

FINANZEN

Investieren • Vorsorgen • Finanzieren



Bild: Adobe Stock

LANDWIRTSCHAFT Die Nahrungsmittelproduktion ist im Umbruch. Unter dem Stichwort Smart Farming segeln Innovationen wie Vertical Farming, Präzisionslandwirtschaft, neuere Ansätze der Gentechnik, Drohnen und Jätroboter. Etablierte Grosskonzerne und Start-ups arbeiten an Lösungen, um die wachsende Weltbevölkerung in Zukunft zu ernähren. Ein Tummelfeld auch für Investoren. | **SEITE 06**

INHALT



Bild: Adobe Stock

| | | | |
|--|----|---|----|
| Zahlungsmittel Bargeld auf dem Rückzug | 03 | Grüne Obligationen Der Markt wächst rapide | 09 |
| Dividententitel Krisenfeste Aktien im Hoch | 04 | Kaffee Anhaltend hohe Preise | 09 |
| Bauindustrie Volle Auftragsbücher | 05 | Digitale Vermögensverwaltung Ein Nischenangebot mit Potenzial | 10 |
| Landwirtschaft Gute Aussichten für Smart Farming | 06 | Fractional Trading Die Vorteile, die Fallen | 11 |
| Immobilienfonds Stabil, berechenbar, hoch bewertet | 08 | Aktienmarkt Qualitätstitel sind Trumpf | 11 |

EDITORIAL



Schöne neue Anlagewelt

Moderne Investoren müssen sich in vielen Bereichen auskennen. Fast täglich begegnen ihnen Schlagworte wie Blockchain, ESG, Robo Advisory oder Fractional Trading. Da geht der Überblick schon mal verloren, zumal auch traditionelle Industrien dabei sind, sich modische Anstriche zu geben. Etwa die Bauindustrie oder die Landwirtschaft. Kennen Sie beispielsweise die Vorzüge des Vertical Farming oder der Sicilian Rouge High Gaba? Letztere ist eine Tomatensorte, die mit der Crispr-Cas-Generentechnik entwickelt wurde. Amerikanische Hersteller von Pflanzenschutzmitteln und Saatgut sind in diesen Bereichen positioniert, ihre Aktien haben sich zuletzt erfreulich entwickelt. Gut informierte Anleger haben immer mehr Möglichkeiten, doch sie müssen ständig auf der Hut sein, damit ihnen nicht alter Wein in (überteuerten) neuen Schläuchen geboten wird.

«Finanz und Wirtschaft» analysiert die wichtigsten Invest-Trends seit Jahren und hat dabei so manche Chance erkannt und Schaumschläger entlarvt. Unsere Leser wissen: Trotz vieler Buzzwords lohnt es sich, manchmal auch wieder auf Bewährtes zu setzen, etwa Schweizer Dividententitel oder Anleihen. Sie schützen das Depot, wenn die Nervosität am Markt mal wieder steigt oder ein Hype platzt.

Mit der vorliegenden Ausgabe von «Finanzen» möchten wir Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, einen Leitfaden durch die schöne neue Anlagewelt geben. Zum zweiten Mal in diesem Jahr haben wir eine Auswahl an lesenswerten Beiträgen der «Finanz und Wirtschaft» aus den vergangenen Wochen neu für Sie gebündelt. Ich hoffe, Sie bleiben uns treu.

Im Namen der Redaktion wünsche ich Ihnen eine spannende Lektüre.

Ihre Carla Palm
Leiterin Beilagen
«Finanz und Wirtschaft»

VALENTIN ADE

Bundesrat Ueli Maurer ist ein Bargeld-Fan. «Vor einem Jahr habe ich noch gesagt: Ich werde nur noch bar bezahlen», sagte er an der FuW-Konferenz «Vision Bank». Doch Corona hat die Pläne des Finanzministers zunichtegemacht. «Vergessen Sie das», wischte Maurer einstige Überzeugungen vom Tisch. Die Pandemie hat die Sonderstellung des Cash-Landes Schweiz beendet und die Bargeld-Fans auf die Barrikaden gebracht.

Die Schweizer haben in der Pandemie ihr Zahlverhalten grundlegend verändert. 2017 bezahlten noch 70% im Alltag mit Bargeld, einer der höchsten Werte in Europa. 2020 waren es nur noch 43%, wie eine Umfrage der Schweizerischen Nationalbank zeigt. Cash wurde in der Pandemie als möglicher Virusträger identifiziert, und die Lockdowns haben die Möglichkeiten, mit Bargeld zu zahlen, stark eingeschränkt.

Kein Zurück

Nun ist die Karte König. «Die Karte ist jetzt das vorherrschende Mittel zur Bezahlung», sagte PostFinance-CEO Hansruedi Köng an der FuW-Konferenz. 33% der SNB-Befragten nutzen dabei die Debit-, 13% die Kreditkarte. Der Rest zückt zum Zahlen vor allem eine App. Und 2021 sind laut Köng die «Cash-Zahlungen nochmals zurückgegangen». Der Präsident der Regionalbank Valiant, Markus Gygax, sekundiert: «Der Umsatz an den Bankomaten ist heute bei 60% des Niveaus von 2019.» Und er ist sich sicher: «Das kommt nicht mehr zurück.» Banken bauen seit langem ihr Geldautomatennetz ab. Es ist heute ein reiner Kostenfaktor für sie.

Der Boom des bargeldlosen Zahlens auch über Internet (E-Commerce) hat



Corona bedroht das Cash-Land Schweiz

In der Pandemie haben Aktien von Zahlungsdienstleistern Aufwind. Doch gegen den Rückzug des Bargelds formiert sich Widerstand.

2020 die Aktien der kotierten Zahlungsdienstleister beflügelt. Auch im Fünfjahresvergleich haben die von FuW analysierten Titel eine stattliche Rendite eingefahren. Seit Jahresbeginn sind allerdings deutliche Unterschiede zu erkennen. Rund ein Viertel an Wert haben die Valoren der US-Gesellschaft Global Payments eingebüsst. Der Hedge Fund Baron erklärt sich das mit «Bedenken hinsichtlich des Tempos der Covid-19-Impfungen in bestimmten Ländern und anhalten-

den Sorgen über die Wettbewerbsposition «alter» Zahlungsunternehmen».

Das dürfte auch die heuer eher schwache Entwicklung der Aktien der Kreditkartenriesen Mastercard und Visa erklären, wird ihr Geschäftsmodell doch bedrängt durch rein digitale Anbieter, die die Bankkonti ihrer Kunden direkt mit denen der Händler verbinden. Die Analysten sind dagegen überzeugt, dass die Kreditkarte so schnell nicht verschwinden wird, zudem bieten Master-

card und Visa nicht nur Plastik, sondern auch Zahlungstechnologie. Beide Aktien werden weiterhin mit Nachdruck zum Kauf empfohlen. Die Valoren von American Express gehören dagegen zu den klaren Gewinnern des bisherigen Jahres. Das Kartenunternehmen ist in hohem Masse abhängig von der Reiseindustrie, hat in der Krise arg gelitten und spürt nun Erholungseffekte.

Klare Börsenlieblinge sind zudem die rein digitalen Zahlungsdienstleister

Square und PayPal (PYPL 282.24 +0.62%). Square hat mit sehr guten Quartalergebnissen die Erwartungen zuletzt geschlagen und mitgeteilt, für 29 Mrd.\$ den australischen Konkurrenten AfterPay übernehmen zu wollen, was für wachsende Marktanteile spricht. AfterPay bietet die Möglichkeit, online einzukaufen und später in Raten zu zahlen. Bank of America schätzt das Potenzial dieses Marktes bis 2025 auf bis zu 1 Bio.\$, fünfzehnmal höher als heute. Square und AfterPay haben seit ihrem Börsengang das mit Abstand grösste Kurswachstum gezeigt.

Digitale Champions

PayPal als ein Pionier des digitalen Zahlens hat zuletzt mit der Ankündigung Wellen geschlagen, ihren Nutzern den Handel mit Aktien und Kryptowährungen zu ermöglichen. Den grössten Kursprung in diesem Jahr hat allerdings der niederländische Bezahlendienstleister und PayPal-Rivale Adyen gemacht.

Gemäss SNB-Umfrage nutzt fast die Hälfte der Schweizer Bevölkerung heute eine Bezahl-App. Hier hat sich die heimische Lösung Twint durchgesetzt, hinter der sechs Schweizer Banken und die Börsenbetreiberin SIX stehen. 42% der Bezahl-App-Nutzer greifen auf Twint zurück, vor den Anwendungen von Apple (5,8%) und Google (3,2%). Nun will Twint expandieren. Schweizer sollen im kommenden Jahr in den Nachbarländern und in ferner Zukunft in fast ganz Europa damit bezahlen können. Den Börsengang als erster rein digitaler Schweizer Zahldienstleister hat Twint vorerst nicht auf der Agenda – auch wenn er dem Vernehmen nach nicht grundsätzlich ausgeschlossen wird. ■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 71, 11. September 2021

Anzeige

- 1922 Insulin wird erstmals bei Diabetes-Patienten eingesetzt**
- 1987 Erster Wirkstoff wird für Aids-Therapie zugelassen**
- 2014 Durchbruch wird bei Behandlung von Hepatitis-C erreicht**
- 2019 Gentherapie ermöglicht Behandlung schwerer Erbkrankheit**
- 2020 mRNA-Technologie schafft neue Impfstoffgeneration**

Die Biotechnologie hat in den vergangenen Jahrzehnten zahlreiche für die Gesellschaft bedeutende medizinische Fortschritte erzielt. Dabei nimmt die Dynamik dank zukunftsweisender Technologien unübersehbar zu. Dazu zählen beispielsweise die Behandlung von genetisch bedingten Krankheiten, Krebserkrankungen oder die Entwicklung von Impfstoffen bei Virusinfektionen, wie aktuell bei Covid-19. Die Biotechnologie gehört zu den Schlüsseltechnologien des 21. Jahrhunderts und verzeichnet jährlich zweistellige Wachstumsraten.

Mit dem Wachstumstitel BB Biotech partizipieren Anleger an diesem Trend.

B|B Biotech
Bellevue Investments

5%
DIVIDENDEN-
RENDITE*

Mehr erfahren



Disclaimer: Die vorliegende Anzeige wird von Bellevue Asset Management AG herausgegeben, die als Verwalter von Kollektivvermögen zugelassen ist, von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) beaufsichtigt wird und als Portfolioverwalter der Investmentgesellschaft BB Biotech AG fungiert. Die obigen Angaben sind Meinungen und Schätzungen der Bellevue Asset Management AG sowie der BB Biotech AG und sind subjektiver Natur. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. BB Biotech AG ist an der SIX Swiss Exchange (BION.SW), der Frankfurter Börse (BBZA.GY) sowie an der Italienischen Börse (BB.IM) gelistet.

