelligence.com/de/industry-reports/global-medical-robotic-systems-market-industry](https://www.mordorintelligence.com/de/industry-reports/global-medical-robotic-systems-market-industry)

<sup>4</sup> [univdatos.com/report/teleoperation-and-telerobotics-market/](https://univdatos.com/report/teleoperation-and-telerobotics-market/)

## Produkteckdaten – Tracker-Zertifikate auf den Solactive Medical Robotics Index

	CHF-VARIANTE	USD-VARIANTE
Basiswert	Solactive Medical Robotics Index	
Valor/ Symbol	132352824/ ZSOMRV	132352825/ ZSOROV
Anfangsfixierung/ Liberierung	01.03.2024/ 11.03.2024	01.03.2024/ 11.03.2024
Laufzeit	Open End	Open End
Managementgebühr	1,00% p.a.	1,00% p.a.
Referenzwährung Index	USD	USD
Aktueller Briefkurs*	CHF 104.02	USD 101.67

## Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



CHF-Variante



USD-Variante

Emittent/ Garant: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Indexprovider: Solactive. Kotierung: SIX Swiss Exchange. Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben sowie weitere Informationen sind unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com) jederzeit abrufbar. Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

\*Stand am 10.04.2024

## Japan und China: gemeinsam auf der Überholspur

**Chinas Autobauer drängen verstärkt auf den Weltmarkt. Derweil konnte selbst eine historische Zinserhöhung der Kauflaune an der Tokyoter Börse wenig anhaben. Mit der geplanten Abspaltung des Nordamerikageschäfts lässt der Schweizer Baustoffkonzern Holcim aufhorchen.**

VALOR	SYMBOL	BASISWERT	WÄHRUNG	KURS AM 10.04.24	3-MONATS- PERFORMANCE	PERFORMANCE SEIT 01.01.24*	PERFORMANCE SEIT LANCIERUNG*
11328691	VZCAC	Solactive China Automobile Performance Index	CHF	140.06	-3,05%	-9,36%	31,67%
11328692	VZCAE	Solactive China Automobile Performance Index	EUR	194.71	-8,27%	-14,08%	82,77%
130024784	PJACHV	Vontobel Japan Equity Strategy Index	CHF	113.29	16,67%	16,47%	11,78%
130024785	PJAPNV	Vontobel Japan Equity Strategy Index	USD	113.20	9,25%	8,21%	11,42%
14151051	VZSPC	Solactive Global Spin-Off Performance-Index	CHF	168.24	19,15%	16,92%	63,08%
14151052	VZSPE	Solactive Global Spin-Off Performance-Index	EUR	209.83	12,66%	10,76%	103,07%
14151053	VZSPU	Solactive Global Spin-Off Performance-Index	USD	166.12	11,44%	8,81%	60,81%

Hinweis: Produkt- und Risikohinweise siehe Seite 23 bei Tracker-Zertifikat. \*Stand am 10.04.2024

Der Solactive China Automobile Performance Index und der Solactive Global Spin-Off Performance-Index werden berechnet von der Solactive AG («Lizenzgeber»). Die Tracker-Zertifikate werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt und der Lizenzgeber bietet keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Zusage, weder hinsichtlich der Ergebnisse aus einer Nutzung des Indizes noch hinsichtlich des Index-Stands zu irgendeinem bestimmten Zeitpunkt noch in sonstiger Hinsicht. Die Indexleitfäden sowie weiteres Informationsmaterial zu den Indizes können kostenlos unter [www.solactive.com](http://www.solactive.com) abgerufen werden.

### China: Auto-Hersteller mit Innovationskraft

Kaum hat der chinesische Kalender auf den Drachen umgeschlagen, schon zeigt sich das Reich der Mitte von seiner offensiven Seite. Auf dem jüngsten Volkskongress wurde der Fokus auf Innovation und Technologieführerschaft gelegt. Mächtig aufs Pedal drückt dabei der Auto-sektor. So hat BYD nicht nur Tesla im Schlussviertel 2023 die Elektro-Krone entrissen, auch gibt der Konzern mit einer vergrößerten «Stromer»-Palette in Europa Gas. BYD sieht zudem Potenzial auf dem Heimatmarkt und möchte die Marktdurchdringung von E-Autos von 35 auf 50 Prozent im Jahr 2024 steigern. Dick im Geschäft sind auch Geely und Dongfeng. Letztgenannter ist die Nummer zwei in China und sogar Marktführer bei mittelschweren und schweren Lastwagen. Der Solactive China Automobile Performance Index umfasst insgesamt 15 Titel und bietet damit einen diversifizierten Zugang zu der aufstrebenden Branche.

### Japan: Vorsichtige Zeitenwende

Die Bank of Japan (BoJ) hat zum ersten Mal seit 17 Jahren die Zinsen erhöht. Ab sofort gilt der Tagesgeldsatz als neuer Leitzins. Ihn möchte die Notenbank in einer Spanne von null bis 0,1 Prozent halten. Nachdem die drittgrösste Volkswirtschaft jahrzehntelang mit der Deflation zu kämpfen hatte, ist die Teuerung zurückgekehrt: Zuletzt bewegte sich die Inflation knapp über dem von der BoJ angestrebten Niveau von zwei Prozent.

Allerdings bleiben die Währungshüter vorsichtig. Die BoJ kauft weiterhin Staatsanleihen. Für den Fall, dass die langfristigen Renditen zu stark steigen, kündigte sie eine entschlossene Reaktion an. Die Börse in Tokyo liess sich durch den jüngsten Beschluss jedenfalls nicht aus dem Tritt bringen: Seit seiner Einführung im vergangenen November ist der Wert des Vontobel Japan Equity Strategy Index ansehnlich gestiegen. In dieser Benchmark sind 30 aussichtsreiche Aktien aus Japan enthalten – sie werden nach einem innovativen Faktoren-Modell ausgewählt.

### Spin-Offs: Holcim folgt dem Trend

Anfang 2024 jährte sich die Einführung des Solactive Global Spin-Off Index zum zehnten Mal. Dieser Basiswert enthält 20 Aktien, die aus einer Unternehmensabspaltung hervorgegangen sind. Bis dato ist die systematische Anlage in den Spin-Offs aufgegangen: Gegenüber dem Start steht für den Index in US-Dollar eine starke Performance zu Buche. Damit hat die Auswahl auch gegenüber dem globalen Aktienmarkt (MSCI® World) eine Überrendite erzielt.

Die Schweiz ist aktuell mit der im Herbst 2023 abgespaltenen Novartis-Generikatochter Sandoz im Index vertreten. Demnächst könnte Holcim für Nachschub sorgen. Der Baustoffkonzern plant ein Spin-Off für sein Nordamerikageschäft. Im Zuge der Abspaltung soll die Sparte bis Mitte 2025 an der New Yorker Börse kotiert werden. Holcim möchte mit Hilfe der Transaktion noch stärker vom US-Bauboom und den Infrastrukturprogrammen der Staaten profitieren. Ausserdem zielen die Pläne auf eine höhere Börsenbewertung für den Branchenriesen ab.

