



LimmatWealth

Anlagestrategie – Mai 2021

Daten & Prognosen

Industrieländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs CHF)		
	BIP 20	BIP 21	CPI 20	CPI 21	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	-3.3	3.3	-0.7	0.3	14'266	↗	↗	-0.21	-0.25	-0.15	-	-	-
Deutschland	-5.3	3.3	0.4	2.3	15'171	↗	↗	-0.24	-0.30	-0.10	-	-	-
Eurozone	-6.8	4.1	0.3	1.6	4'003	↗	↗	-	-	-	1.10	1.10	1.12
Grossbritannien	-10.1	5.5	0.9	1.5	7'039	↗	↗	0.80	0.85	1.00	1.27	1.29	1.31
Vereinigte Staaten	-3.5	6.2	1.3	2.6	4'168	↗	↗	1.57	1.70	1.90	0.91	0.92	0.92
Japan	-5.1	2.9	0.0	0.2	29'331	↗	↗	0.09	0.10	0.10	120	116	116

Schwellenländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs USD)		
	BIP 20	BIP 21	CPI 20	CPI 21	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Asien ohne Japan	14.9	14.9	0.8	0.8	871	↗	↑	-	-	-	-	-	-
China	2.3	8.5	2.5	1.5	3'444	↗	↑	3.15	3.20	3.20	6.48	6.50	6.40

Rückblick – Aktienmärkte weiter im Hoch

Aktienmärkte weltweit haben den vergangenen Monat erneut mit positiven Renditen abgeschlossen. Die Märkte in den Vereinigten Staaten (+5.2%), Grossbritannien (+3.8%) und Asien (+2.4%) haben am besten rentiert, während derjenige in Japan (-1.3%) nachgegeben hat.

Die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen haben sich im April unterschiedlich entwickelt. Während sie in Deutschland (+0.09% auf -0.20%) und der Schweiz (+0.08% auf -0.20%) angestiegen sind, gingen sie in den Vereinigten Staaten zurück (-0.11% auf 1.63%).

Die Währungsmärkte haben sich im April teilweise stark bewegt. Der Schweizer Franken erstarkte sowohl gegenüber dem US Dollar (+3.4% auf CHF 0.91), als auch dem Britischen Pfund (+3.1% auf CHF 1.26) und dem Euro (+0.8% auf CHF 1.10). Der US Dollar schwächte sich gegenüber dem Euro ab (-2.4% auf USD 1.20).

Alternative Investments haben im letzten Monat positiv rentiert. Der Goldpreis (+3.6% auf USD 1'769 pro Feinunze), sowie der Ölpreis (WTI, +7.5% auf USD 63.58 pro Barrel) und Hedge Funds (+1.6%) konnten zulegen.

Ausblick – Kryptowährungen – nicht alle sind gleich

Kryptowährungen sind momentan in aller Munde. Bitcoin, Ethereum und Co. eilen dieses Jahr von Allzeithoch zu Allzeithoch. Trotz dem enormen Wachstum des Kryptomarktes über die vergangenen 12 Monate, sind für viele Anleger Kryptowährungen kaum fassbar und nicht verständlich. Wir möchten hier gerne ein bisschen Licht ins Dunkel bringen und aufzeigen, dass es grosse Unterschiede zwischen den verschiedenen Kryptowährungen gibt.

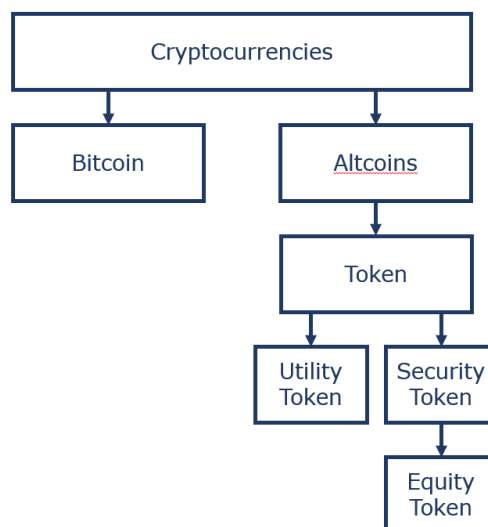
The information and opinions expressed in this publication were produced by Limmat Wealth Ltd. as of the date of writing and may be changed without notice. Although the information herein obtained are from sources believed to be reliable, Limmat cannot assume responsibility in quality, correctness, timeliness or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use of this publication. This publication is intended for information purposes only and does not constitute an offer or an invitation by, or on behalf of, Limmat to make any investments. This document is not subject to the "Directives on the Independence of Financial Research" published by the Swiss Bankers Association. The content of this publication does therefore not fulfil the legal requirements for the independence of financial research. Nothing in this publication constitutes investment, legal, accounting or tax advice or a representation that any investment or strategy is suitable or appropriate for individual circumstances, or otherwise constitutes a personal recommendation for any specific investor. Past performance is not a reliable indicator of future results. Performance forecasts are not a reliable indicator of future performance. This publication has been prepared without taking account of the objectives, financial situation or needs of any particular investor. Investments in assets or asset classes mentioned in this publication may not be accessible or suitable for all recipients. Before entering into any transaction, investors should consider the suitability of the transaction to individual circumstances and objectives. Investors should independently assess, with a professional tax advisor, the specific financial risks as well as legal, regulatory, credit, tax and accounting consequences. This publication may only be distributed in countries where its distribution is legally permitted. This information is not directed to any person in any jurisdiction where (by reason of that person's nationality, residence or otherwise) such publications are prohibited.