Quelle: Daten vom 16.11.1993 bis 30.06.2021, indexiert in CHF, dividendenadjustiert.

*Rendite berechnet auf den gewichteten Durchschnittskurs der Aktie im Dezember des jeweiligen Geschäftsjahres.

AKTIENKURSENTWICKLUNG BB BIOTECH SEIT START



www.bbbiotech.ch

Dividendentitel gegen die Unsicherheit an den Börsen

Renditestarke Aktien dürften bei steigender Nervosität profitieren. Am Schweizer Markt ist die Auswahl gross.

IVO RUCH

Die Korrekturfahrt steigt. Hohe Bewertungen und die Rekordstände vieler Indizes machen die Börsen anfällig für Gewinnmitnahmen. Auch schweben über der Anlegerstimmung weiterhin die Folgen rascher Preissteigerungen sowie die Reaktion der grossen Zentralbanken darauf.

So blieb Fed-Chef Jerome Powell am letzten Freitag an seiner Jackson-Hole-Rede relativ unkonkret, was die Zukunft der US-Geldpolitik betrifft. Die Frage ist weiterhin, wann die amerikanische Notenbank ihre Anleihenkäufe reduziert und somit den Finanzmärkten Liquidität entzieht und wann eine erste Zinserhöhung folgt.

Auch die Volatilität an den Aktienmärkten, die zuletzt wieder gesunken ist, könnte zurückkehren. Enttäuschende Konjunkturdaten oder die Deltavariante des Coronavirus stehen jederzeit bereit, um die Anleger nervöser zu machen. Hinzu kommt, dass die Gewinnerholung nach der Pandemiedelle vielerorts vorerst wohl ihren Zenit erreicht hat.

Aktien bleiben attraktiv

Dass Aktien als Anlageklasse in diesem Umfeld ihre Attraktivität behalten, bezweifelt niemand ernsthaft. Vielmehr dürften innerhalb des Segments Verschiebungen stattfinden. Besonders



Der Handyspezialist Mobilezone gehört zu den besten Schweizer Dividendenzahlern.

Bild: Christian Beutler (Keystone)

gute Karten haben Valoren mit hoher Dividendenrendite. Sinkt das allgemeine Performanc Potenzial, steigt die Bedeutung ihres konstanten hohen Einkommensstroms.

Bei der renditestarken Zurich etwa können die Anleger bei der kommenden Ausschüttung mit 21Fr. rechnen. Auf dem aktuellen Kursniveau ergibt das eine Rendite von 5,1%. Und die Zeichen stehen gut, dass die Aktien in den kommenden Monaten den Gesamtmarkt outperformen. Versicherer sind häufig gute Dividendenzahler. Die konstanten

Prämienzahlungen ihrer Kunden erlauben eine grosszügige Ausschüttung. In der Schweiz gehören Swiss Re, Helvetia, Swiss Life und Baloise in diese Kategorie.

Daten aus den USA zeigen, dass Titel mit hoher Dividende den Gesamtmarkt in sieben von zehn Jahrzehnten zwischen 1930 und 2020 geschlagen haben – in Zeiten steigender wie auch fallender Zinsen. Dabei schnitten nicht die Papiere mit der allerhöchsten Rendite am besten ab, sondern die aus der zweiten Dividendenreihe. Der Grund dafür sei, so der US-Fondsanbieter Hartford in ei-

ner Studie, dass eine zu hohe Ausschüttungsquote häufig nicht nachhaltig sei.

Konstanz ist Trumpf

Entscheidend ist also sinngemäss die Verlässlichkeit der Ausschüttung. In der Schweiz gibt es etliche solcher Beispiele. Die drei Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche etwa haben in den letzten 25 Jahren ihre Dividende praktisch immer erhöht. Mit ihrer Dividendenrendite liegen sie überdies auch leicht über dem SPI-Durchschnitt, der 2,4% beträgt. Der Versicherer Helvetia zahlt seit 1863 ununterbrochen eine Dividende.

Neben den Versicherungskonzernen kommen andere Unternehmen auf eine hohe Rendite, die mit einem konstanten Geldfluss rechnen können. Zum Beispiel die Bauzulieferer Burkhalter und Poenina, die dank hohem Cashflow über 90% des Gewinns an die Aktionäre ausschütten können. Auch der Handyspezialist Mobilezone oder der Personaldienstleister Adecco gehören zur Dividenden-Spitzengruppe. Ein wichtiger Faktor für die Dividendenpolitik sind die im Aktionariat vertretenen Interessen. So ist die staatliche Beteiligung an Swisscom mitentscheidend für die Konstanz der Ausschüttung.

Die Ausschüttungsquote ist eine beliebte Grösse, um die Nachhaltigkeit

der Dividende zu überprüfen. Ein sehr hoher Wert bedeutet, dass die Dividende bei einem Gewinnrückgang nicht gezahlt werden kann. Zudem besteht die Gefahr, dass Investitionen verzögert werden. Immer häufiger wird die Dividendenpolitik auch an den freien Cashflow gebunden.

Negative Überraschungen

Eine negative Überraschung kann trotzdem nie ausgeschlossen werden. Hinter die hohe Rendite von Cembra Money Bank muss nach dem Verlust der sehr wichtigen Partnerschaft mit Migros im Kreditkartengeschäft zumindest ein Fragezeichen gesetzt werden. Dass damit nicht gerechnet werden konnte, zeigt die Beliebtheit von Cembra bei vielen Schweizer Fondsmanagern.

Bei allen Vorzügen haben Dividenden aus Anlegersicht einen Nachteil. Im Gegensatz zu den Kursgewinnen müssen sie in der Schweiz versteuert werden. Es sei denn, das Unternehmen schüttet aus der Kapitaleinlagereserve aus. Eine Gesellschaft darf maximal nur so viel aus Kapitaleinlagereserven ausschütten, wie auch als Dividende gezahlt wird. Sprich, die Ausschüttung ist für Privatanleger maximal zur Hälfte steuerfrei. ■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 68, 1. September 2021

Anzeige

Die App für deine Säule 3a.

Du hast es in der Hand.

50.-
Gutschein* auf
deine Gebühren.
Gutscheincode:
TAF21



So funktioniert's:

1. App downloaden
2. Säule 3a vollständig digital und in wenigen Minuten eröffnen
3. Gutscheincode in der App eingeben und Gebühren sparen
4. frankly entdecken, erste Einzahlung tätigen und deine bestehende 3. Säule transferieren



frankly.

*Nur für frankly Neukunden innerhalb von 48 Stunden nach Kontoeröffnung gültig. Nicht kumulierbar. Einlösbar bis 31.12.2021. Werbung für eine Finanzdienstleistung. © 2021 Vorsorgestiftung Sparen 3 der Zürcher Kantonalbank



Wer wissen will, wie es der Bauindustrie geht, sollte Baukräne zählen. Bild: Adobe Stock

RAINER WEIHOFEN

Bei den Bauzulieferern und Gebäudetechnikern läuft es zurzeit rund. Im ersten Halbjahr dieses Jahres lieferten sie sehr solide Wachstumsraten auf allen Stufen der Erfolgsrechnung. Der Einwand, der Vergleich mit dem gleichen Zeitraum des Vorjahres liefere ein falsches Bild, gilt nicht, denn auch gegenüber 2019 schneiden viele Unternehmen besser ab.

Die Coronapandemie hatte vergangenes Jahr auf dem Bau so einiges durcheinandergebracht. Die Hygiene- und Sicherheitsregeln sorgten allorts für erhebliche Störungen des Baubetriebs, weil Abläufe aus dem Takt gerieten. In der Folge liess die Effizienz deutlich nach, Projekte zogen sich in die Länge, neue Projekte wurden verschoben.

Auftragsbücher sind gut gefüllt

Die Lage hat sich in den vergangenen drei Quartalen deutlich verbessert. «Die Auftragsbücher sind sehr gut gefüllt, auch weil die Aufträge im vergangenen Jahr teilweise weniger schnell abgearbeitet werden konnten», sagt Fabian Waltert, Immobilienökonom bei der Credit Suisse. Zudem seien Immobilien als Anlageklasse weiter stark gesucht, was beispielsweise die rekordhohen Bewertungen von Immobilienfonds zeigten. «Anleger rechnen damit, dass das Negativzinsumfeld noch länger bestehen bleibt und somit Anlagen in Immobilien trotz bereits hoher Preise fast alternativlos bleiben.»

Die Bücher der Zulieferer sprechen eine klare Sprache. Zweistelliges Wachstum, wohin das Auge blickt (vgl. Tabelle). Bleibt das Tempo bei dieser Rallye so hoch? Die Firmenchefs sind da grundsätzlich optimistisch, wenn auch auf verschiedenen hohen Niveaus. So erwartet Alexander von Witzleben, CEO von Arbonia, dass die hohe Nachfrage angesichts umsatzfördernder und stabiler Megatrends wie Urbanisierung, Energiewende und Digitalisierung anhalten werden. «Daraus schöpfen wir Zuversicht für ein auskömmliches Geschäft in den nächsten Jahren», sagte er an einer Telefonkonferenz.

Weniger Aufholeffekte

Geberit ist dagegen zurückhaltender und erwartet «nur» niedrig zweistelliges Wachstum für das Gesamtjahr, da sich die Bauindustrie nach dem hohen Wachstum während der vergangenen zwölf Monate im zweiten Halbjahr normalisieren werde.

Waltert stimmt dem zu: «In den nächsten Quartalen dürften die Aufholeffekte allmählich ausklingen, und der Geschäftsgang dürfte sich normalisieren.» In der Schweiz deute das Volumen der Baubewilligungen auf mittelfristig intakte Aussichten im Hochbau hin, ohne dass ein starkes Wachstum zu erwarten

Noch läuft es rund auf dem Bau

Nachholeffekte, Energiewende und der immer stärker werdende Wunsch nach guter Raumluft sorgen für Wachstum. Sorgen macht die Lieferkette, wo es allerorten klemmt.

wäre. «Die Baugesuche bei Mehrfamilienhäusern sind jedoch rückläufig.» Ein deutlicher Anstieg habe sich zuletzt bei Umbauprojekten feststellen lassen, wobei energetische Sanierungen wichtige Treiber seien. Gute Aussichten sehe er folglich für Zulieferer von Heizungen, Photovoltaikanlagen, Fenstern oder Isolationen.

Risiko Lieferschwierigkeiten

In einem sind sich alle Fachleute einig. «Grösster Risikofaktor für die nächsten

Quartale bleiben die Lieferschwierigkeiten bei verschiedenen Baumaterialien», wie es Fabian Waltert formuliert. Stahl, Aluminium, Blech, Halbleiterchips oder Halbfabrikate: Ohne diese Werkstoffe und Bauteile geht nichts am Bau. Globale Lieferketten sind ins Stocken geraten, was die Beschaffung nicht nur teuer macht, sondern auch die Produktion gefährden könnte. Der Preis für Holz hat sich dagegen seit dem Sommer normalisiert.