# Lonza mit Rückenwind?

Beitrag vom  
preisgekrönten  
Vontobel Equity  
Research

**Verschiedene Trends könnten Lonza weiter antreiben, Novartis konnte den Jahresausblick mehrfach erhöhen und Partners Group könnte von aktiveren Märkten profitieren.**

## Lonza

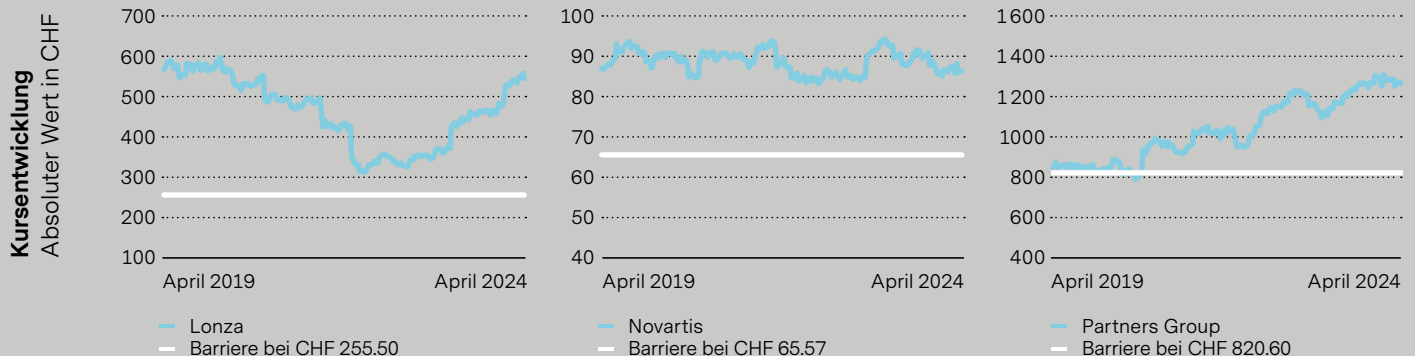
Als Auftragshersteller von Medikamenten für Pharma und Biotech profitiert das Unternehmen vom Trend zur Produktionsauslagerung ihrer Kunden. Auch das Reshoring zurück nach Europa und USA unterstützt das Wachstum, nachdem die Corona-Krise die Empfindlichkeit der Medikamentenlieferketten deutlich vor Augen geführt hat. Lonza ist stark im Markt der biologischen Medikamente präsent und kann mit ihrem Know-how und auch dank der starken Investitionen in neue Produktionskapazitäten dynamisch wachsen und viele neue, grosse und kleine Kunden gewinnen. Das Unternehmen dürfte in den nächsten Jahren den Umsatz stetig zweistellig steigern, Marktanteile gewinnen und die Margen weiter erhöhen.

## Novartis

Die Produkte von Novartis geniessen ein gutes Wachstums-Momentum – was der Firma erlaubt hat, den 2023 Jahresausblick jedes Quartal anzuhäben. Das Vontobel Equity Research geht davon aus, dass dieses Momentum anhält und das Wachstum daher weiterhin besser sein wird als der Markt annimmt. Diese Meinung wurde von Novartis bestärkt, die ihre mittelfristige Wachstumsprognose eben von jährlich durchschnittlich 4 auf 5 Prozent angehoben hat. Falls die Firma über der Markterwartung liefert, sollte die Analystenschätzungen angehoben werden und damit auch die Preisziele. Die Marge wird zukünftig auch weiter ansteigen – hier sind die Schätzungen des Marktes und der Firma deckungsgleich.

## Partners Group

Verwalter von Privatmarktanlagen wurden seit 2022 durch geringe Aktivitäten an den Transaktionsmärkten deutlich gebremst. Tiefere Zinsen, ein verbessertes Finanzierungsangebot seitens der Banken und eine positive Stimmung an den Börsen sollten die Aktivitäten deutlich beleben. Partners Group könnte davon in verschiedener Hinsicht profitieren: Der Verkauf verschiedener Portfoliounternehmen mit potenziellen Bewertungen im Milliardenbereich würde hohe Performancegebühren generieren. Die Kunden kämen durch die Verkäufe in den Genuss hoher Kapitalrückführungen und würden PG mit neuen Kapitalzusagen beglücken. PG könnte die zusätzlichen Mittel in neue Unternehmen reinvestieren.



## Produkteckdaten

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF LONZA
Valor/Symbol	132352778/RLOA0V
Ausübungspreis	464.60
Barriere	255.50
Anfangs-/ Schlussfixierung	08.03.2024/09.03.2026
Coupon (p. a.)	5,00%
Akt. Briefkurs*	103,50%

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF NOVARTIS
Valor/Symbol	132353217/RNOAKV
Ausübungspreis	CHF 87.43
Barriere	CHF 65.57
Anfangs-/ Schlussfixierung	12.03.2024/12.03.2026
Coupon (p. a.)	4,50%
Akt. Briefkurs*	101,60%

PRODUKTNAME	BARRIER REVERSE CONVERTIBLE AUF PARTNERS GROUP
Valor/Symbol	131718006/RPGADV
Ausübungspreis	CHF 1172.30
Barriere	CHF 820.60
Anfangs-/ Schlussfixierung	01.02.2024/03.02.2025
Coupon (p. a.)	7,00%
Akt. Briefkurs*	102,91%

Hinweis: Produktisrisiken siehe Seite 23.  
\* Stand am 10.04.2024

# Strom und Gas: die Energiekrise ist vorbei

**Vor zwei Jahren kannten die Energiepreise kein Halten mehr. Nachdem sich die Befürchtungen der extremen Knappheit nicht bewahrheitet haben, sind Strom und Gas wieder deutlich günstiger zu haben. Silber hat sich zwar in den vergangenen Monaten verteuert, mit Gold konnte das Edelmetall aber nicht Schritt halten.**

### Strompreis

Seit 2002 wird an der European Energy Exchange Strom gehandelt. Doch die Hektik dürfte an der in Leipzig beheimateten EEX selten so gross gewesen sein wie in den vergangenen beiden Jahren. Der Krieg in der Ukraine und die damit einhergehende Sorge vor einer Energiekrise liessen die Preise nach oben schiessen. Im August 2022 kostete die Megawattstunde zwischenzeitlich mehr als 1000 Euro. Bekanntlich haben sich die schlimmsten Befürchtungen nicht bewahrheitet, dementsprechend ist der Strompreis zurückgekommen. Mit knapp 70 Euro lag die Notierung Ende März 2024 auf dem tiefsten Niveau seit Mitte 2021. Sämtliche Angaben bis hierhin beziehen sich auf den «EEX German Power Base Quarter Future». Dieser Kontrakt bepreist Strom zur Abdeckung der Grundlast in Deutschland und bezieht sich auf einen durchschnittlichen Spotmarktpreis für die Zeit von drei Monaten.

Seit kurzem bietet Vontobel einen Zugang zu dieser Benchmark für den europäischen Stromhandel. Dazu wurden erstmals Mini-Futures auf den nächstfälligen EEX German Power Base Quarter Future lanciert. Auf diese Weise erhalten Anleger die Möglichkeit, mit Hebel sowohl auf steigende (Long), als auch fallende (Short) Notierungen zu setzen. Passend zum Basiswert sind diese Produkte energiegeladen: Die hohe Volatilität der Strompreise bietet den Tradern Chancen. Sie birgt aber auch eine

entsprechende Gefahr, falsch zu liegen und den «Stromschlag» in Form üppiger Verluste zu erleiden.

### Gaspreis

Auch am europäischen Gasmarkt kam es im Sommer 2022 zu Panikkäufen. Dadurch verteuerte sich eine Megawattstunde (MWh) des von Industriebetrieben und Privathaushalten benötigten Energieträgers auf Spitzenwerte von mehr als 200 Euro. Bereits zum darauffolgenden Winter hatte sich der Preis des «ICE Endex Dutch TTF Natural Gas Future» in etwa halbiert. Dieser Kontrakt bezieht sich auf die physische Lieferung von Erdgas über den virtuellen Handelspunkt Title Transfer Facility (TTF). Dahinter steht der niederländische Fernleitungsnetzbetreiber Gasunie Transport Services (GTS). Am Ende einer relativ milden Heizperiode 2023/2024 kostet die MWh europäisches Erdgas nur noch knapp 30 Euro. Mitte März erklärte Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck die Energiekrise für beendet. Laut seinen Angaben sind die Gasspeicher in Deutschland voll. Was die fossilen Energieträger anbelangt, bleibt die Bundesrepublik jedoch auf Einfuhren angewiesen. Habeck möchte die Importquote von derzeit 90 auf 30 Prozent drücken. Für die weitere Entwicklung beim Gaspreis spielt neben den internationalen Lieferungen die Konjunktur eine zentrale Rolle. Sollte die Wirtschaft auf dem alten Kontinent Fahrt aufnehmen, könnte der industrielle Gasbedarf nach oben gehen. Mit Hilfe von Long

Mini-Futures ist es für Anleger möglich, auf den Rebound bei diesem Rohstoff zu setzen. Vontobel hat auch Short-Papiere im Sortiment – sie ermöglichen die gehebelte Positionierung für einen fallenden Gaspreis.

