

SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

NR. 6 DEZEMBER 2023 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM



SIX
Interview mit
Börsenchef
Christian Reuss

IONQ
Wettlauf
um den
Quanten-
computer

BARRY CALLEBAUT
Der Thron des
Schoko-Königs
wackelt

DOSSIER

Mit Anlagen die Welt retten?

Gute Aussichten für
nachhaltige Investments

ISSN 1664-2783

84



9 771664 278005

THERE IS ETERNITY IN EVERY BLANCPAIN

The spirit to preserve.

70th
Fifty Fathoms
70th anniversary



"Creation"
Wildlife Photographer
of the Year 2021
Grand Title winner
© Laurent Ballesta

A Fifty Fathoms is for eternity.

Launched in 1953, the Fifty Fathoms is the first modern diver's watch. Created by a diver and chosen by pioneers, it played a vital role in the development of scuba diving. It is the catalyst of our commitment to ocean conservation.



RAISE AWARENESS,
TRANSMIT OUR PASSION,
HELP PROTECT THE OCEAN

www.blancpain-ocean-commitment.com

JB
1735
BLANCPAIN
MANUFACTURE DE HAUTE HORLOGERIE

BOUTIQUE ZÜRICH · BAHNHOFSTRASSE 28 · PARADEPLATZ · 8001 ZÜRICH · TEL. +41 (0)44 220 11 80
BOUTIQUE GENEVA · RUE DU RHÔNE 40 · 1204 GENEVA · TEL. +41 (0)22 312 59 39



SPEEDMASTER

Begeben Sie sich in dieser Weihnachtszeit auf eine imaginäre Reise zu unserem schneebedeckten Mond – ein Ort, an dem traumhafte Zeitmesser entstehen und der an die grossen Momente der OMEGA Historie erinnert. Die Speedmaster Moonphase ist ein Geschenk, das nur noch darauf wartet, verpackt zu werden. Mit ihrem 44,25-mm-Gehäuse aus Edelstahl und einer naturgetreuen Ansicht der Mondoberfläche erzählt sie die faszinierende Geschichte von unserer Leidenschaft für den Weltraum.


OMEGA

Wir haben die Wahl!

Die Jahre 2022 und 2023 werden in die Geschichtsbücher eingehen. Aber nicht unbedingt im guten Sinne. Wir müssen nicht daran erinnern, dass in der Ukraine immer noch Krieg herrscht. Auch nicht daran, dass sich der israelisch-palästinensische Konflikt in einen Albtraum verwandelt hat. Zudem wissen wir alle, dass die Temperaturen verrücktspielen: Das Jahr 2023 wird wohl als das bisher wärmste seit der Klimaaufzeichnung in die Geschichte eingehen. Zugleich haben die Treibhausgasemissionen Rekordhöhen erreicht. Sie dürften sich 2023 auf 40,9 Milliarden Tonnen belaufen, so die letzten Schätzungen der Wissenschaftler von Global Carbon Budget. Das ist ein bislang einzigartiges Niveau!

Folgt man den Forschern, dann liegt die Chance, dass die globale Erderwärmung in den nächsten sieben Jahren auf mehr als 1,5°Celsius im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter ansteigen wird, bei 50 Prozent. Ein herber Rückschlag, wenn man bedenkt, dass das Pariser Abkommen, das 2015 auf der COP21 unterzeichnet wurde, als Ziel eine Begrenzung der globalen Erderwärmung auf 1,5°C bis 2°C bis zum Jahr 2100 festgelegt hatte.

Angesichts dieser Fakten wäre es leicht, in Schwarzmalerei zu verfallen. Ist alles verloren und die COP28, die – während ich diese Zeilen schreibe – in Dubai stattfindet, nur eine weitere COP ohne nachhaltige Konsequenzen? Ich gestehe gerne: Ich bin ein ewiger Optimist. In der Vorweihnachtszeit schweife ich ab und träume von einer besseren Welt. Ist das eine

Utopie? Naivität? Vielleicht. Aber ich bin weiterhin davon überzeugt, dass jeder von uns eine Rolle spielen muss und kann, insbesondere Anleger. Mit dem Investment in Unternehmen, die einen echten Nutzen bieten, sei es auf Umwelt-, Sozial- oder Governance-Ebene (ESG), können sie dazu beitragen, Dinge zu verbessern und eigene Werte zu verteidigen. Dies ist das Versprechen der sogenannten nachhaltigen Finanzwirtschaft, die Gegenstand unseres Dossiers ist.

Offensichtlich weisen ESG-Kriterien, die es ermöglichen, die Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu bewerten, ebenso wie grüne Fonds, denen regelmässig Greenwashing vorgeworfen wird, Mängel auf – das sind negative Aspekte, die wir nicht verschweigen. Es gibt aber auch Unternehmen, die sich für das Wohl ihrer Mitarbeitenden einsetzen, die ihren CO₂-Fussabdruck verbessern und auf gute Unternehmensführung achten. Wieder andere entwickeln neue Technologien, die morgen dazu beitragen könnten, die Welt zu verändern. Durch die Entscheidung, in Unternehmen zu investieren, die der Gesellschaft zugutekommen, kann jeder Anleger seinen Beitrag leisten. Das wird mein Vorsatz für 2024 sein. Denn das Schlimmste wäre, nichts zu tun.

Frohe Festtage und viel Vergnügen bei der Lektüre!