Urs Emminger, der bei Research Partners als Analyst die Bauindustrie beobachtet, stimmt dem zu: «Alle haben Probleme mit Teilen ihres Sortiments. Ob Belimo, Landis+Gyr oder Meier Tobler, alle sagen dasselbe.» Die Probleme absorbierten einen hohen Teil der Managementkapazität, die dann für andere wichtige Themen nicht zur Verfügung stehe. Jetzt würden die Unternehmen bevorzugt behandelt, die gute Beziehungen zu ihren Lieferanten unterhielten, indem sie zum Beispiel Rechnungen schnell bezahlten.

Just-in-Time-Fertigung hilft jetzt nicht

«Die Just-in-Time-Produktion muss überdacht und Lager müssen aufgebaut werden», empfiehlt Emminger. Eventuell müssten auch zusätzliche Lieferanten gefunden werden, wenn Sendungen aus China nicht mehr ankommen. Aber «noch ist die Lage nicht dramatisch, und niemand ist wirklich verzweifelt.»

Matthias Huenerwadel, CEO der Lüftungsspezialistin Zehnder (ZEHN

102.80 0%) Group, pflichtet dem bei. Im Gespräch mit der «Finanz und Wirtschaft» sagt er: «Wir waren stolz auf unsere Just-in-Time-Fertigung, das hilft jetzt nicht. Daraus werden wir Lehren ziehen müssen.» Bei Zehnder geht es um Stahl, und Halbleiterchips und andere Elektronikkomponenten. Während Stahl heute mehr als doppelt so teuer sei wie vor der Pandemie, seien die Lieferungen einigermaßen verlässlich. Die Lieferketten für Halbleiterchips und Elektronikkomponenten, die Zehnder für die Steuerung von Klimasystemen braucht, sei dagegen zurzeit massiv gestört. «Das ist ganz klar unsere grösste Sorge.»

Schwierige Lieferantensuche

Die Suche nach neuen Lieferanten ist nicht so leicht. Viele Teile sind für die jeweilige Anwendung spezifiziert und können nicht einfach ersetzt werden. Dabei gehe es nicht nur um Halbleiter, sondern auch um die kleinste Schraube, ohne die ein Gehäuse nicht zusammengesetzt werden könne, sagt Analyst Emminger. «Da kann man aber nicht einfach auf Ersatz aus dem Baumarkt zurückgreifen. Jedes Teil ist homologiert und kann nicht so ohne weiteres ersetzt werden.»

Den höheren Einkaufspreisen versuchen die Bauzulieferer höhere Verkaufspreise entgegenzusetzen. Bei Arbonia heisst es, die Division Heizen-Lüften-Kühlen habe wegen der angestiegenen Rohstoffkosten vor allem bei Stahl, Blech und PVC-Rohr grösstenteils Preiserhöhungen durchgesetzt, was angesichts des immerwährenden Preiskampfs am Bau bemerkenswert ist. Weitere Preissteigerungen sollen im zweiten Halbjahr 2021 folgen.

Megatrends haben Bestand

Geberit teilt mit, die seit Ende 2020 massiv angestiegenen Rohmaterialpreise wirkten sich trotz vorgenommener Preiserhöhungen deutlich negativ auf die Margen aus. Eine Prognose sei schwierig, doch die relevanten Rohmaterialpreise dürften im zweiten Halbjahr im Vergleich zum zweiten Quartal mit etwa 6% weiter stark ansteigen und das Ergebnis belasten.

Im zweiten Halbjahr werden die Wachstumsraten der Bauzulieferer und Gebäudetechniker bescheidener ausfallen als im ersten Semester, zumal die Vergleichsbasis höher ist, denn schon im dritten und vierten Quartal des Vorjahres hatte die Erholung vom Lockdown auf breiter Front eingesetzt. Anleger müssen sich vorerst dennoch keine Sorgen machen. Die genannten Megatrends werden noch lange Bestand haben und der Bauindustrie weiter Auftrieb verleihen, bis die Zinsen deutlich steigen oder eine Finanzkrise dem Boom ein Ende bereitet. ■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 30, 17. April 2021

Ausgewählte Bauzulieferer

| 1. Halbjahr 2021 | Umsatz in Mio. Fr. | Veränd. zu 2020 in % | Gewinn in Mio. Fr. | Veränd. zu 2020 in % |
|-----------------------|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| Arbonia | 588,6 | +19,5 | 23,6 | +299,7 |
| Belimo | 384,7 | +14,7 | 63,7 | +54,6 |
| Forbo | 623,1 | +14,3 | 63,5 | +110,3 |
| Geberit | 1833,0 | +24,9 | 460,0 | +46,1 |
| Holcim | 12556,0 | +17,4 | 839,0 | +142,1 |
| Meier Tobler | 240,1 | +8,2 | 3,7 | n.a. |
| Sika | 4449,0 | +23,1 | 494,7 | +79,5 |
| Zehnder ¹⁾ | 348,8 | +22,9 | 33,0 | 161,2 |

1) in Mio. €

Quelle: FuW

Eine Auswahl von Werten mit Potenzial

Geberit:

Markführerin vor und hinter der Wand

Spätestens seit der Übernahme von Sanitec, Spezialistin für Badezimmereinrichtungen wie WCs, Duschtassen und Waschbecken, im Jahr 2015 ist Geberit die führende Herstellerin von Sanitärprodukten in Europa. Seitdem kombiniert das Unternehmen technisches Know-how für Installationen «hinter der Wand» mit Designkompetenz für Badezimmereinrichtungen «vor der Wand». Geberit weitet ihr Geschäft mit immer neuen Produkten stetig aus, wobei es sowohl vom Neubau, als auch von Renovierungen profitiert. Rein energetische Sanierungen spielen hingegen keine Rolle. Die Effizienz der Serienproduktion steigt stetig. Die Margen liegen daher auf einem für ein Industrieunternehmen ausgesprochen hohen Niveau. Die Bewertung der Titel ist hoch. Die Kursfantasie ist aber noch nicht ausgereizt und damit bleiben die Valoren attraktiv.

Belimo:

Komponenten für ein gesundes Raumklima

Komponenten für die Regelung und Steuerung von Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage sind das Spezialgebiet von Belimo. Das Kerngeschäft sind Messmodule, Regelventile und Klappenantriebe, die vor allem in komplexen Klimasystemen von Gewerbebauten wie zum Beispiel Hotels oder Krankenhäusern eingesetzt werden und in leuchtendem Orange aus dem Leitungsgewebe optisch hervorstechen. Das Unternehmen ist Weltmarktführer in seinem Segment und wächst in allen Regionen gleichmässig. Im Zuge der Coronakrise ist der Wunsch nach gesunder Raumluft stärker geworden. Davon profitiert Belimo, zumal sie 2017 in das Sensorgeschäft eingestiegen ist und ihr Sortiment um Sensoren unter anderem für Luftfeuchtigkeit und Kohlendioxidgehalt erweitert hat. Belimo gehören wie Geberit in die Kategorie teuer mit weiterem Potential.

Arbonia:

Umbau erfolgreich abgeschlossen

Das Unternehmen mit seiner Expertise für Heiz-, Lüftungs- und Klimatechnik sowie für Innentüren aus Holz und Glas hat eine umfangreiche Restrukturierung im Grossen und Ganzen abgeschlossen. In diesen Tagen findet als letzter, grosser Schritt der Verkauf der Division Fenster ihren Abschluss. Gleichzeitig hat Arbonia die Glasverarbeitungs-Gesellschaft Deggendorf akquiriert, deren Sicherheitsgläser für Duschkabinen, Glastüren und transparente Trennwände verwendet werden. Damit wird die Wertschöpfungskette der Türendivision sinnvoll verlängert. Arbonia ist für die kommenden Jahre gut aufgestellt. Die Eigenkapitalquote ist schon hoch und wird durch den Verkauf der Fensterdivision weiter steigen. Das macht weitere Akquisitionen leicht. Ein Engagement in Arbonia ist ebenfalls leicht, denn die Bewertung ist niedrig.



Hors-sol, Vertical Farming, Präzisionslandwirtschaft, Drohnen, Jätroboter, neue Formen der Gentechnologie: Die Nahrungsmittelproduktion steht vor grossen Veränderungen. Mittlere und grosse Konzerne in den Bereichen Agrotechnik und -chemie dürften am stärksten davon profitieren. Sie haben den langen Atem, den es braucht, bis sich Innovationen in der Landwirtschaft durchsetzen. Bilder: Adobe Stock



Wie die Landwirtschaft der Zukunft aussieht

Smart Farming soll die Nahrungsmittelproduktion nachhaltiger machen. Investoren setzen vorzugsweise auf etablierte Unternehmen.

ANDREAS MEIER

Wer die Gemüseabteilung der Migros-Filiale am Hauptsitz des Grossverteilers beim Zürcher Limmatplatz betritt, dem fallen sie sofort auf: Die kühlregalartigen Glaskästen, die in violettem Licht erstrahlen und auf übereinander gestapelten Flächen kleine Pflänzchen enthalten. Es sind Kräuter und Gewürze, die da in einer Nährlösung und mit pflanzenrechter Beleuchtung wachsen. Sie werden vom Personal regelmässig geerntet und in Papier eingeschlagen zum Kauf angeboten.

Hinter dem Konzept steckt das deutsche Unternehmen Infarm, das sich ganz

dem sogenannten Vertical Farming verschrieben hat. Ähnlich wie bei der schon seit langem etablierten Hors-Sol-Produktion werden Nutzpflanzen in Gebäuden und ohne Erde gezogen. Für Marc Moser vom der LGT Bank nahestehenden Impact-Investor Lightrock, der zu den Investoren von Infarm gehört, ist Vertical Farming der «attraktivste Ansatz» für die Nahrungsmittelproduktion von morgen.

Weniger Wasser und Land

Anders als beim traditionellen Hors-Sol-Ansatz werden die Pflanzen bei In-

farm nahe beim Verbraucher angebaut, und der Landbedarf ist dank der stapelweisen Anordnung der Pflanzflächen um ein Vielfaches geringer.

Wer all das als Spielerei abtut, sollte sich ein paar Fakten in Erinnerung rufen. Bis 2050 wird die Weltbevölkerung von 7,5 auf 9,5 Mrd. Menschen gewachsen sein. Sie werden gemäss Uno-Studien einen um 50 bis 60% höheren Kalorienbedarf haben als die heutige Menschheit. Gleichzeitig lässt sich die bebaubare Landfläche nicht mehr vermehren, im Gegenteil, sie wird wegen

des Klimawandels und der Übernutzung wohl eher abnehmen.