Die meisten Kryptowährungen basieren auf einem sogenannten «Distributed Ledger» (verteiltem Kassenbuch) statt auf einem zentralen Verzeichnis. Die wichtigste und häufigste Anwendung ist die Blockchain, auf der sowohl Bitcoin als auch viele andere Kryptowährungen aufbauen. Alle Transaktionen werden in Blöcken abgelegt, die eine Kette bilden – die Blockchain. In den Blöcken ist gespeichert, wer wem wann wie viele Coins gezahlt hat. Der grosse Vorteil der Blockchain-Technologie ist ihre dezentrale Struktur. Jeder Teilnehmer im Netzwerk der Kryptowährung besitzt eine eigene Kopie der Blockchain und aller Transaktionen. In Kombination mit Kryptografie (Verschlüsselung von Informationen) ist es praktisch ausgeschlossen, dass die Blockchain manipuliert oder Coins mehrfach ausgegeben werden («double spending»). Ein wichtiger Bestandteil ist deshalb die Bestätigung der Transaktionen, die bei Kryptowährungen auf Basis des Proof-of-Work-Algorithmus (PoW) durch das Mining realisiert wird.

Das Mining, das auf dem Lösen kryptographischer Rätsel durch pure Rechenleistung realisiert wird, validiert Transaktionen und hält so den Konsens des gesamten Netzwerkes aufrecht. Das macht die Blockchain fälschungssicher. Das Mining erfüllt bei PoW-Coins eine weitere wichtige Rolle: Die Erschaffung neuer Coins. Als Belohnung für das Mining und die dafür zur Verfügung gestellte Rechenleistung erhalten die Miner frisch geschürfte Coins.

Es gibt viele verschiedene Kryptowährungen mit unterschiedlichen Funktionen. Coins wie Bitcoin oder Litecoin dienen vorrangig als digitale Währung oder Wertspeicher («digital gold») und bieten damit die gleichen Einsatzmöglichkeiten wie klassisches Geld oder Gold. Bitcoin und Co. eignen sich als modernes Zahlungsmittel, das dank seiner dezentralen Struktur ohne Bank, Zahlungsdienstleister oder andere Mittelsmänner auskommt, die an einer Zahlung oder an einer Überweisung mitverdienen oder bestimmte Menschen von der Nutzung ausgrenzen könnten. Solche Coins werden zum Teil auch als «Payment Tokens» bezeichnet. Während die Nutzung als Zahlungsmittel noch nicht weit verbreitet ist, gelten Kryptowährungen immer mehr als etablierte Investitions- und Spekulationsobjekte. Bitcoin, Ethereum und viele andere Kryptowährungen lassen sich an zahlreichen Börsen handeln und werden auch immer öfters in Finanzinstrumente verpackt (Exchange-Traded Products, Futures, Optionen). Somit ist eine Investition in Kryptowährungen heute mit wenigen Mausklicks möglich und die Aufbewahrung ist auch kein Problem mehr.