### Silber

Zu Neujahr galt es an den Kapitalmärkten als ausgemachte Sache, dass die US-Notenbank im März die Zügel lockert. Tatsächlich hat der Offenmarktausschuss vor dem Hintergrund einer hartnäckigen Inflation die Füsse bis dato stillgehalten. Mittlerweile gilt eine Zinssenkung im Juni als wahrscheinlichstes Szenario. Obwohl die US-Dollar-Renditen seit dem Jahreswechsel gestiegen sind, war Gold schwer angesagt. Die zinsfreie Krisenwährung verteuerte sich im ersten Quartal um bis zu 7,8 Prozent auf ein Allzeithoch von mehr als 2200 US-Dollar je Feinunze. Silber konnte nicht Schritt halten. Für den «kleinen Bruder» steht im bisherigen Jahresverlauf ein Plus von 2,7 Prozent zu Buche. Mit dem industriellen Charakter von Silber lässt sich die Underperformance nur schwer erklären. Das Silver Institute geht davon aus, dass die industrielle Nachfrage 2024 rekordhohe 690 Millionen Unzen erreicht. Gefragt ist Silber vor allem in der Photovoltaik- sowie der Automobilindustrie. In der Prognose von Ende Januar rechnet das Silver Institute damit, dass der Gesamtmarkt für das zweitwichtigste Edelmetall unterversorgt bleibt. Die Nachfrage soll das Angebot 2024 um 176 Millionen Unzen übertreffen. Behält die



Organisation Recht, würde die Welt das vierte strukturelle Defizit nacheinander erleben. Der Silberpreis könnte durch eine Rückkehr der Investmentnachfrage mehr Schwung bekommen. In den vergangenen beiden Jahren verzeichneten physisch hinterlegte Anlageprodukte Mittelabflüsse.

**MINI-FUTURES AUF EEX GERMAN POWER BASE QUARTER FUTURE**

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in EUR*
131301458	MJXAOV	Long	4.68	59.23
132508834	MJXACV	Long	3.71	55.06
131300325	MJXAGV	Short	4.34	84.55
131296307	MJXAAV	Short	2.90	92.36

**MINI-FUTURES AUF ICE ENDEX DUTCH TTF NATURAL GAS FUTURE**

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in EUR*
131301456	MTZACV	Long	4.04	22.04
132508842	MTZABV	Long	3.01	19.65
131303439	MTZAFV	Short	3.19	34.74
131295112	MTZAGV	Short	2.14	38.89

**MINI-FUTURES AUF SILVER (TROY OUNCE)**

Valor	Symbol	Typ	Hebel*	Stop-Loss Level in USD*
132514242	MSIA1V	Long	6.42	24.37
54503312	MSIALV	Long	3.00	19.27
55344682	MSIAUV	Short	7.34	31.16
58157152	MSIA3V	Short	5.80	32.14

\*Stand am 10.04.2024  
Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

# GRANOLAS: Bühne frei für Europas Börsenavantgarde

**Der Begriff «GRANOLAS» steht für elf Aktien, in denen die wirtschaftlichen Stärken Europas zusammenkommen. Die Schwergewichte überzeugen nicht nur mit Wachstum, sondern auch mit defensiven Qualitäten. Damit braucht sich Europas Börsenavantgarde nicht vor den «Magnificent 7» der Wall Street zu verstecken.**

Bei so manchem Anleger gelten europäische Aktien als wenig spektakulär. Neuerdings ist dieses Vorurteil im Zusammenhang mit den aus US-Mega-Caps bestehenden «Magnificent 7» zu hören. Dabei beheimatet auch Europa eine Börsenavantgarde, die «GRANOLAS». Diese von Goldman Sachs in Umlauf gebrachte Wortschöpfung steht für eine Truppe aus elf hochkarätigen und hochkapitalisierten europäischen Blue Chips. In Summe bringen sie es auf eine Marktkapitalisierung von rund 2.8 Billionen Euro. Die elf Large Caps stehen damit für annähernd ein Fünftel der Gewichtung des marktbreiten STOXX® Europe 600 Index. Mehr als 85 Prozent der Gewinne, die der Index von Anfang 2022 bis Mitte März 2024 erzielt hat, gehen nach Berechnungen von Goldman Sachs auf die Elfer-Gruppe zurück.

### Unterschiedliche Merkmale

Angesichts solcher Dominanz ist es nicht überraschend, dass die GRANOLAS von vielen Marktteilnehmern als europäischer Gegenentwurf zu den US-amerikanischen Magnificent 7 angesehen werden. Tatsächlich gibt es einige Gemeinsamkeiten. So überzeugen die Vertreter

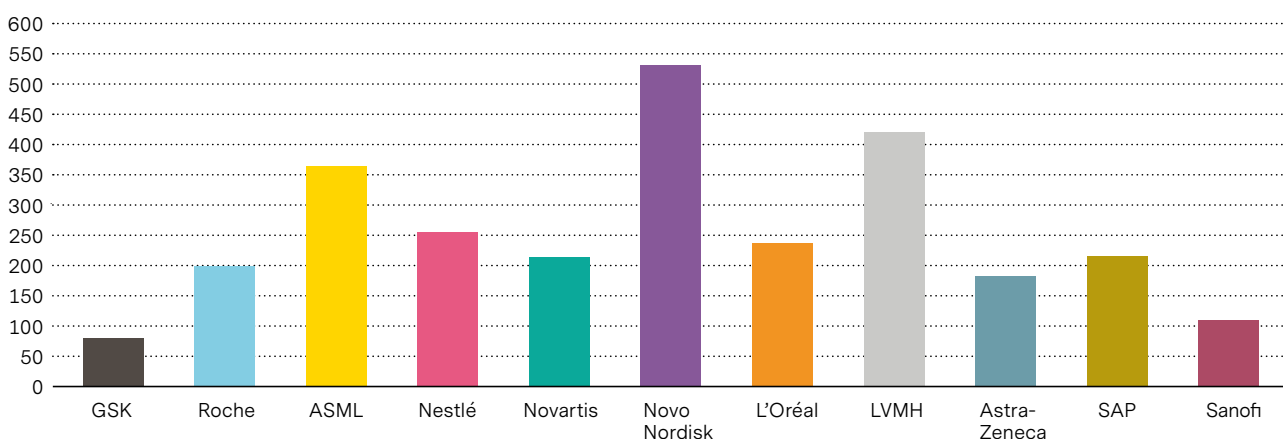
beider Gruppen mit starken Wettbewerbspositionen, hohen Gewinnmargen, stetigen Wachstumsraten und gesunden Bilanzen. Und dennoch hinkt der Vergleich in gewisser Weise: Während es sich bei den Magnificent 7 überwiegend um Technologieriesen wie Apple, Microsoft oder Nvidia handelt, ist das Spektrum der GRANOLAS deutlich breiter gefasst. Hier sind auch Sektoren wie Luxus, Nahrungsmittel und vor allem Gesundheit vertreten. Die europäische Auswahl ist damit diversifizierter und wetterfester als das amerikanische Pendant.

### In vielen Bereichen Weltspitze

Um das Potenzial der GRANOLAS analysieren zu können, muss man ihre Namen kennen. Die elf Unternehmen sind: GSK (ehemals GlaxoSmithKline), Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, AstraZeneca, SAP und Sanofi. Das sind alles Konzerne mit einer starken internationalen Ausrichtung. Und noch eines fällt auf. Jedes einzelne dieser Unternehmen ist in seiner jeweiligen Branche entweder Weltmarktführer oder gehört zumindest der Spitzengruppe an.