Und schon heute verbraucht die Landwirtschaft rund 70% des zur Verfügung stehenden Süsswassers. Dazu kommen neue Herausforderungen: der zunehmende Druck, die CO₂-Emissionen zu reduzieren – die Landwirtschaft gehört gemäss Uno mit einem Anteil von 26% zu den bedeutenden Treibhausgasemittenten – sowie den Pestizid- und den Kunstdüngerverbrauch einzudämmen, um die Biodiversität zu schützen. Neue, ressourcensparende

Formen der Landwirtschaft sind also dringend gesucht.

Vertical Farming ist ein Ansatz dazu. Vor allem in den USA fliesst derzeit viel Geld in diese Form der Nutzpflanzenanbaus. In Kürze will der Vertical-Farming-Pionier Aerofarms mit einer Spac (Special Purpose Acquisition Company), also durch die Einbringung in einen kotierten Aktienmantel, an die Börse gehen. Gleiches soll die eingangs erwähnte Infarm planen.

Knackpunkt Energie

Auch in der Schweiz gibt es Vertical-Farming-Initiativen. So hat etwa das ETH-Spin-off Yasai mit der Hilfe von Fenaco in Adliswil eine Pilotanlage aufgezogen, um Erfahrungen mit Vertical Farming zu sammeln. Auf der Homepage werden eine Wasserersparnis von 95% und die fünfzehnfache Ernteausbeute pro Landeinheit in Aussicht gestellt (Aerofarms spricht gar von einer 390-fachen Flächeneffizienz).

Knackpunkt des Vertical Farming ist allerdings der Energieverbrauch: Die Zucht Räume müssen beleuchtet, das Wasser muss aufbereitet, die Luft wärme- und feuchtigkeitsreguliert werden. Die Schweizer «Bauernzeitung» zitiert in einem Artikel eine britische Studie, die einen achtzigfach höheren Energieverbrauch im Vergleich zum Freilandanbau ausgerechnet hat. Vertical Farmers argumentieren, Energie sei auf längere Sicht das geringere Problem als Wasser- und Landknappheit. Dennoch zeigt das: Vertical Farming ist vorerst wohl nicht die Patentlösung für die Landwirtschaft von Morgen. Doch sie ist ein Ansatz dafür – und solche gibt es immer mehr.

Überwachung mittels GPS

In die gleiche Richtung, wenn auch auf weniger transformative Art, zielen die Ansätze, die Unternehmensberater McKinsey letztes Jahr in einer Studie vorgestellt hat. Mit der Digitalisierung sollen Effizienzgewinne in der traditionellen, industrialisierten Landwirtschaft möglich sein – durch intelligente Feld- und Viehbestandsüberwachung, autonom arbeitende Geräte und Maschinen sowie intelligentes Hof- und Ausrüstungsmanagement.

Eine smarte Feldüberwachung mithilfe von GPS, Sensoren und Kameras ermöglicht den gezielten und damit effizienteren Einsatz von Wasser, Dünger und Pflanzenschutz. Mit Drohnen können Dünger oder Saatgut ausgebracht werden, ohne dass dabei Traktoren aufs Feld müssen. Saatausbringung mit Drohnen eignet sich besonders für Untersaaten etwa in Maisfeldern, die der

Bodenerosion entgegenwirken sollen. Dazu laufen Tests auch in der Schweiz.

GPS-gesteuerte, selbstfahrende Jätroboter, wie etwa die dänische FarmDroid sie entwickelt, machen Herbizide obsolet oder können ihren Einsatz vermindern. Beim Säen wird der Standort der künftigen Pflanzen per hochpräzises GPS festgehalten, sodass bei späteren Jätdurchgängen gezielt diejenigen Pflanzen angesteuert werden, die nicht

gesät wurden und so als Unkraut identifizierbar sind.

Um der Bodenverdichtung durch schwere Landmaschinen entgegenzuwirken, dürften in der Landwirtschaft von morgen Schwärme aus vielen kleineren Roboterfahrzeugen zum Einsatz kommen, die untereinander vernetzt sind und durch Drohnen in der Luft überwacht werden. Die Energie dafür könnte von Ladestationen am Feldrand kommen, die

von den Robotern selbständig angefahren werden. In Australien laufen Versuche mit Drohnen, die Viehherden treiben sowie Tränken und Zäune inspizieren.

Crispr braucht Zeit

Ein weiterer Innovationsschub für Smart Farming wird von neuen Möglichkeiten der Gentechnik ausgehen. Mit der Crispr-Cas-Genschereentechnik können gezielt Gensequenzen in Pflan-

zen entfernt oder eingesetzt werden. In Japan ist seit Frühling eine mit Crispr manipulierte Tomatensorte erhältlich. Die Sicilian Rouge High Gaba enthält einen höheren Anteil einer angeblich blutdrucksenkenden Aminosäure.

Auch die grossen Saatgut- und Pflanzenschutzkonzerne arbeiten allesamt an Crispr-Projekten. Der US-Konzern Corteva etwa hat Raps- und Maissorten in Entwicklung.

Seit die EU 2018 die Crispr-Methode mit der herkömmlichen Genmanipulation in Pflanzen gleichgesetzt habe und beide nicht zum Anbau zulasse, habe sich die Entwicklung von Crispr-Sorten branchenweit verlangsamt, wird Cortevas Technologiechef Sam Eathington im Branchenblatt «Gen» zitiert. Weil Crispr-Manipulationen auch genanalytisch kaum feststellbar sind, ist zu befürchten, dass die EU ein generelles Importverbot für Länder erlässt, die (wie die USA) Crispr-Pflanzen zulassen.

AufEtablierte setzen

Für den Investor sind die mittleren und die grossen Konzerne aus den Bereichen Agrotechnik und Agrochemie am ehesten für Aktienanlagen in der Landwirtschaft der Zukunft geeignet. Sie profitieren von den guten Bedingungen in der Branche. Die höheren Preise für Mais, Soja und Weizen lassen den Bauern mehr Geld für Investitionen übrig. Zudem haben alle eigene Projekte für Smart Farming.

Kleinere Unternehmen, die auf neue Methoden setzen, sind dagegen risikobehaftet. Ein Grund ist, dass sich Veränderungen in der Landwirtschaft nur langsam durchsetzen. Die Start-ups brauchen einen langen Schnauf. Das dürfte auch der Grund sein, dass die Titel der von CNH übernommenen Raven, obwohl vergleichsweise erfolgreich, vor der Übernahme jahrelang kaum vom Fleck kamen.

Die per Spac an die Börse strebenden Firmen sollten vor dem Kauf erst einmal über eine gewisse Zeit beobachtet werden. Aerofarms hat am Freitag die für diesen Tag terminierte Spac-Integration um eine Woche verschoben, ohne konkrete Gründe zu nennen.

■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 66, 25. August 2021

Anzeige

Die beste Zeit zu handeln ist jederzeit.

Mit E-Trading überall Börsengeschäft erledigen.

Anlegen leicht gemacht.

postfinance.ch/e-trading

PostFinance

Werbung

CNH Industrial

Ohne die Grossen der Branche kommt der Wandel in der Landwirtschaft nicht voran. Unter den global tätigen Landmaschinenherstellern investiert auch CNH in die Präzisionslandwirtschaft. Sie gehört zum Einflussbereich der italienischen Unternehmerfamilie Agnelli und geht auf die Landmaschinentochter des Automobilherstellers Fiat zurück. Neben der Landtechnik mit den Hauptmarken Case, New Holland und Steyr gehören auch die Nutzfahrzeuge der Marke Iveco zu CNH.

Ein wichtiger Teil der Innovationsstrategie passiert über Beteiligungsnahmen und Akquisitionen. Im Juni wurde für 2,1 Mrd. \$ die US-Gesellschaft Raven Industries gekauft, ein führendes Unternehmen der Präzisionslandwirtschaft mit einem Umsatz von 350 Mio. \$, davon 40% landwirtschaftsbezogen. Raven bietet etwa GPS-Applikationen an oder Steuerungssysteme für fahrerlose Traktoren. CNH hatte, wie ziemlich alle grossen Traktorenhersteller, bereits seit langem mit Raven zusammengearbeitet.

Neben dem Kauf von Raven führt CNH in hohem Tempo kleine Zukäufe durch. Im März wurde eine Minderheitsbeteiligung an Bannmann in Grossbritannien erworben, einem Spezialisten für Biogasanlagen. Ebenfalls im März kaufte sich CNH in die französische Augmenta ein, die Kamerasysteme zur Pflanzenüberwachung entwickelt. Danach folgte der Einstieg bei Monarch, einem kalifornischen Hersteller kleiner, selbstfahrender Elektrotraktoren. Im Oktober 2020 kam eine Minderheitsbeteiligung an der schweizerisch-brasilianischen Zasso dazu, die Maschinen zur Unkrautbekämpfung mit Starkstrom herstellt. Ende 2019 war es eine Beteiligung an der österreichischen Geoprospectors, die Bodenanalysensensoren herstellt. Und im September 2019 wurde die kalifornische AgDNA übernommen, ein Spezialist für Datenmanagement in der Land-



wirtschaft. Raven mit ihren etablierten Strukturen dürfte innerhalb CNH Andockstelle für einen Teil der kleinen Übernahmen werden.

CNH profitiert derzeit vom Aufschwung der Agrarbranche, der die gestiegenen Preise für wichtige Feldfrüchte wie Mais, Soja und Weizen zugutekommen. 2020 entfielen 11 Mrd. \$ oder 42% des Konzernumsatzes von CNH auf die Agrartechniksparte. Diese konnte das Ergebnis trotz Corona auf Vorjahresniveau halten. Für 2021 rechnen die Analysten mit einer Verdoppelung. Für den Gesamtkonzern wird ein Gewinn pro Aktie von 1.21 \$ erwartet, 2022 sollen es 1.44 \$ sein. Die Titel wären demnach mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von bloss 12 bewertet, was sie kaufenswert macht.

Corteva

Der amerikanische Hersteller von Pflanzenschutzmitteln und Saatgut gehört zu den ganz Grossen seiner Branche und ist besonders in den USA und Brasilien gut in den Märkten verankert. Die seit Sommer 2020 markant gestiegenen Preise für Agrargüter haben das Geschäft angekurbelt, die Bauern können dank höherer Einkommen mehr in Spritzmittel und Saatgut investieren.

Corteva ist stark in der Gentechnologie und dominiert seit langem diesen Teil des Saatgutmarktes, zusammen mit der von Bayer geschluckten Monsanto. Auch in der neuartigen Methode der Genmanipulation, der Genschere nach dem Crispr-Cas-Prinzip, will Corteva eine führende Rolle spielen. Sie hat derzeit acht Projekte für neuartige Mais- und Sojasorten auf Crispr-Basis am Laufen. Erste Feldversuche sind im Gang, doch bis zur Kommerzialisierung dürfte es noch dauern, weil regulatorische Hindernisse bremsen (vgl. Haupttext).