Arten von Kryptowährungen (Quelle: Eigene Darstellung)

Im Vergleich zu Bitcoin und den klassischen Altcoins, sind Token eine besondere Art von Kryptowährungen. Die meisten Tokens dienen dabei nicht als digitales Geld, sondern besitzen eine grössere Bandbreite an unterschiedlichen Funktionalitäten. Coins nutzen ihre eigene Blockchain, wie es zum Beispiel bei Bitcoin oder Ethereum der Fall ist. Tokens hingegen besitzen keine eigene Blockchain, sondern nutzen vorhandene



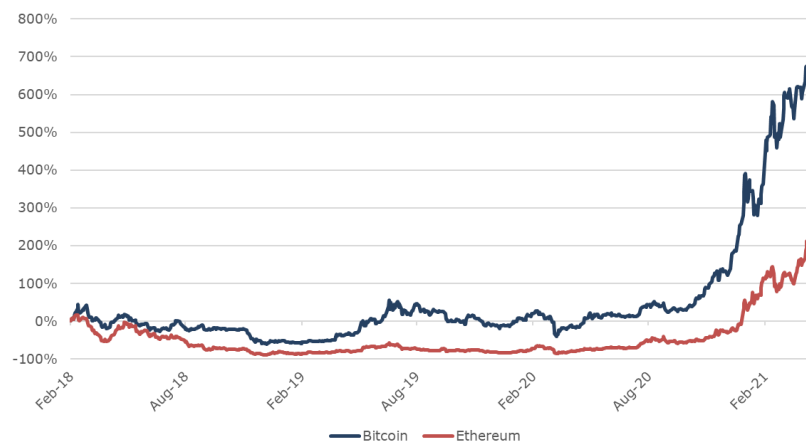
Blockchain-Netzwerke und ermöglichen das Erstellen von dezentralen Anwendungen. Unabhängig davon, ob eine Kryptowährung als Coin oder Token gilt, lassen sich die meisten auf Kryptobörsen handeln. Bei diesen handelt es sich um Tauschbörsen, die sich ähnlich einem Aktienmarkt gemäss Angebot und Nachfrage verhalten (z. B. Coinbase, Binance, Kraken oder Uniswap). Jedoch sind diese noch kaum von offizieller Seite reguliert, dadurch anfälliger für Manipulationen und gelten als hochspekulativ. Mit der fehlenden Regulierung ebenso einher geht die Tatsache, dass auf diesen Börsen auch nur unregulierte Token gehandelt werden können.

Zwischen den verschiedenen Token gibt es wiederum mehrere Unterscheidungen, die Ziel, Zweck und Nutzen dieser definieren. Im Folgenden erklären wir die drei Tokenkategorien: Utility Token, Security Token und Equity Token.

- **Utility Token:** Bei den meisten Kryptowährungen heutzutage handelt es sich um Utility-Token. Dies sind Kryptowährungen, die innerhalb ihres Blockchain-Systems einen gewissen Nutzen oder Wert repräsentieren. Sie werden auch als Treibstoff des Systems beschrieben, da sie dafür sorgen das System und die Funktionsweise der Blockchain ohne zentrale Kontrolle am Leben zu erhalten (vergleichbar mit einem Betriebssystem wie Windows). Mit Ihnen können Transaktionsgebühren gezahlt oder Zugang zu gewissen Services der Blockchain gewährt werden, wodurch sie als eine Art digitaler Gutschein fungieren. Da sich viele Projekte noch in der Entwicklung befinden, können die zugehörigen Token dieser Blockchain-Projekte noch gar nicht verwendet, jedoch bereits gehandelt werden. Utility Token sind dementsprechend eigentlich nicht als Investition gedacht, jedoch spekulieren viele Anleger darauf, dass die zugehörige Blockchain und ihre Dienstleistung zukünftig Erfolg hat und damit auch der Wert des entsprechenden Tokens steigt. Mit Erwerb eines Utility Token erlangt man jedoch keinerlei Anteile am Unternehmen selbst, keinen Anspruch auf Dividenden oder ein Stimmrecht. Beispiele für Utility Token sind Ethereum, Polkadot, Cardano, Filecoin oder Binance.
- **Security Token:** Ein Token, der als Security (Wertpapier) gilt, verhält sich im Gegensatz zum Utility Token eher wie ein Wertpapier und besitzt keinerlei «operative» Funktion für die Blockchain. Somit zählt eine Kryptowährung als Security, wenn es ein Investment repräsentiert mit dem Hauptziel Investitionsgewinne zu realisieren. Da mit der Definition als Security Token mehrere finanzmarktrechtliche Pflichten und Regularien verbunden sind, versuchen viele Kryptowährungen diesen Status zu vermeiden. Ebenfalls können Security Token nicht auf privaten Kryptobörsen gehandelt werden, dafür aber theoretisch auf öffentlichen und regulierten Wertpapierbörsen. Security Token sind aufgrund der regulatorischen Einschränkungen noch selten. Beispiele für Security Token sind Stellar oder tZERO.
- **Equity Token:** Bei den Equity Token handelt es sich um eine Unterart der Security Token und einen wichtigen Part zukünftiger Kryptoökonomien. Dieser verbindet gewissermassen klassische, finanzmarktregulierte Werte wie Unternehmens- oder Aktienanteile mit der technologischen Umsetzung von Blockchain und Token. Das bedeutet, dass man mit Erwerb eines Equity Token beispielsweise Anteile am Unternehmen, Anteilsrechte am Vermögen (z. B. Immobilien), Stimmrechte oder Anspruch auf eine Dividende erhält. Equity Token ermöglichen es solche Anteile in Form von digitalen Token darzustellen. Damit einher gehen alle Vor- und Nachteile regulierter Finanzaufsichtsbehörden. Aufgrund dieser ist der Equity Token als Security noch wenig verbreitet und richtet sich eher an Finanzmärkte und professionelle, denn private Anleger. Es gibt jedoch vermehrt Überlegungen hin zum Equity Token, da erwartet wird, dass zukünftige Regulierungen eher Security denn Utility Token bevorzugen. Ein Beispiel für einen Equity Token ist der Stock Token von Tesla.