### Marktkapitalisierung GRANOLAS

in Mrd. Euro\*



Quellen: Goldman Sachs, Handelsblatt, Vontobel  
\*Stand am 04.03.2024



LMVH beispielsweise dominiert das Geschäft mit Luxusgütern. Gleiches gilt für L'Oréal bei Kosmetikartikeln, Nestlé auf dem Gebiet von Nahrungsmitteln sowie SAP bei Unternehmenssoftware. ASML wiederum ist einer der wichtigsten Ausrüster der Halbleiterindustrie. Die übrigen sechs GRANOLAS sind allesamt Schwergewichte aus dem Gesundheitssektor. Beispiel Novo Nordisk: Die Dänen sind nicht nur der weltweit mit Abstand grösste Anbieter von medizinischen Präparaten gegen die Volkskrankheiten Diabetes und Fettleibigkeit. Mit einer Marktkapitalisierung von umgerechnet 411 Milliarden Euro ist Novo Nordisk mittlerweile das wertvollste Unternehmen des Kontinents.

### Kombination aus Offensive und Defensive

Auf den ersten Blick mag die Branchenstruktur der GRANOLAS ein wenig willkürlich anmuten. Doch gerade diese Zusammensetzung könnte für Anleger eine gute Kombination aus Chance und Sicherheit bieten. Die Chance ergibt sich aus dem Wachstumspotenzial und der globalen Aufstellung der elf Börsenschwergewichte. Die Analysten von Goldman Sachs gehen davon aus, dass die GRANOLAS ihre Umsätze 2023 und 2024 im Schnitt um sieben Prozent pro Jahr steigern werden. Zum Vergleich: Für den übrigen Markt, also die restlichen 589 Werte des STOXX® Europe 600 Index, erwartet die US-Bank im selben Zeitraum ein durchschnittliches Umsatzwachstum von weniger als zwei Prozent pro Jahr. Der Sicherheitsaspekt ergibt sich aus der Tatsache, dass Branchen wie Gesundheit, nichtzyklischer Konsum zu den Sektoren zählen, die sich auch in konjunkturell schwächeren Zeiten vergleichsweise gut halten. Die GRANOLAS als Ganzes haben also defensive Qualitäten.

Im Krisenjahr 2022 kam dieses Prädikat zum Tragen: Als die Weltwirtschaft durch den Einmarsch Russlands in die Ukraine sowie die rasant steigenden Energiepreise schwer erschüttert wurde, brachen die Aktienmärkte ein. Der globale Gradmesser MSCI® World gab auf Jahres-sicht um 20 Prozent nach. Die US-Technologiewerte im Nasdaq 100® Index büssten sogar 33 Prozent ein. Im

Vergleich dazu haben sich die GRANOLAS wacker geschlagen – sie verbuchten 2022 als Ganzes nur ein moderates Kursminus von sechs Prozent. Verstecken müssen sich die elf Large Caps aber auch in einem starken Börsenumfeld nicht: Auf Sicht von fünf Jahren hat der Wert der GRANOLAS eine starke Performance aufzuweisen.

### Bewertungsaufschlag ist kein Beinbruch

Angesichts dieser Entwicklung überrascht es nicht, dass die elf Titel mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis von 23,9 im europäischen Vergleich keine Schnäppchen sind. Ein gewisser Bewertungsaufschlag erscheint aber aufgrund der skizzierten Qualitätsmerkmale gerechtfertigt. Hinzu kommt die hohe Profitabilität: Goldman Sachs schätzt die operative Gewinnmarge der GRANOLAS im Mittel auf 20 Prozent. Damit fällt die Kennziffer in etwa doppelt so hoch aus wie im europäischen Durchschnitt. Qualität und Substanz der GRANOLAS kommen auch in einer relativ zu den Magnificent 7 tieferen historische Volatilität zum Ausdruck.

### Europas «Börsenadel» im Paket

Anleger, die an der Wertentwicklung des europäischen «Börsenadels» partizipieren möchten, müssen sich nicht die Mühe machen, alle elf Titel einzeln zu kaufen. Tracker-Zertifikate auf den Solactive Granolas EUR Index vereint die Auswahl. Das Zertifikat nimmt eins zu eins und zeitlich unbegrenzt an der Entwicklung des Basiswertes teil, wobei Nettodividenden einkalkuliert werden. Gewichtet sind die elf Komponenten entsprechend ihrer Marktkapitalisierung. Zum Schluss ein Hinweis an Investoren, die hin- und hergerissen sind, ob sie nun auf die GRANOLAS oder doch lieber auf die Magnificent 7 setzen sollen: Warum nicht beide Lager ins Depot nehmen? Vontobel packt auch die sieben Mega Caps der Wall Street in ein Tracker-Zertifikat zusammen – das strukturierte Produkt steht in den Handelswährungen CHF (Valor: 132352804) und USD (Valor: 132352808) zur Verfügung.

## Produkteckdaten – Tracker-Zertifikate auf den Solactive Granolas EUR Index

	CHF-VARIANTE	EUR-VARIANTE
Basiswert	Solactive Granolas EUR Index	
Valor/Symbol	132352823/ZSOGRV	132352822/ZSOGEV
Anfangsfixierung/Liberierung	01.03.2024/11.03.2024	01.03.2024/11.03.2024
Laufzeit	Open End	Open End
Referenzwährung Index	EUR	EUR
Indexgebühr	0,80% p.a.	0,80% p.a.
Aktueller Briefkurs*	CHF 10.30	EUR 10.03

## Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



CHF-Variante



EUR-Variante

Emittent/Garant: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Indexprovider: Solactive. Kotierung: SIX Swiss Exchange. Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben sowie weitere Informationen sind unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com) jederzeit abrufbar. Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

\*Stand am 10.04.2024

# Partystimmung in der Krypto-Branche

**Bitcoin & Co. befinden sich derzeit in einer parabelförmigen Rallye ohne Anzeichen auf ein Ende. Im Gegenteil: Zahlreiche anstehende Ereignisse – Stichwort Halving – könnten das Interesse weiter befeuern. Anleger müssen aber beachten, dass es sich bei Cyber-Devisen um sehr spekulative und riskante Vermögenswerte handelt.**

«Hätte, hätte Fahrradkette», lautet eine moderne Redewendung, wenn es darum geht, im Nachhinein darüber nachzudenken, was man hätte anders machen sollen. Am Finanzmarkt wird so eine Konjunktiv-Spekulation gerne beim Bitcoin verwendet. Das wundert auch nicht, schliesslich legte die älteste und grösste Cyber-Währung in den vergangenen fünf Jahren mit erheblichen Auf- und Abs um sagenhafte 25 000 Prozent (!) zu. Doch lassen Sie sich trösten, das Potenzial des Coins war den allermeisten Investoren nicht bewusst. Und so stellt sich nun die Frage: Ist der Boom bereits zu Ende oder soll man doch noch einsteigen?

### Kaufinteresse dank ETFs

Ein Grossteil der atemberaubenden Performance ist den vergangenen Monaten zuzuschreiben. Ende vergangenen Jahres fieberte die Krypto-Kommune dem ersten von der SEC zugelassenen Bitcoin-ETFs entgegen. Marktteilnehmer gingen davon aus, dass die US-Börsenaufsicht spätestens Anfang 2024 diesen passiven Anlageinstrumenten grünes Licht geben und damit die Nachfrage nach dem wertvollsten digitalen Vermögenswert deutlich ankurbeln wird. Und tatsächlich kam es so: Genehmigt

wurden bisher 11 US-Spot-Bitcoin-ETFs, die nach Berechnungen von J.P. Morgan bis Mitte März einen Zufluss von 10,6 Milliarden US-Dollar verzeichneten.