Für Corteva rechnen die Analysten dank der guten Agrokonzunktur mit stetig steigendem Gewinn. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis 2021 beträgt gut 20, für 2022 sind es gar bloss 17. Kaufen.

Investoren sind verrückt nach Immobilienfonds

Es sind Stabilität und Berechenbarkeit, die Wohnimmobilienfonds für Investoren attraktiv machen. Aber die Bewertungen sind hoch.

MONICA HEGGLIN

Anlagen in Schweizer Immobilienfonds sind im Grunde ein Ersatz für festverzinsliche Bonds: stabile Ausschüttungen, aber kaum Kursfantasie. Doch die Fonds sind mittlerweile sehr hoch bewertet. Der Preisaufschlag gegenüber dem Inventarwert beträgt teilweise 60% und liegt über dem, was selbst fantasievollste Szenarien rechtfertigen könnten.

Allerdings ist die Situation für viele Anleger fast alternativlos. Alle Vermögensklassen sind überbewertet. Der Anlagedruck und der Negativzins, den die Banken den Barbeständen auferlegen, bewirken, dass weiterhin Fondsanteile gekauft werden. In Zeiten der Pandemie sind dies besonders solche mit einem hohen Anteil an Wohnimmobilien.

Kurze Kauflisten

Vor wenigen Tagen hat Ken Kagerer von der Zürcher Kantonalbank (ZKB) den CS Siat, einen der grössten Immobilienfonds der Schweiz, auf «Halten» zurückgestuft. «Die Rückstufung reflektiert die im Vergleich zum Index sehr starke Performance der Anteilscheine des auf Wohnimmobilien spezialisierten Fonds und bedeutet keine Rückstufung des Sektors», erklärt der Leiter Indirekte Immobilienanlagen der ZKB im Gespräch mit der FuW. Doch die ZKB-Empfehlung



Bild: Adobe Stock

lungliste ist kurz geworden. Sie umfasst noch sechs von achtundzwanzig analysierten Fonds.

Die Anleger haben Grund zur Beunruhigung. Cédric Lang, Verantwortlicher Indirekte Immobilien bei Mobiliar, sagt: «Immobilienfonds weisen derzeit hohe Agios (Preisaufläge gegenüber dem Inventarwert) von teilweise über 60% auf. Insgesamt liegt der Markt auch adjustiert um das aktuelle Tiefzinsniveau deutlich

über dem historischen Durchschnitt.» Dieser liegt bei Agios von 15 bis 20%.

Der Anlagedruck lässt die Preise aller Vermögensklassen steigen. Lang: «Die Suche nach stabilen positiven Renditen gestaltet sich immer herausfordernder.» Für Immobilien ist der professionelle Anleger dennoch relativ zuversichtlich. «Besonders Wohnimmobilien versprechen eine hohe Ertragsstabilität, was unseres Erachtens weiter stützend auf die Investo-

rennachfrage nach Immobilienfonds und damit auch auf die Kurse wirken sollte.»

2,2% Rendite statt Minuszins

Auch heute noch geht für die Mobiliar die Rechnung auf. Die Ausschüttungsrendite der kotierten Immobilienfonds beträgt derzeit rund 2,2%. «Der Spread zu den negativ rentierenden Bundesobligationen ist im historischen Vergleich trotz deutlichem Kursanstieg immer noch auf relativ hohem Niveau», rechnet Lang vor. Eidgenossen rentieren gegenwärtig rund -0,4%.

Wegen dieser Konstellation wird nach – relativ – günstigen Gelegenheiten gesucht. ZKB-Analyst Kagerer: «Für weiterhin kaufenswert halten wir Immofonds und Swissinvest, wenn man den Fokus auf Wohnimmobilien legen will. Wer ein anderes Risikoprofil eingehen kann, dem empfehlen wir UBS (UBSG 15.45 +0.85%) Swissreal oder Schroder ImmoPlus, die beide auf kommerzielle Liegenschaften ausgerichtet sind. CS Green und CS LivingPlus haben unserer Meinung nach mit ihren Kursentwicklungen viel vorweggenommen.»

Auf der sicheren Seite seien Anleger beim grössten Schweizer Immobilienfonds mit einem Volumen von 10,6 Mrd. Fr. «Wer Anteile an UBS Sima kauft, investiert wegen des relativ gros-

sen und breit diversifizierten Portfolios in ein dem Index relativ ähnlichen Gefäss», findet Kagerer. «UBS Sima ist jedenfalls gut gemanagt und kann sich aus der Substanz heraus weiterentwickeln, was wir als positiv erachten.»

Von Volatilität profitieren

Die Marktliquidität ist bei Immobilienfonds nicht sehr hoch. Die meisten Investoren setzen auf «Kaufen» und «Halten». Nach einer ausserordentlich starken Performance verzeichnen die Anteilscheine seit Juni eher eine Seitwärtsbewegung. Das könnte auch damit zu tun haben, sagen Marktbeobachter, dass weiterhin diverse Kapitalerhöhungen in dem Bereich durchgeführt werden, die einen Teil der Nachfrage absorbieren.

Wer also unbedingt Anteile von Immobilienfonds erwerben möchte, kann möglicherweise in den nächsten Wochen von Schwächephase profitieren. Nüchtern betrachtet lassen sich die Agios nicht rechtfertigen. Basis der Bewertung sind die Mieteinnahmen, das Aufwärtspotenzial ist also begrenzt. Sinnvollerweise gehört man bei diesen Preisen zu den Verkäufern. Ausser, man glaubt, dass die Hausse endlos weitergeht. ■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 66, 25. August 2021

Anzeige



Machen Sie es wie die Anlage-Experten der «Finanz und Wirtschaft»:
Setzen Sie jetzt auf die Handelsideen der grössten Wirtschaftsredaktion der Schweiz. Mit den folgenden
FuW-Invest-Zertifikaten legen Sie Ihr Geld einfach und mit guten Aussichten auf Erfolg an.



FuW-Risk-Portfolio

Mit dem Zertifikat auf das Risk-Portfolio investieren Sie in risikobehaftete und unterbewertete Schweizer Aktien. Diese Redaktionsstrategie hat seit 1995 sowohl den Swiss Performance Index (SPI) als auch den MSCI World (jeweils inkl. Dividenden) deutlich geschlagen.

Valor 37270457 | SIX Symbol FWRPTQ



FuW-Value-Portfolio

Profitieren Sie von günstig bewerteten Aktien aus Europa und Nordamerika. In den letzten zehn Jahren hat das Value-Portfolio der «Finanz und Wirtschaft» den Swiss Market Index (SMI) und den Stoxx Europe 50 (jeweils inkl. Dividenden) bei weitem übertroffen.

Valor 37270456 | SIX Symbol FWVPTQ



FuW-Eco-Portfolio

Investieren Sie ins Klima: Setzen Sie auf gute Unternehmen mit positiver Umweltwirkung. Mit dem Eco-Portfolio bietet Ihnen «Finanz und Wirtschaft» ein Portfolio, das sowohl ökologische als auch ökonomische Ansprüche erfüllt. Das dritte Anlageprodukt der FuW hat bis jetzt nicht nur den Schweizer Leitindex SMI, sondern auch den Stoxx Europe 600 und den S&P 500 (jeweils inkl. Dividenden) geschlagen.

Valor 56238777 | SIX Symbol FWEPTQ

Investieren wie die Experten: fuw.ch/invest



Kontakt für produktbezogene Fragen

Leonteq Securities AG | Telefon 058 800 1111 | eMail info@leonteq.com

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Dokument erwähnten Finanzprodukte sind derivative Finanzinstrumente. Sie qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne der Art. 7 ff. des Schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und sind daher weder registriert noch überwacht von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anleger geniessen nicht den durch das KAG vermittelten spezifischen Anlegerschutz.

Markt für grüne Frankenanleihen kommt schnell in Gang

Anleger können auch in der Schweiz mit umweltfreundlichen Obligationen einen überdurchschnittlichen Ertrag erzielen.

ANDRÉ KÜHNLENZ

Der Markt für grüne Frankenobligationen wächst rapide. Allein in den ersten sieben Monaten des Jahres kam so viel neues Volumen dieser Anleiheklasse auf den Markt wie zuvor fast in einem gesamten Jahr. Standen Ende 2018 gerade einmal sieben Papiere aus, mit denen Emittenten grüne Projekte finanzieren, sind es aktuell bereits dreiundvierzig.

Dies zeigen Daten des Börsenbetreibers SIX, die die FuW ausgewertet hat. Demnach hat sich das Volumen in zweieinhalb Jahren verfünffacht, auf mittlerweile 8,82 Mrd. Fr. Dies sind immerhin bereits 1,5% des ausstehenden Nominalbetrags aller Frankenanleihen an der SIX.

Um so wichtiger wird es jetzt für Investoren in der Eidgenossenschaft, dass der stark wachsende Markt für grüne Anleihen in Europa transparenter und zuverlässiger werden soll: So legte die EU-Kommission Anfang Juli nach Jahren der Vorbereitung ihre Vorschläge für einen EU Green Bond Standard vor. Der dürfte auch für Schweizer Emittenten und Anleger wegweisend bei umweltfreundlichen Investitionen werden.

Dominiert wird der globale Markt für grüne Schuldverschreibungen von Europapapieren (42%) und Dollarobligationen (33%). Frankenanleihen machten per Ende April gerade einmal 0,8% aus.

Viele neue Impulse

«Der EU Green Bond Standard könnte die Transparenz und das Vertrauen der Anleger erhöhen und damit Investitionen in grüne Anleihen zu attraktiven Prämien beschleunigen», schreiben die

UBS-Investmentstrategen. Und die Analysten der Danske Bank prophezeien: «Anleger werden im Laufe der Zeit EU Green Bonds gegenüber anderen Standards bevorzugen.»

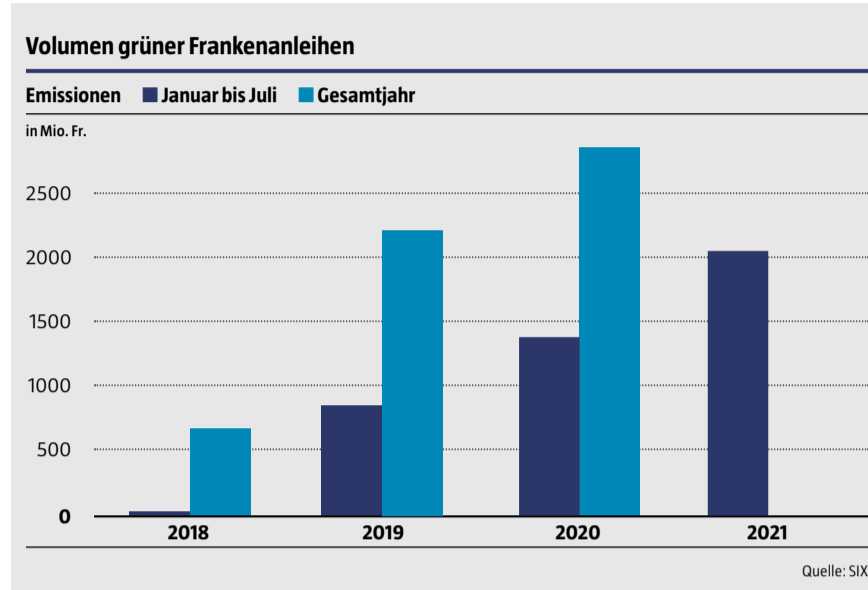
Kern des neuen Standards ist, dass er die grünen Anleihen an die sogenannte EU-Klimataxonomie knüpft, die auch für die Berichterstattung von Fonds oder Versicherungen wichtig ist. Unter der EU-Taxonomie versteht die Kommission ökologische Kriterien: Sie sollen zeigen, welche Wirtschaftsaktivitäten am meisten dazu beitragen, dass die EU ihre Umweltziele erreichen und sich an den Klimawandel anpassen kann.