Wie bei allen Investitions- und Anlagemöglichkeiten gibt es auch bei Kryptowährungen Risiken und Gefahren. Die Lagerung der Coins und Token ist ein wichtiger Punkt. Diese ist bei Kryptowährungen, die in Finanzinstrumente verpackt sind, zumeist gut und sicher gelöst. Darüber hinaus gibt es natürlich auch politische Risiken. Goldverbote gab es in Vergangenheit bereits, insbesondere in Krisenzeiten. Dementsprechend ist es auch vorstellbar, dass Staaten Kryptowährungen verbieten oder es zumindest versuchen. Ein direktes Verbot ist aufgrund der dezentralen Struktur der meisten Kryptowährungen schwer umsetzbar und noch schwerer kontrollierbar. Das ist einer der grossen Vorteile von Kryptowährungen gegenüber dem klassischen Geldsystem. Neue Gesetze könnten aber den Handel erschweren und etwa Banken und anderen Zahlungsdienstleistern verbieten, Ein- und Auszahlungen an und von Kryptohandelsplätzen zu verarbeiten. Und dann ist da noch die Volatilität von Kryptowährungen. Untenstehende Grafik veranschaulicht dies deutlich am Beispiel von Bitcoin und Ethereum. Wer Anfang Februar 2018 in diese Kryptowährungen investiert hat, hat sein Geld zwar beinahe versiebenfacht (Bitcoin) respektive mehr als verdreifacht (Ethereum), aber musste zwischendurch grosse Rückschläge verdauen. So war über diesen Zeitraum der maximale Wertverlust von den zwischenzeitlichen Höchstständen bei Bitcoin -73% und bei Ethereum sogar -91%.



Preisentwicklung von Bitcoin und Ethereum, Februar 2018 bis April 2021 (Quelle: Bloomberg, Limmat Wealth)

Wir empfehlen unseren Kunden daher momentan nicht aktiv in Kryptowährungen zu investieren, aber sollten Sie mehr Informationen benötigen oder Interesse an einem Investment haben, stehen wir für weitere Informationen gerne zur Verfügung.

Wir gehen weiterhin von einem positiven globalen Wirtschafts- und Gewinnwachstum aus, vor allem aufgrund des Einbruchs im vergangenen Jahr (Basiseffekt). Die Fortschritte beim Impfen führen zu einer langsamen Normalisierung in vielen Bereichen des Lebens. Wir erwarten weiterhin volatile Märkte, welche im weiteren Verlauf des Jahres aufwärts tendieren werden, allerdings sind zwischenzeitliche Rückschläge möglich. Wir favorisieren weiter die Schweiz, die Vereinigten Staaten und China gegenüber Europa und fokussieren uns weiterhin auf qualitativ gute und bilanzstarke Unternehmen.

Marktteilnehmer erwarten keine Zinsschritte der US-Notenbank Fed und der europäischen Zentralbank EZB in den kommenden 12 Monaten. In der Schweiz werden von der Nationalbank ebenfalls keine Zinsveränderungen erwartet.

Handelspolitische Auseinandersetzungen und geopolitische Entwicklungen können weiterhin zu starken Bewegungen an den Währungsmärkten führen. Der Schweizer Franken dient dabei immer wieder als sicherer Hafen.



Hedge Funds profitieren weiter von der erhöhten Volatilität (insbesondere Distressed und Global Macro Funds).