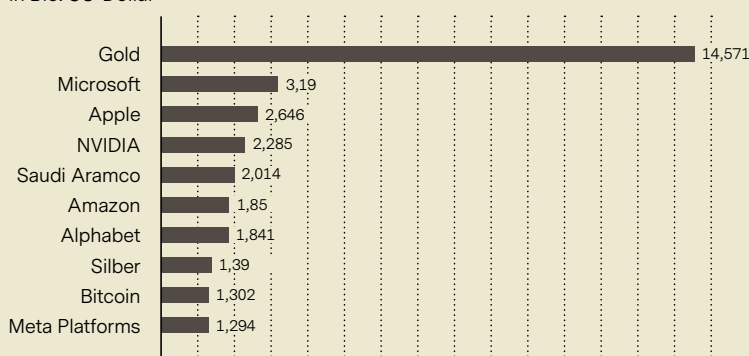
Die Zulassungen stellen einen Wendepunkt für die Branche dar, nachdem ein 18-monatiger Krypto-Winter von einer Reihe aufsehenerregender Insolvenzen und Skandale – Stichwort FTX – geprägt war. Das hohe Kaufinteresse sorgte dafür, dass der Bitcoin-Kurs auf ein neues Rekordhoch kletterte. Am 8. März überschritt die führende Kryptowährung zum ersten Mal die 70 000-Dollar-Marke und erreichte eine Marktkapitalisierung von rund 1,4 Billionen US-Dollar. Laut dem Analyseportal Companiesmarketcap rangiert Bitcoin damit unter den Top-Ten im Ranking der Assets mit der grössten Marktkapitalisierung.

Auch wenn es unter dem Strich steil bergauf mit dem digitalen Token geht, darf die hohe Volatilität, welche den Bitcoin seit Bestehen charakterisiert, nicht ausser Acht gelassen werden. Beispielsweise vollzog die Cyber-Devisen nach dem jüngsten Rekordhoch eine scharfe Kehrtwende und fiel um mehr als ein Zehntel zurück. «Volatilität definiert Bitcoin-Bullenmärkte, und 2024 wird von plötzlichen und



### Die grössten Assets nach Marktkapitalisierung

in Bio. US-Dollar



Quelle: companiesmarketcap  
Stand am 22.03.2024

herzerreissenden Einbrüchen von zehn bis 20 Prozent übersät sein», prognostiziert Antoni Trenchev, Mitbegründer der Krypto-Kreditplattform Nexo.

### Krypto-Treibstoff

Zu hohen Schwankungen könnte es in den kommenden Wochen insbesondere mit Blick auf das anstehende «Halving», also der «Bitcoin-Halbierung», kommen. Auf dieses Mega-Event fiebert die Krypto-Community bereits seit Längerem hin. Dahinter verbirgt sich eine künstliche Verknappung. Um eine Inflation zu vermeiden, halbiert sich in etwa alle vier Jahre die Belohnung für die auf insgesamt 21 Millionen Token begrenzte Bitcoin-Menge, die durch das sogenannte «Schürfen» neu gewonnen werden kann. Durch das Mining wurden bis dato bereits etwas mehr als 19 Millionen abgebaut. Interessant dabei ist, dass es bei den vergangenen Halbierungszyklen in den Jahren 2012, 2016 und 2020 anschliessend immer zu massiven Wertsteigerungen kam. Ein halbes Jahr nach der ersten Halbierung im Jahr 2012 kletterte die Bitcoin-Notierung von zwölf auf 126 US-Dollar. Nach der zweiten Teilung 2016 legte der Coin innerhalb von sieben Monaten von 654 auf 1000 US-Dollar zu und 2020 im selben Zeitraum von 8570 auf 18040 US-Dollar. Und was passiert 2024? Die künstliche Verknappung des Bitcoin-Nachschubs lässt die ganz grossen Optimisten schon wieder von Kursen in sechsstelliger Höhe träumen, konstatiert Jürgen Molnar von RoboMarkets. Reto Stiffler von Crypto Consulting zählt zu dieser Gattung und hält bis Ende dieses Jahres einen Preis von 100 000 bis 120 000 US-Dollar für möglich.

Unterstützung bekommen die Krypto-Assets derzeit auch von der Zinsseite. Die Märkte stellen sich bereits seit Monaten auf sinkende Zinsen ein. Spätestens Mitte des Jahres werden Schritte nach unten sowohl bei der EZB als auch der Federal Reserve in den USA erwartet. Laut dem CME Fed Watch Tool sollen in Übersee nach elf Erhöhungen seit März 2022 erstmals im Juni die Zinsen gesenkt werden. Sinkende Sätze würden den als sehr riskant geltenden Kryptowährungen wiederum Auftrieb geben.

Weiteren Rückenwind könnten die digitalen Devisen von dem weltweit zweitgrössten Coin Ethereum bekommen. Einerseits hat das Ethereum-Netzwerk kürzlich die grösste Aufwertung seit der Umstellung auf Proof of Stake (PoS) erfahren. Durch das sogenannte Dencun-Upgrade wurden neben einigen Netzwerkverbesserungen auch die Transaktionskosten um ein Vielfaches gesenkt. Andererseits könnte die Nummer zwei in der Kryptowährungswelt ebenfalls die Zulassung eines Spot-ETFs in den USA erhalten. Bis zum 23. Mai 2024 muss die SEC über den Antrag des Assetmanagers VanEck entscheiden. Auch die Londoner Börse möchte kräftiger in der Kryptowelt mitmischen. Sie gab bekannt, dass Anträge auf die Zulassung börsengehandelter Bitcoin- und Ether-Schuldverschreibungen für professionelle Investoren im zweiten Quartal 2024 angenommen werden.

### Imposante Kursziele

All diese Entwicklungen zeigen, dass es ein wachsendes Interesse von Seiten der institutionellen Investoren an digitalen Vermögenswerten gibt und die Akzeptanz von Bitcoin & Co. weiter zunimmt. Experten sehen aber nicht nur kurz-, sondern auch mittelfristig enormes Potenzial im Krypto-Urgestein. Laut der bekannten Bitcoin-Befürworterin Cathie Wood von ARK Invest könnte der Token in den kommenden Jahren sprichwörtlich durch die Decke gehen. In der aktuellen «Big Ideas»-Studie der Investmentgesellschaft werden vor allem die Dezentralisierung und Transparenz des Bitcoin-Netzwerkes positiv herausgestellt. Die tendenziell eher bullischen Analysten führen in dem Bericht drei mögliche Szenarien für den Bitcoin auf: Im günstigsten Fall erwarten die Experten bis zum Ende des Jahrzehnts einen Anstieg auf 1,48 Millionen US-Dollar. Das käme im Vergleich zum heutigen Kurs einer mehr als Verzwanzigfachung gleich. Grosse Wertzuwächse sehen aber auch das Basis- und Bären-Szenario vor. So lautet das Kursziel im erstgenannten Case 682 800 US-Dollar, im ungünstigsten Fall wären danach immerhin noch 258 500 US-Dollar zu erwarten. Ob die genannten Schätzungen und Prognosen eintreten, lässt sich natürlich nicht sicher beurteilen. Diverse Analysen gehen nach dem enormen Zuwächsen der letzten Monate zumindest in näherer Zukunft von nachgebenden Kursen der Kryptowährungen aus.

### Kursentwicklung Bitcoin über die letzten 5 Jahre

in USD



### MINI-FUTURE AUF BITCOIN FUTURE

ISIN	Symbol	Typ	Hebel	Stop-Loss Level in USD
CH1325072937	MBTBRV	Long	2.53	48280.00
CH1325108210	MBTCQV	Long	3.95	59270.00
CH1325134695	MBTCSV	Short	3.96	75020.00
CH1325134760	MBTD4V	Short	3.50	77010.00

### MINI-FUTURE AUF ETHER FUTURE

ISIN	Symbol	Typ	Hebel	Stop-Loss Level in USD
CH1325074453	MDCAQV	Long	2.49	2573.00
CH1325153018	MDCBPV	Long	4.08	3207.00
CH1325142110	MDCCAV	Short	3.11	3926.00
CH1325134828	MDCA7V	Short	2.28	4274.00

\*Stand am 10.04.2024

Hinweis: Produktrisiken siehe Seite 23.