So will Brüssel nicht nur die privaten Investitionsströme lenken, sondern auch das sogenannte «Greenwashing» verhindern: Damit sind Finanzprodukte gemeint, die Anlegern zwar versprechen, dass sie in nachhaltigere Technologien und Unternehmen investieren – und sich am Ende als Mogelpackung erweisen.

Noch ist unklar, wann der neue EU-Rahmen in Kraft tritt, schliesslich muss er das reguläre Gesetzgebungs- und Prüfungsverfahren der EU durchlaufen. Viele Emittenten dürften sich allerdings bereits an den vorgeschlagenen Standard anpassen, bevor er formell in Kraft tritt, schreiben die Danske-Analysten.

Keine Performance-Einbussen

Auf dem Markt für grüne Frankenobligationen treten mittlerweile fünfundzwanzig Emittenten auf, mehr als die Hälfte davon kommt aus dem Inland. Alle zusammen haben dreiundvierzig Anleihen



begeben, die bei der SIX als grün gelten. Dreizehn dieser Schuldscheine weisen aktuell eine positive Rendite aus.

Der Börsenbetreiber orientiert sich an den bisherigen Standards: Die Papiere müssen in der «Green Bond Database» der Climate Bonds Initiative CBI enthalten sein und die «Green Bond Principles» der International Capital Market Association ICMA erfüllen.

Berechnungen der FuW zeigen, dass die grünen Frankenanleihen in den vergangenen Monaten im Schnitt einen ähnlichen Ertrag wie der breite Markt erzielt haben. Dies entspricht dem Performancevergleich bei Euro- und Dollarpapieren und bedeutet: Anleger schneiden bislang mit grünen Investitionen am Anleihenmarkt nicht schlechter ab

als mit regulären Papieren. Überdurchschnittlicher Ertrag lässt sich mit Einzelwerten erzielen.

Der breite Swiss Bond Index (SBI) AAA-BBB schneidet dabei seit Anfang April leicht besser ab als der FuW Grüne Frankenleihen Index: Dies liegt aber vor allem am jüngsten Zinsverfall bei den Bundesobligationen, der die Kurse nach oben treibt. Ohne die Papiere bester Bonität wie «Eidgenossen» und Pfandbriefe erzielt der entsprechende Swiss Bond Index (SBI) A-BBB eine leicht schlechtere Performance als grüne Frankenanleihen.

Einzeltitle versprechen hohen Ertrag

Auf den besten Ertrag aus Kursentwicklung und Coupon seit dem 1. April bringt es die ewige Anleihe der Russischen Eisen-

bahnen, die auch zu den gefragtesten mit dem höchsten Handelsumsatz gehört. Sie hat einen Coupon von 3,125% und kommt auf eine Performance von 3,2%.

Das Papier des Kantons Genf, das 2039 ausläuft, erreicht ein Plus von 2,7%. Gefolgt von der North American Development Bank (Laufzeit bis 2033) sowie einem ewig laufenden Papier der Helvetia (HELN 100.40 +0.2%) Swiss Insurance, die beide auf jeweils 2,6% Ertrag kommen. Einzig zwei öffentliche Anleihen des Kantons Basel-Stadt weisen einen negativen Ertrag aus.

Als wichtiger Emittent aus dem Schweizer Unternehmenssektor (ohne die Branchen Finanz und Immobilien) betrat im Mai die Swisscom (SCMN 533.60 +0.19%) den Markt für grüne Franken- und Euroobligationen. Das Frankenpapier der Telecomgesellschaft (CH1112455766) hat seit der Kotierung an der SIX Mitte Mai sogar einen Ertrag von 3,6% erzielt. Dabei gehen mit einem Coupon von 0,25% allein 3,5 Prozentpunkte auf den Kursgewinn zurück.

Damit dürfte die Swisscom-Anleihe bereits sehr teuer sein. Sie ist jedoch ein Beispiel dafür, wie sich auch bei künftigen grünen Platzierungen renommierter Schuldner überdurchschnittlicher Ertrag einfahren lässt. In den Monaten Januar bis Juli lag das Emissionsvolumen grüner Frankenanleihen mit 2,05 Mrd. Fr. bereits 47% über dem Niveau der Vorjahresmonate. Der Markt kommt damit endlich in Fahrt.

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 64, 18. August 2021

MARA BERNATH

Kaffee kostet mehr. Im Juli kletterten die Arabica-Terminkontrakte auf den höchsten Stand seit sieben Jahren, im August zogen die Preise für Robusta nach. Die hohen Notierungen dürften Bestand haben, denn am Kaffeemarkt hat sich ein «perfekter Sturm» zusammengebraut: Jahrelang tiefe Preise haben Bauern aus dem Markt gedrängt, jetzt zerstört das Wetter gleich in mehreren wichtigen Anbauregionen Teile der Ernte, und bereits gepflückte Bohnen können wegen der Corona-Situation nicht verschifft werden.

Die Lagerhäuser, die nach der Rekord-ernte im vergangenen Jahr gut gefüllt waren, leeren sich. Eigentlich eine gute Entwicklung, zeichnete sich doch bereits 2019 ein Überangebot ab, das sich 2020 zuspitzte, als erneut ein ertragreiches Erntejahr auf weniger Nachfrage traf.

Doch in Brasilien, dem weltgrössten Kaffeeproduzenten, wurden gemäss Schätzungen bis zu 20% weniger Bohnen geerntet als noch vor einem Jahr. Zuerst fehlte den Pflanzen der Regen zum Wachsen, dann kam der Frost, und jetzt ist es erneut zu trocken. In Indien regnet es zu viel, was die Ernte ebenfalls mindert, in Vietnam und Indonesien belastet die Gesundheitssituation.

Sensibles Pflänzchen

Das alles hat zu einem Anstieg der Terminkontraktpreise um 50% seit Jahresbeginn geführt. In jedem anderen Agrarmarkt würde das die Bauern dazu bewegen, mehr von der entsprechenden Pflanze auszusäen. Aber Kaffee ist ein kompliziertes Gewächs.

Die Tropenpflanze mag keine tiefen Temperaturen. Sobald das Thermometer unter 5°C fällt, wird es heikel. Der kritische Punkt ist erreicht, wenn sich in den Pflanzenzellen Eiskristalle formen, also

bei ungefähr -3 bis -4°C. Dann gehen Knospen, Blüten und Früchte kaputt, die Blätter werden braun und fallen ab. In extremen Fällen stirbt der ganze Strauch und muss ersetzt werden. Bis die neue Pflanze wiederum genügend Bohnen trägt, dauert es bis zu fünf Jahre.

Da es so lange dauert, bis sich ein beschädigter Strauch erholen kann, beziehungsweise noch länger, bis eine neu

gesetzte Kaffeepflanze Früchte trägt, ist davon auszugehen, dass vor allem Kleinbauern zu anderen Pflanzen mit kürzerem Zyklus wechseln, wie zum Beispiel Soja. Häufen sich diese individuellen Entscheide zugunsten der eigenen Überlebensfähigkeit, führt das zu langfristig weniger Arabica-Kaffee auf dieser Welt.

Normalerweise weichen Starbucks, Nestlé und Co. bei hohen Arabica-Prei-

sen auf Coffea canephora aus, besser bekannt unter dem passenden Namen Robusta, da die Pflanzen resistenter sind als Coffea arabica und auch in tieferen, weniger frostgefährdeten Lagen wachsen. Doch der grösste Coffea-canephora-Anbauer der Welt, Vietnam, hat ein anderes Problem: Covid-19.

Der Exporthub Ho-Chi-Minh-Stadt ist im Lockdown. Das erschwert das Ver-

schiffen der Bohnen, zusätzlich zu der globalen Containerknappheit und den bereits hohen Frachtraten. Einen Container zum Hauptkonsumenten Europa zu verschiffen, kostet heute siebenmal mehr als noch vor einem Jahr. Halten die Bewegungseinschränkungen an, wird auch die Ernte problematisch: Sie beginnt in Vietnam bereits im September, in der Hochsaison im Oktober und November reisen Arbeiter aus anderen Landesteilen an, um zu helfen, da die Bohnen immer noch mehrheitlich von Hand gepflückt werden.

Keine Erholung in Sicht

Aufgrund all dieser Faktoren gehen Händler und Rohstoffanalysten von anhaltend hohen Preisen aus und beobachten den Wetterbericht, um genauere Prognosen abzugeben: Bleibt der Regen in Brasilien weiter aus, wird das die dortigen Pflanzen bis zum Erntejahr 2022/23 beschädigen.

Im Portemonnaie des regelmässigen Kaffeetrinkers wird das allerdings kaum grosse Lücken hinterlassen, da der Preis des Rohstoffs nur einen Bruchteil des Endpreises ausmacht. In der Stadt Zürich kostete der Café crème im Jahr 2007 im Schnitt 3.92 Fr., im vergangenen Jahr waren es 4.25 Fr. Für die Bauern hingegen macht jeder Rappen mehr einen Unterschied. Denn auch wenn Kaffee mit einem Anteil von 2% ein Nebenschauplatz am globalen Agrarmarkt ist, für Millionen von Kleinbauern und ihre Familien ist er die Lebensgrundlage. Sie haben in den vergangenen Jahren stark unter den tiefen Preisen gelitten. Mit Preisen unter 1\$ pro Pfund, wie es im Juli 2020 der Fall war, konnten sie kaum ihre Produktionskosten decken. Jetzt nähert sich der Preis der 2-\$-Marke.

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 71, 11. September 2021

Der Kaffeemarkt läuft heiss

Nach jahrelangem Überangebot werden die Bohnen weltweit knapp. Die hohen Preise dürften Bestand haben.



Bild: Adobe Stock



Derzeit arbeiten vor allem finanz- und digitalaffine, überdurchschnittlich gut gebildete Männer mit Anlagerobotern. Doch Experten glauben, dass die Vermögensverwaltung langfristig digital organisiert sein wird. Bilder: Adobe Stock

EFLAMM MORDRELLE

Nun gibt es sie schon zehn Jahre, die Roboter, die für uns digital und automatisiert Geld anlegen. Es springen zwar immer wieder neue Player auf den Robo-Advisory-Zug auf, zuletzt auch grosse Institute wie Raiffeisen mit Rio oder die Privatbank Vontobel mit Volt. Doch die Robotisierung der Vermögensverwaltung kommt im Vergleich mit dem Ausland nur langsam vom Fleck. Das Angebot in der Schweiz bleibt bislang ziemlich überschaubar.

Warum? «In Grossbritannien, den USA und Deutschland sind Robo Advisors schon stärker etabliert. Sie konnten dort eine Lücke im Marktangebot schliessen», erklärt Andreas Dietrich, Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern. Besonders bei den Grossbanken stehe der Kundenberater noch im Vordergrund, sagt der Experte für Finanztechnologie. Erschwerend komme hinzu, dass das Interesse für Anlagethemen in der Schweiz generell sehr gering sei.

Robo Advisory ist vielen kein Begriff

«Die Leute kennen das Angebot einfach nicht. Nur die wenigsten wissen, was Robo Advisory überhaupt ist», sagt Dietrich. Ein weiteres Hindernis liegt in der Natur von Bankdienstleistungen: «Vermögensverwaltung wird nicht gekauft, sondern verkauft. Viele kommen gar nicht auf die Idee, von sich aus nach diesen Dienstleistungen zu suchen», sagt Benjamin Manz, Geschäftsführer des Online-Vergleichsdienstes Moneyland.

So kommt es, dass zwar immer wieder neue Angebote auf den Schweizer Markt gelangen, aber auch bestehende verschwinden. Die Versicherung Allianz Suisse etwa hat ihren Robo Advisor Elvia E-Invest Ende 2019 nach zwei Jahren wegen mangelnder Nachfrage eingestellt. Kurz zuvor gab die Glarner Kantonalbank ihr Angebot Investomat auf. UBS beendete schon 2018 einen Testlauf in Grossbritannien mit einer Robo-Lösung namens Smartwealth.

Performance ist nicht besser, aber

Dabei machen die automatisierten Angebote für kleinere Anlagebeträge bis

100000 Fr. durchaus Sinn. «Robo Advisors sind gute, einfache Produkte mit transparenter Preisstruktur», sagt Dietrich. Dass die Anlageleistung der digitalen Roboter diejenige menschlicher Vermögensberater langfristig schlägt, lässt sich allerdings empirisch nicht erhärten. Für Dietrich ist dennoch klar: «Wenn die Kosten eingerechnet werden, schlagen Robo Advisors bei der Performance herkömmliche Fonds.»

Und das ist wichtig, denn die auf den ersten Blick geringen Verwaltungs- und Produktgebühren spielen bei der Ermittlung der langfristigen Performance eine entscheidende Rolle. Doch auch bei Robo-Angeboten können wie bei herkömmlichen Vermögensverwaltungsmandaten Gebühren wie Mehrwertsteuer, Wechselkurszuschläge, Transaktionskosten, Börsenabgaben und Stempelsteuern zusätzlich anfallen. Die Unterschiede in den Gebührenstrukturen sind deswegen auch zwischen den Robo-Angeboten beträchtlich, sowohl was die Pauschal- wie auch die Produktkosten betrifft.

Gebühren: All inclusive oder Pay as you go

So verlangt Volt (Vontobel) eine jährliche Pauschalgebühr von 0,96%. Sie deckt aber einige Zusatzkosten ab, während Sparbatze (Zuger KB) pauschal zwar nur 0,39% in Rechnung stellt, Kosten wie Fremdwährungen oder Mehrwertsteuer aber separat abrechnet. Auch bei den Produktkosten, dem zweiten grossen Kostenblock, gehen die Gebühren weit auseinander. Während reine ETF-Portfolios ab 0,12% pro Jahr

zuzüglich der Pauschalgebühr zu haben sind, können bei aktiven Fonds oder strukturierten Produkten bis zu 0,6% an Gebühren zusätzlich anfallen.

Entscheidend bei der Wahl eines Robo Advisor ist also, ob die Allokation über ETF oder Indexfonds genügt oder ob man zusätzlich auf aktive Fonds, Einzeltitel oder strukturierte Produkte zugreifen möchte. Will man das, dann rückt das digitale Robo-Mandat kostenmässig in die Nähe eines klassischen Vermögensverwaltungsmandats. Dass es ähnlich teuer wird, kann für die weitere Adoption von Robo Advisors ein Problem darstellen, zumal man keine Beratung kriegt.

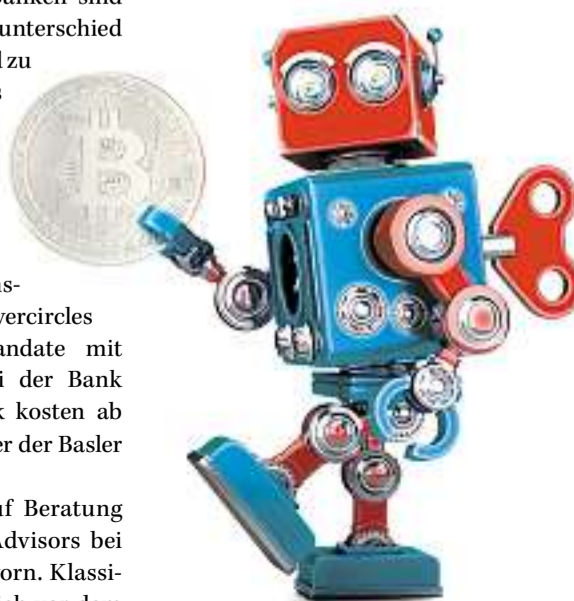
Preisunterschied zu klassischen Mandaten nicht gross

«Die Vermögensverwaltungs- und auch Beratungsangebote vieler Banken sind nicht viel teurer. Der Preisunterschied ist im Vergleich zum Ausland zu wenig gross», sagt Andreas Dietrich. Ein klassisches ETF-Mandat bei der Sparkasse Schwyz etwa kostet bei einem Anlagebetrag von 250000 Fr. etwa 1875 Fr., beim in diesem Beispiel günstigsten Robo Advisor Clevercircles etwa 1125 Fr. Standardmandate mit menschlicher Beratung bei der Bank Cler oder der Migros Bank kosten ab 3000 Fr., bei der Zürcher oder der Basler Kantonalbank um 3250 Fr.

Ist man bereit, ganz auf Beratung zu verzichten, sind Robo Advisors bei den Kosten aber dennoch vorn. Klassische Privatbanken haben sich vor dem

Markteintritt Vontobels gar nicht im Robo-Feld getummelt. «Sie wollen sich nicht als preiswerte Anbieter positionieren, sie wollen nur das Premium Segment bedienen», begründet Benjamin Manz. Auch die Grossbanken sind abwesend: «Weil sich nur langsam etwas bewegt, glauben sie, genügend Zeit zu haben.»

Den Schweizer Robo-Markt beherrschen zurzeit das Fintech Truewealth mit etwa 600 Mio. Fr. verwalteten Vermögen und die Onlinebank Swissquote (SQN 180.20 -0.88%) mit ca. 440 Mio. Fr. Das VZ Vermögenszentrum, das bereits seit 2011 eine automatisierte, ETF-basierte Anlagelösung anbietet, sie aber nicht als Robo Advisor vermarktet, ist ebenfalls ein grosser Play-



er – in der Vermögensverwaltung, aber auch bei Anlagen, die an die 3a-Säule gebunden sind (BOX 22.61 -3.38%). Über alle Anbieter gerechnet dürften in der Schweiz aber nicht mehr als 1,5 Mrd. Fr. digital verwaltet werden – ein winziger Betrag im Vergleich mit den klassisch verwalteten Vermögen.

Nischenangebot für finanzkräftige Männer

Obschon überzeugende Argumente für Robo Advisory sprechen, lässt der breite Marktdurchbruch auf sich warten. «Robo Advisors sprechen ein klares Kundenprofil an: Finanz- und digitalaffin, interessiert an Execution-only-Diensten, hauptsächlich männlich, überdurchschnittlich gut gebildet», sagt Andreas Dietrich. Das schränkt die ansprechbaren Kundensegmente stark ein. Der Fintech-Experte folgert: «Robo Advisory dürfte in der Schweiz deshalb ein Nischenangebot bleiben.»

Kritische Stimmen wenden zudem ein, dass der rein digitale Kanal für die Verwaltung des gesamten Vermögens heute noch nicht tragfähig sei. Hybride Ansätze, die einen Robo Advisor mit menschlicher Beratung verbinden, seien vielversprechender. Andreas Dietrich geht dennoch davon aus, dass es ein Wachstumsmarkt bleibt: «Wenn grosse Player wie Raiffeisen das Angebot fördern, wird sich das in den Volumen niederschlagen.»

Auch Benjamin Manz bleibt optimistisch. «Die Pandemie, Negativzinsen und Turbulenzen an der Börse haben die Nachfrage nach Robo Advisory belebt», sagt er und glaubt, dass die Vermögensverwaltung langfristig mehrheitlich digital organisiert sein wird. «Davon sind wir aber noch weit entfernt», gibt er zu. Einfacher vorwärtsgehen könnte es im Vorsorgebereich. «Bei 3a ist die Adoption schneller, weil es eine deutlich grössere Anzahl Personen und auch solche mit weniger Geld anspricht», sagt Manz. Vermögensverwaltung sei bislang ein eher «elitäres Thema für Vermögende» gewesen. ■

Nur einen Teil einer Aktie kaufen – wie geht das?

Verschiedene Onlinebroker bieten sogenanntes Fractional Trading an, auch in der Schweiz. Wo die Vorteile und wo die Fallen liegen.

BEATRICE BÖSIGER

Es klingt bestechend: Für gerade mal 1 \$ können Anleger grosse Namen wie Tesla, Amazon oder Facebook ihrem Portfolio hinzufügen. Möglich macht es das sogenannte Fractional Trading. Gekauft wird nicht die ganze Aktie, bloss ein gewisser Anteil.

Der scheinbar Kauf von Wertpapieren macht Anleger in gewisser Weise unabhängig von der Höhe des Kurs eines Wertpapiers. Statt rund 3270 \$ für eine Amazon-Aktie auszugeben, können sie beispielsweise 100 Fr. investieren und trotzdem ein Stück des Tech-Konzerns besitzen.

Neu ist das Konzept nicht. Schon während des Dotcom-Booms in den Neunzigerjahren gab es in den USA vereinzelt Broker, die Aktien gestückelt handelten. Richtig Fahrt aufgenommen hat die Idee allerdings nie, zu hoch waren die Courtagen auf einzelne Transaktionen. Erst das Aufkommen von Gratis-Brokern wie Robinhood oder Charles Schwab hat Fractional Trades populär gemacht.