# Kupfer: unverzichtbar, knapp, aussichtsreich

**Eine stockende Minenproduktion spricht zusammen mit einer robusten Nachfrage dafür, dass die Versorgung mit dem wichtigsten Industriemetal knapp bleiben dürfte. Der Kupferpreis könnte nach oben drehen, sobald sich die Hinweise auf ein Marktdefizit verdichten. Mit den Tracker-Zertifikaten auf den Copper Miners Basket können Anleger in die Profiteure eines solchen Szenarios investieren.**

Wenn es darum geht, den Rohstoff Kupfer zu analysieren, ist die International Copper Study Group (ICSG) eine wichtige Quelle. Die 1992 auf Initiative der Vereinten Nationen gegründete zwischenstaatliche Organisation liefert regelmässig Daten zum wichtigsten Industriemetal. Neben Updates zur Angebot- und Nachfragesituation finden vor allem Prognosen Beachtung. Immer wenn Industrie- und Regierungsvertreter zu den ICSG-Treffen zusammenkommen, erhalten sie einen aktuellen Ausblick an die Hand. Am 25. April steht in Lissabon, dem Sitz der Organisation, das nächste halbjährliche Meeting an. Dann könnte die ICSG eine eigentlich erwartete «Zeitenwende» am Kupfermarkt absagen.

In ihrer Herbst-Prognose rechneten die Experten damit, dass die Bilanz nach Jahren der notorischen Unterversorgung dreht. Neben einem schrumpfenden Defizit im Jahr 2023 sagten sie für das laufende Jahr einen deutlichen Überschuss voraus. Konkret rechnete die ICSG damit, dass 2024 annähernd eine halbe Million Tonnen mehr Kupfer zur Verfügung stehen wird als benötigt. Der Preis des Metalls scheint diese Prognose weiterhin zu unterfüttern. An der London Metal Exchange (LME) kostet

eine Tonne Kupfer derzeit 8 260 US-Dollar. Damit notiert der Dreimonats-Terminkontrakt nahezu ein Viertel unter dem im März 2022 erreichten Allzeithoch von 10 845 US-Dollar. Hohe Zinsen und latente Konjunktursorgen – vor allem in China, dem grössten Kupferverbraucher – lasten auf dem Rohstoffpreis.

### Beständige Knappheit

Dennoch spricht einiges dafür, dass sich die prophezeite «Metallschwemme» als Trugschluss entpuppt. Ein wichtiges Indiz für diese These hat die ICSG selbst vor kurzem mit ihrem monatlichen Update geliefert. Demnach lag von Januar bis November 2023 am Weltmarkt für Kupfer ein stattliches Defizit von 130 000 Tonnen vor. Auf der einen Seite hat China, allen Unkenrufen zum Trotz, den Verbrauch im Berichtszeitraum um neun Prozent erhöht. Für den Rest der Welt stellt die ICSG eine stagnierende Nachfrage fest. Die Kupferförderung stockt ebenfalls: In den ersten elf Monaten 2023 holte der Bergbausektor lediglich ein Prozent mehr aus seinen Minen als im selben Zeitraum des Vorjahres.

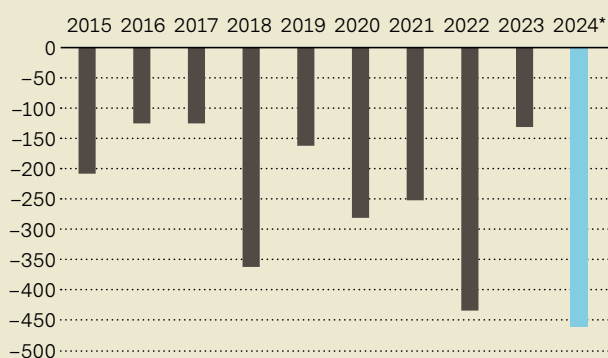
Damit droht sich selbst die gekürzte Prognose für den Ausstoss nicht zu bewahrheiten. Ursprünglich hatte die ICSG damit gerechnet, dass die Minenproduktion 2023 um drei Prozent expandiert. Im Herbst schraubten die Experten diesen Ausblick auf ein Wachstum von 1,9 Prozent zurück. Der Rohstoffabbau harzt an verschiedenen Orten. «Das weltweite Wachstum wurde durch operative Probleme in Chile, China, Indonesien, Panama und den USA begrenzt», stellt die ICSG fest. Beispielsweise machte dem Sektor im grössten Förderland, Chile, 2023 Trockenheit zu schaffen. Derweil geht in der «Cobre Panama Mine» seit Dezember nichts mehr. Nach heftigen Protesten hatte das oberste Gericht des Landes ein Bergbaugesetz für verfassungswidrig erklärt. Auf diese Weise wurde die Konzession für den Betrieb der grössten Tagebaumine Zentralamerikas nichtig.

### Defizitäre Schmelzhütten

Goldman Sachs reiht die Ereignisse in Panama in eine Serie an Unterbrechungen in der globalen Kupferförderung ein. Die US-Bank spricht sogar von einem «Kollaps»

### Globale Marktbilanz Kupfer

Kupfer- Produktion minus Kupfer-Verbrauch ergibt ein Defizit



\*Prognose; Quellen: Goldman Sachs; ICSG, Stand: Januar 2024

Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.



des für 2024 erwarteten Angebotswachstums. Konkret taxieren die Analysten die Minenförderung auf 23 Millionen Tonnen. Zum Vergleich: Die ICSG geht in ihrer Herbstprognose noch von 23,84 Millionen Tonnen aus. Als ein weiteres Zeichen für die Verknappung nennt Goldman Sachs den Absturz bei den Gebühren, welche Kupfer schmelzen für die Verarbeitung von Erzen in Kupfer bekommen. Ende Oktober zahlten die Bergbauunternehmen noch mehr als 100 US-Dollar je Tonne. Seither sind die «treatment and refining charges», kurz TCs/RCs, um rund 80 Prozent eingebrochen. Ein solcher Preisverfall ist typisch für Phasen, in denen die Hütten wegen fehlendem Material nicht mehr ausgelastet sind. Laut Goldman Sachs könnten 70 Prozent der globalen Schmelzkapazitäten zu den derzeitigen Konditionen Verluste schreiben (Goldman Sachs, Commodities Research, «Copper: Countdown to the deficit», 23.01.2024).

### Energiewende als Treiber

Auf der Nachfrageseite bleibt China das Mass aller Dinge. Goldman Sachs geht davon aus, dass der Kupferverbrauch im Reich der Mitte 2024 um 2,5 Prozent steigt. Wie schon im Vorjahr sollte sich der Bereich der regenerativen Energie als ein Treiber entpuppen. Seien es Photovoltaikmodule, Windkraftanlagen oder Elektrofahrzeuge: Wegen seiner hohen Leitfähigkeit ist Kupfer für viele Applikationen unverzichtbar. Beispielsweise benötigt ein E-Auto viermal so viel von diesem Metall, wie ein gewöhnlicher Verbrenner. Diese Tatsache dürfte die Kupfernachfrage nicht nur in China auf Trab halten. Nach dem Rückgang im vergangenen Jahr rechnet Goldman Sachs für den Rest der Welt 2024 mit einer Steigerung um zwei Prozent. Neben dem Bedarf der grünen Energietechnik würden ein aufgehelltes Wirtschaftsumfeld und fallende Zinsen die Nachfrage aus zyklischen Bereichen forcieren. Wichtige konjunktursensitive Abnehmer sind der Bau und die allgemeine Infrastruktur.

Zwar hat sich die Erwartungshaltung an die US-Geldpolitik zuletzt verschoben. Doch gilt es an den Börsen weiterhin als ausgemachte Sache, dass die Zinswende näher rückt. Konkret preisen die Terminmärkte eine erste Reduzierung des Leitzsatzes für den Juni 2024 ein. Bis Ende

Jahr soll die «Target Rate» gegenüber ihrem aktuellen Niveau von 5,25 Prozent bis 5,50 Prozent um 100 Basispunkte schrumpfen. Die USA könnten vor einer geldpolitischen Lockerung stehen, obwohl die weltgrößte Volkswirtschaft wächst. In der Vergangenheit war eine derartige Gemengelage laut Goldman Sachs positiv für Kupfer. Der Preis ist in den 75 Tagen nach der ersten Zinssenkung im Schnitt deutlich gestiegen. «Interessanterweise ist Kupfer in einer solchen Konstellation im Vorfeld der ersten Senkung nicht gestiegen, sondern erst danach», wissen die Analysten.