Welchen Anteil sie am Handelsvolumen haben, ist unklar. Die Handelsplattformen legen dazu keine aktuellen Daten vor. Erfasst werden nur Transaktionen mit ganzen Wertpapieren und nicht, wie viele Transaktionen auf einzelne Anteile abgewickelt werden. Nicht bekannt ist damit auch, wie stark Fractional Trading vom Retail-Boom des vergangenen Jahres profitiert hat.

Handeln ohne Kommission

Im Hintergrund läuft eine solche Transaktion erst einmal gleich ab wie ein herkömmlicher Auftrag. Broker kaufen regu-

lär am Markt Valoren, die sie dann je nach Nachfrage weiter unter ihren Kunden stückeln. Werden nicht 100 % eines einzelnen Wertpapiers verkauft, verbleibt der Rest beim Anbieter. Schüttet das Unternehmen eine Dividende aus, wird sie ebenfalls proportional weitergegeben.

In der Schweiz, wo bislang nur die Digitalbank Flowbank diese Methode anbietet, können Anleger aus einem beschränkten Angebot an US-Titeln auswählen, das allerdings erweitert werden soll. Neben den bekannten

Tech-Werten können für einen Mindestbetrag von 5 Fr. auch Stücke von Disney oder Berkshire Hathaway, der Investmentfirma von Warren Buffett, erworben werden.

Für Fractional Trades behält keine Kommission ein. «Es ist ein guter Einstieg in den Aktienhandel», sagt ihr CEO Charles-Henri Sabet. Angesprochen werden sollen damit vor allem jüngere und weniger finanzkräftige Anleger, die für ihr Geld nicht nur Valoren mit niedrigem Kurswert kaufen wollen.

Diese Art zu handeln wird aber auch hierzulande verstärkt ein Thema. «Es liegt in der Luft», sagt Swissquote-CEO Marc Bürki. Ab wann die Funktion bei der Onlinebank verfügbar sein wird, will er aber noch nicht bekannt geben. Er kann sich sogar vorstellen, dass der anteilsweise Kauf von Aktien ein neuer Standard wird. Marktinteresse dürfte es vor allem bei schweren Titeln, wie etwa dem Schokoladenhersteller Lindt & Sprüngli, geben. Auch bei Yuh, dem jüngst lancierten Joint Venture von Swissquote und Post-

Finance, soll noch 2021 der Handel mit Aktienteilen möglich sein.

Eher zum Zocken

Während Befürworter Fractional Trades als gute Option für Einsteiger und als günstige Diversifikationsmöglichkeit sehen, sind Kritiker der Meinung, dass das niederschwellige Handeln eher zum Zocken und zu unüberlegten Investitionen statt zu langfristigem Aktiensparen führt. Interessenten sollten zumindest das Kleingedruckte beachten. Zwischen Plattformbetreibern und Nutzern müssen diverse zivil- und aktienrechtliche Fragen geklärt werden. Abgesehen von ein paar Ausnahmen, wie etwa einem Aktiensplit, sind Aktien unteilbar. Der Besitz der Aktie als solcher verbleibt deshalb bei der Bank und ist auch so im Aktienregister eingetragen. Damit übt sie typischerweise auch die damit verbundenen Rechte aus.

Die Anteile können deshalb grundsätzlich nur innerhalb der jeweiligen Plattform gekauft und verkauft werden. Wer seinen Broker wechselt, kann sie auch nicht transferieren, sondern muss sie erst verkaufen.

Gänzlich gratis sind zudem auch Fractional Trades nicht. Bei Flowbank etwa wird der Wechselkurs für die US-Aktien fällig. Ebenso sind die Transaktionen stempelsteuerepflichtig.

Fazit: Einen Anteil an einer Aktie zu besitzen, ist nicht das Gleiche wie eine ganze Aktie. Angesichts der damit einhergehenden Unterschiede gibt es womöglich sinnvollere Wege, erste Erfahrungen im Anlegen zu sammeln. ■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 45, 12. Juni 2021

Jetzt wieder auf die Kleinen setzen?

Aktien kleinerer Unternehmen sind seit Mitte Mai zurückgeblieben. Diese Titel haben Anlageprofis nun im Blick.

RUPEN BOYADJIAN

Die Aktienmärkte werden nach wie vor von der Pandemie geprägt. Zwei von «Finanz und Wirtschaft» befragte Fondsmanagerinnen und ein Aktienanalyst sind sich in der Analyse des bisherigen Jahresverlaufs weitgehend einig. Beim Ausblick gehen die Ansichten auseinander.

Seit dem Herbst letzten Jahres hatte die Zuversicht dominiert, das Ende der Pandemie sei dank den Coronaimpfstoffen absehbar. Diesen Frühling wurde das mit dem Auftreten der Deltavariante und Zinsängsten infrage gestellt. Bis Ende April waren Zyklischer und Technologietitel gefragt, die vom erwarteten Aufschwung profitieren sollten. Von Ende April bis Mitte Mai haben die Schweizer Aktienindizes korrigiert.

Kleine bleiben zurück

Dann fand eine Rotation in defensive Aktien etwa aus den Branchen Gesundheit oder Konsum statt. Unter den kleinen, im SPI mall zusammengefassten Unternehmen befinden sich mehr Zyklischer als im marktbreiten SPI, bemerkt Eleanor Taylor Jolidon, Co-Leiterin Swiss and Global Equity bei Union Bancaire Privée (UBP). «Das hat von Ende

2020 bis Anfang 2021 dazu geführt, dass der SPI fast viel besser abgeschnitten hat als der SPI.»

Seit wieder mehr defensive Werte gefragt sind, schlagen sich grössere Unternehmen wie die Medizintechniker Straumann, Tecan und Sonova besser. Auch Lindt & Sprüngli haben seit Mitte Mai fast 30% zugelegt. René Locher, Leiter des Equity Research Switzerland bei Stifel Schweiz, rechnet damit, dass der Trend hin zu defensiveren Sektoren wie Nahrungsmitteln oder Immobilienwerten sich gar noch verstärken wird. «Daneben sehen wir eine sektorübergreifende Präferenz für Qualitätsaktien wie Sika, Geberit, Partners Group oder Lindt & Sprüngli, für die Investoren bereit sind, eine Prämie zu bezahlen.»

Qualitätsaktien sind Trumpf

Auch Locher setzt nach wie vor auf Qualitätsunternehmen, die sich auch in schwierigem Umfeld behaupten können. Dazu gehören auch solche, die dank einem hohen Auftragsbestand allfällige Konjunkturrückschläge abfedern könnten. Bis Ende Jahr setzt er vor allem auf Barry Callebaut, Bobst, Bystronic, Kardex, Komax und Sensirion.

Den Vorteil der etwas grösseren Unternehmen begründet Locher auch damit, dass die Vergleichsbasis in den kommenden Quartalen anspruchsvoller wird. Gleichzeitig steigen die Inputkosten wie Materialien, Logistik und Verpackung. «Da grössere und globaler aufgestellte Unternehmen Kostendruck meist besser abfedern können durch weltweite Einkaufspolitik, Skaleneffekte und allgemeine Preissetzungsmacht, glauben wir, dass sich die Aktien mittlerer Unternehmen weiterhin besser entwickeln als die der kleineren in den kommenden Monaten.»

Zuletzt haben Zyklischer angezogen

Birgitte Olsen, bei Bellevue Asset Management für mehrere Fonds zuständig, auch einen, der schwergewichtig in kleineren und mittleren Schweizer Gesellschaften engagiert ist, sieht in den letzten Tagen hingegen eine neue Rotation in zyklischer Aktien, ausgelöst durch die letzte Rede des US-Notenbankpräsidenten Jerome Powell. Diese habe dem Markt Zinsängste genommen. Bisher gebe es auch kaum Anzeichen, dass die Deltavariante die Wirtschaftserholung ernsthaft gefährden könnte. «Wir sollten

eher eine in die Länge gezogene Erholung sehen», glaubt Olsen. Das sei grundsätzlich positiv für kleinere Titel und Wachstumsgesellschaften im Speziellen.

Die starke Avance von SMIM und dem SPI ohne die grossen SMI-Titel sei zur Hälfte von Werten aus dem Gesundheitsbereich und Konsum getrieben gewesen. «Ich glaube nicht, dass das von Dauer ist», sagt sie. Bei Medizintechnikern wie Straumann, Sonova, Tecan und dem Schokoladenhersteller Lindt & Sprüngli ist Olsen deshalb nun untergewichtet. Auch bei Pharmazulieferern wie Bachem, PolyPeptide, Dottikon oder Siegfried sei angesichts der hohen Bewertungen die Luft in nächster Zeit wohl draussen.

«Ein bisschen von allem»

Stattdessen setzt sie wieder vermehrt auf zyklische Titel wie Bobst, den Hersteller von Verpackungsmaschinen. Auch Aktien mit Bezug zum Chipsektor wie VAT Group und Inficon hält sie trotz hohen Kursgewinnen noch für attraktiv. Huber+Suhner, die Elektrokompponenten produziert, sowie die Motorradgesellschaft Pierer Mobility gefallen der Fondsmanagerin ebenfalls.

Sie verfolgt grundsätzlich aber wie Taylor Jolidon einen ausgewogenen Ansatz, der Wachstumsaktien, Zyklischer und Value berücksichtigt. Denn der Markt sei andauernd hin- und hergerissen zwischen Wachstumshoffnung und Zweifel. «Man sollte ein bisschen von allem im Portfolio haben», rät Olsen. Denn man könne gar nicht so schnell immer alle Trends vorhersehen.

Die von FuW befragten Anlageexperten setzen auf Stockpicking und weniger auf bestimmte Sektoren. René Locher berücksichtigt noch langfristige Anlagetrends wie E-Commerce, bei dem die Logistiker Interroll und Kardex profitieren, oder wie Olsen Halbleiter, wo etwa Comet, Sensirion, Inficon oder VAT Produktionsengpässe in die Hände spielen.

Taylor Jolidon von UBP sieht in diesem und nächstem Jahr grundsätzlich gute Aussichten für Schweizer Aktien. Viele hiesige Unternehmen generieren einen hohen Cashflow pro investierten Franken. Das ist für sie ein wichtiges Kriterium für die Auswahl der Aktien. Sie setzt bis Ende Jahr auf Comet und PolyPeptide. ■

Erschienen in: Finanz und Wirtschaft, Nr. 69, 4. September 2021

Raus aus dem Haifischbecken. Genau darum geht's.

Irgendwann ist die Zeit gekommen, kürzer zu treten.
Mit unserer umfassenden Finanzplanung gestalten wir
Ihren Ausstieg ganz nach Ihren Vorstellungen.

credit-suisse.com/privatebanking

**Rechtzeitig
Frühpension
planen**