### Fünfstelliges Preisziel

Natürlich muss es nicht so kommen. Die erwartete Zinswende ist genauso wenig in Stein gemeißelt, wie die skizzierten Annahmen für die Marktbilanz bei Kupfer. Während eine hartnäckige Inflation das Fed zum Abwarten zwingen könnte, würde eine flaue Konjunktur wohl nicht ohne Folgen für den Verbrauch des Metalls bleiben. Goldman Sachs geht davon aus, dass der Kupfermarkt im ersten Quartal 2024 noch einen Überschuss von 269000 Tonnen verzeichnen wird. Hierfür sind aber vor allem saisonale Gründe verantwortlich. Beispielsweise kommt die Kupfernachfrage in China traditionell erst nach den Ferien zum Neujahrsfest in die Gänge. Für das Gesamtjahr gehen die Analysten von einem globalen Defizit in Höhe von 428000 Tonnen aus. Vor diesem Hintergrund trauen sie Kupfer einen deutlichen Anstieg zu. Auf Sicht von zwölf Monaten taxiert Goldman Sachs das Preisziel auf 10000 US-Dollar je Tonne – gegenüber der aktuellen LME-Notierung würde das einen Aufschlag von mehr als einem Fünftel bedeuten.

Da Kupfer wie andere Rohstoffe auf Termin gehandelt wird, ist es für Anleger alles andere als einfach, direkt in das Industriemetall zu investieren. Tracker-Zertifikate, insbesondere solche ohne Laufzeitbegrenzung, auf den Rohstoff selbst, sind auf den regelmässigen Austausch des als Basiswert zugrundeliegenden Future Kontrakts angewiesen. Bei diesem Wechselvorgang kann die Form der Terminkurve zu einem negativen Effekt führen. Rollverluste entstehen, sobald länger laufende Kontrakte höher notieren als ihre Pendanten mit einem früheren Verfall.

In einer solchen Situation reicht der Erlös aus dem verkauften Future nicht für den Erwerb des nächstfälligen aus. Die Terminkurve für Kupfer zeigt momentan in eine solche, im Fachjargon als «Contango» bezeichnete, Form.

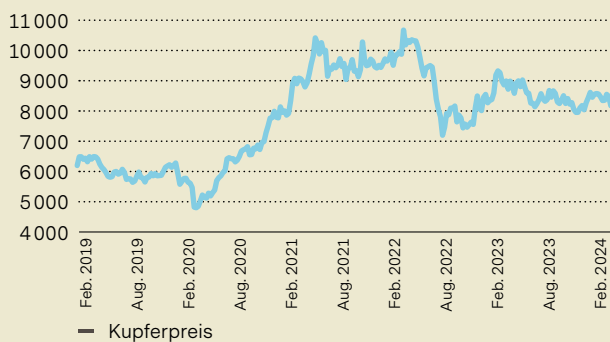
### Ein Korb voller Kupferaktien

Eine Alternative zur Allokation im Rohstoff selbst sind die Aktien des Sektors. Um Anlegern die Möglichkeit zu geben, auf eine Trendwende beim Industriemetall zu setzen, hat Vontobel einen «Copper Miners Basket» zusammengestellt. In diesem Korb sind 13 Bergbauunternehmen enthalten, zu deren Produktpalette Kupfer zählt. Natürlich darf Rio Tinto nicht fehlen. Der Name des global agierenden Konzerns geht auf eine Kupfermine am Fluss Rio Tinto in Andalusien zurück. Dort wurde das Metall bereits im späten 19. Jahrhundert abgebaut. 2023 hat das Unternehmen 620 000 Tonnen Kupfererze aus den in der Mongolei, den USA und Australien liegenden Minen gefördert und 175 000 Tonnen raffiniertes Metall produziert.

Ein weiteres bekanntes Basket-Mitglied ist Glencore. Mit Standorten in Nord- und Südamerika, Afrika sowie Australien mischt der in Baar ansässige Bergbaukonzern im Kupfergeschäft mit. Zuletzt hat sich die jährliche Produktion bei rund einer Million Tonnen eingependelt. Mehr als das Doppelte an Kupfer erzeugt Freeport-McMoRan. Das US-Unternehmen ist unter anderem an der Grasberg Mine beteiligt. Dieses Bergwerk auf der Insel Papua-Neuguinea birgt das weltweit zweitgrösste Vorkommen an dem Industriemetall. Neben den vorgestellten europäischen und nordamerikanischen Branchenriesen enthält der Copper Miners Basket auch asiatische Kupferproduzenten. Dazu zählt die in Hongkong kotierte Zijin Mining. Diese Gesellschaft produziert das rote Metall in China, Serbien sowie dem Kongo. Anleger im Zertifikat tragen neben dem Marktrisiko der Aktien u.a. das Fremdwährungsrisiko zur Produktwährung, da die Aktien in verschiedenen Währungen notieren (z.B. GBP und US-Dollar) und der Basket in US-Dollar berechnet wird.

### Kupferpreis LME-Future

(in USD je Tonne)



Quelle: Vontobel, 03.02.2024

Hinweis: Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

### Copper Miners Basket

Zusammensetzung

UNTERNEHMEN	BÖRSE	WÄHRUNG	GEWICHTUNG
Rio Tinto Plc.	London SE	GBP	10,00%
Glencore Plc.	London SE	GBP	10,00%
Southern Copper Corp.	NYSE	USD	10,00%
Freeport-McMoRan Inc.	NYSE	USD	10,00%
Zijin Mining Group Co Ltd.	Hong Kong SE	HKD	5,00%
Antofagasta Plc.	London SE	GBP	10,00%
Teck Resources Ltd.	Toronto SE	CAD	10,00%
Cmcc Group Ltd.	Hong Kong SE	HKD	3,00%
Ivanhoe Mines Ltd.	Toronto	CAD	7,00%
Lundin Mining Corp.	Toronto	CAD	7,00%
Capstone Copper Corp.	Toronto	CAD	6,00%
Hudbay Minerals Inc.	Toronto	CAD	6,00%
Ero Copper Corp.	Toronto	CAD	6,00%

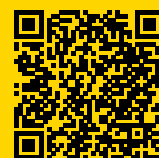
Quelle: Vontobel, Zusammensetzung und Gewichtung bei Lancierung

### Produkteckdaten – Tracker-Zertifikate auf den Copper Miners Basket

	CHF-VARIANTE	USD-VARIANTE
Basiswert	Copper Miners Basket	
Valor/Symbol	131585741 / ZCOPCV	131585740 / ZCOPMV
Anfangsfixierung/Liberierung	08.03.2024 / 15.03.2024	08.03.2024 / 15.03.2024
Schlussfixierung/Rückzahlung	08.03.2027 / 15.03.2027	08.03.2027 / 15.03.2027
Referenzwährung Basiswert	USD	USD
Emissionspreis	CHF 97.70	USD 97.70
Aktueller Briefkurs*	CHF 123.84	USD 120.16

### Weitere Produkt-Informationen

Weitere Informationen sowie Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



CHF-Variante



USD-Variante

Emittent / Garant: Bank Vontobel AG, Zurich (Moody's Langfristiges Depositenrating: Aa3). SSPA-Bezeichnung: Tracker-Zertifikat (1300). Kotierung: SIX Swiss Exchange. Termsheets mit den rechtlich verbindlichen Angaben sowie weitere Informationen sind unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com) jederzeit abrufbar.

Hinweis: Produkttrisiken siehe Seite 23.

\*Stand am 10.04.2024

# Produkt- und Risikohinweise

## Barrier Reverse Convertible (1230)

Barrier Reverse Convertible (1230) zeichnen sich durch einen garantierten Coupon, eine Barriere sowie eine – allerdings nur bedingte – Rückzahlung zum Nennwert aus. Falls der Basiswert die Barriere während der Barrierenbeobachtung berührt oder durchbricht, entfällt der Rückzahlungsanspruch in Höhe des Nennwertes unmittelbar. Multi Barrier Reverse Convertible beziehen sich auf mehrere Basiswerte. Im Falle eines Barrierenereignisses nur eines Basiswertes ist für den Rückzahlungsanspruch die Wertentwicklung des schwächsten Basiswertes massgeblich. Die Risiken einer Anlage in ein Barrier Reverse Convertible oder Multi Barrier Reverse Convertible sind erheblich. Sie entsprechen – bei nach oben begrenzten Gewinnchancen – weitgehend den Risiken einer Direktanlage in den Basiswert – bei einem Multi Barrier Reverse Convertible in den schlechtesten Basiswert. Das Gleiche gilt für andere Varianten des Produkts. Je tiefer der Schlusskurs des (schlechtesten) Basiswertes bei Verfall unter dem Ausübungspreis ist, desto grösser ist der erlittene Verlust. Die angegebenen Renditen können durch Transaktionskosten wie Courtagen, Steuern und Abgaben geschmälert werden.

## Quanto (währungsgesichert)

Wenn der oder die Basiswerte auf eine andere Währung als die Referenzwährung des Produktes lauten, sollten Anleger berücksichtigen, dass damit Risiken aufgrund von schwankenden Wechselkursen verbunden sein können und dass das Verlustrisiko nicht allein von der Entwicklung des Wertes der Basiswerte, sondern auch von ungünstigen Wertentwicklungen der anderen Währung oder Währungen abhängt. Dies gilt nicht für währungsgesicherte Produkte (Quanto-Struktur). Bei Quanto-währungsgesicherten Produkten wird die entsprechende Quanto-Gebühr in den Zertifikatspreis eingerechnet.

## Tracker-Zertifikat (1300)

Tracker-Zertifikate (1300) bilden grundsätzlich die Performance des Basiswertes ab. Bei einer Investition in ein Tracker-Zertifikat sind weitgehend die gleichen Risiken wie bei einer Direktanlage in den Basiswert zu beachten, insbesondere die entsprechenden Fremdwährungs-, Markt- und Kursrisiken. Tracker-Zertifikate erbringen keine laufenden Erträge und verfügen über keinen Kapitalschutz.

## Mini-Future (2210)

Mini-Futures (2210) bieten die Chance, überproportional von einer positiven oder negativen Wertentwicklung des Basiswerts zu profitieren. Das Verlustpotenzial ist auf das eingesetzte Kapital begrenzt. Mini-Futures weisen keine feste Laufzeit auf, verfallen jedoch unmittelbar bei Berührung des Stop-Loss Levels und werden grundsätzlich zum dann realisierbaren Marktwert zurückbezahlt. Der Stop-Loss Level wird periodisch angepasst. Das Risiko einer Anlage in Mini-Futures ist nicht nur aufgrund des Hebeleffekts, sondern zusätzlich aufgrund der Gefahr des Eintretens eines Stop-Loss-Ereignisses, bedeutend grösser als dasjenige einer Direktanlage.

## Constant Leverage Zertifikat (2300)

Mit Constant Leverage Zertifikaten kann überproportional (gehebelt) entweder an steigenden (Long) oder an fallenden (Short) Kursen eines Referenzwertes partizipiert werden. Dabei bleibt der Hebel konstant. Dies wird erreicht, indem dem Constant Leverage Zertifikat als Basiswert nicht der Referenzwert selbst, sondern ein Index (Faktor-Index) zugrunde liegt. Aufgrund der Hebelwirkung des Index sind überproportionale Gewinne, aber auch überproportionale Verluste (bis hin zu einem faktischen Totalverlust des investierten Kapitals bei wertlosem Basiswert) möglich.

## Vontobel Research – Rechtliche Hinweise

Anpassungen der Ratings können sich durch die Finanzanalysten erfolgen. Bei der Erstellung der Finanzanalysen legen Vontobel sowie seine Analysten allfällige Interessenkonflikte offen; sie sind unter [research.vontobel.com/Disclaimers/StockGuide](https://research.vontobel.com/Disclaimers/StockGuide) jederzeit abrufbar.

## Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) und dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar und beinhaltet weder eine Offerte noch eine Einladung zur Offertstellung. Sie ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Zu den genannten Finanzprodukten stellen wir Ihnen gerne jederzeit die rechtsverbindlichen Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt oder den Prospekt sowie die Informationsbroschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» kostenlos zur Verfügung. Vor dem Erwerb derivativer Produkte sollten Anleger die jeweilige Produktdokumentation lesen. Die in dieser Publikation dargestellten Szenarien geben keinen Aufschluss über die reale Entwicklung des Basiswerts und dienen lediglich als Anschauungsbeispiele und sind nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. In dieser Information sind Angaben enthalten, die sich auf die Vergangenheit beziehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. In dieser Information sind Angaben enthalten, die sich auf eine simulierte frühere Wertentwicklung beziehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. In dieser Information sind Angaben enthalten, die sich auf künftige Wertentwicklung beziehen. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Sofern nicht anders angegeben, wurde diese Publikation von der Organisationseinheit Structured Products unseres Instituts erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Strukturierte Produkte gelten nicht als kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) [Stand am 1. Juli 2016] und unterstehen deshalb nicht der Bewilligung und der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anlagen in Strukturierte Produkte unterliegen dem Ausfallrisiko des jeweiligen Emittenten / Garantiegebers und weiteren spezifischen Risiken. Diese Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung Vontobels weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Diese Publikation und die darin dargestellten Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der den Vertrieb der Finanzprodukte oder die Verbreitung dieser Publikation bzw. der darin enthaltenen Informationen einschränkt oder untersagt. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr. Für Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen gerne unter Telefon 00800 93 00 93 00 zur Verfügung. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf diesen Linien aufgezeichnet werden. 2024.

© Bank Vontobel AG.  
Alle Rechte vorbehalten.

## Herausgeberin

Bank Vontobel AG  
Bleicherweg 21  
8022 Zürich

## Redaktion

Bianca Fumasoli, Vontobel  
h & i GmbH

## Gestaltung

Jasmine Brunner, Vontobel

## Konzept

MetaDesign AG

## Bilder

© Getty Images



An-/Abmeldungen unter  
[markets.schweiz@vontobel.com](mailto:markets.schweiz@vontobel.com)



[markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)



[linkedin.com/company/vontobel](https://linkedin.com/company/vontobel)



[markets.vontobel.com/inspiration](https://markets.vontobel.com/inspiration)



@vontobel\_SP\_CH

Vontobel druckt auf 100 Prozent Recyclingpapier: Die Herstellung von Recyclingpapier verbraucht rund 1,5 Mal weniger Energie und 2,5 Mal weniger Wasser als die Produktion von Papier aus Frischfasern. Ausserdem verringert Recyclingpapier die Treibhausgasemissionen um über 20 Prozent. Die verbleibenden Emissionen kompensieren wir über verschiedene CO2-Projekte weltweit.

Weitere Informationen:  
[vontobel.com/nachhaltigkeit](https://vontobel.com/nachhaltigkeit)

# Alle Blicke gerichtet auf die «Magnificent 7»

Geht es weiter bergauf oder lässt das Momentum nach?

Die als «Magnificent 7» bezeichneten US-Unternehmen Apple, Nvidia, Alphabet, Meta, Amazon, Tesla und Microsoft dominieren aktuell das Geschehen an der US-Börse. Mit den Tracker-Zertifikaten auf den Solactive US Magnificent 7 Index können Anleger mit einer Transaktion an der Entwicklung der Magnificent 7 partizipieren.

Tracker-Zertifikate auf den Solactive US Magnificent 7 Index

SYMBOL	VALOR	VERFALL	WÄHRUNG	AKTUELLER BRIEFKURS*
ZSOMSV	132352804	Open End	CHF	CHF 10.64
ZSOMAV	132352808	Open End	USD	USD 10.33

\*Stand am 10.04.2024

**Haben Sie Fragen zu diesem Produkt?**

Sie erreichen uns unter der kostenlosen Kunden-Hotline 00800 93 00 93 00 oder informieren Sie sich unter [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com)