MARC BÜRKI,
CEO VON SWISSQUOTE



Chopard

ALPINE EAGLE

i n

5

Editorial
von Marc Bürki

8

Scans
Aktuelles aus
der Wirtschaft



16

**Insights aus
der Kryptowelt**



20

Interview
Christian Reuss,
Chef der
SIX Swiss Exchange

28

Porträt
Barry Callebaut:
Der Thron des
Schoko-Königs
wackelt



DOSSIER

Mit Anlagen die Welt retten?

34



40

**ESG hält die
Finanzwelt
auf Trab**

44

Interview:
Julien Lefournier,
Autor und
Kritiker von
«Green Finance»

46

Interview:
Philipp Krüger,
Professor für
Responsible
Finance an der
Universität Genf

48

**Nachhaltig
investieren:
Wie geht das?**

l t



52

Porträt
IonQ: Wettlauf
um den
Quantencomputer

58

Wasserstoff
«Grün ist anfangs
teurer als Grau»



62

Markenstory
Birkenstock:
Hippie-Sandale in
neuem Outfit

66

Swissquote
So funktioniert
das Zertifikat
«Impact Investing»

70

Auto
Der BMW M3 Touring
geht richtig ab



72

Reise
Auf der Suche
nach dem
verlorenen Schlaf

78

Boutique

80

**Neues aus
dem Labor**
Ein neues
Mikrobiot

i m p r e s s u m

Herausgeber
Swissquote
Chemin de la Crétaux 33
1196 Gland – Suisse
T. +41 44 825 88 88
www.swissquote.com
magazine@swissquote.ch

Managerin
Brigitta Cooper

Chefredaktor
Ludovic Chappex

Stellv. Chefredaktor
Bertrand Beauté

Autoren
Bertrand Beauté
Ludovic Chappex
Blandine Guignier
Raphaël Leuba
Grégoire Nicolet
Gaëlle Sinnassamy
Julie Zaugg

Artdirektion
Caroline Fischer

Gestaltung
Caroline Fischer
Jérémie Mercier

**Schlussredaktion
deutschsprachige Ausgabe**
ZURBONSEN Schweiz

Fotos
David Wagnières,
François Wavre, MYOP,
Theisport: David Bonazzi,
Neil Webb

Cover
Tang Yan Hoong

Anzeigen
Infoplus AG
Traubenweg 51
CH-8700 Küsnacht
hans.otto@i-plus.ch

Übersetzung
Acolad

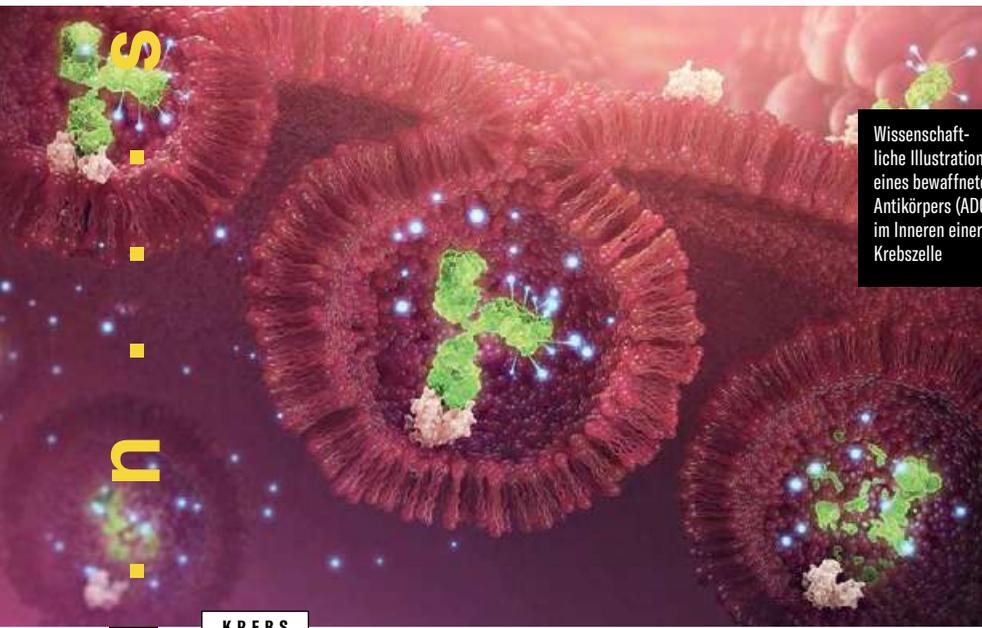
Druck und Vertrieb
Stämpfli AG
Wölflistrasse 1,
3001 Bern
www.staempfli.com

Wemf
REMP 2023: 86'795 Ex.
Auflage: 110'000 Ex.



gedruckt in der
schweiz

ABONNEMENT
CHF 40.– für 6 Ausgaben
www.swissquote.ch/magazine/d/



Wissenschaftliche Illustration eines bewaffneten Antikörpers (ADC) im Inneren einer Krebszelle

KREBS

Neue Therapien treiben die Pharma-Umsätze nach oben

Eine neue Klasse von Krebsmedikamenten, die sogenannten Antikörper-Wirkstoff-Konjugate (engl. Anti-body-Drug Conjugates, ADC), lässt die Einnahmen der Pharmakonzerne in die Höhe schnellen. Dank der Konjugate können Krebszellen mithilfe von Antikörpern, die eine Chemotherapie transportieren, gezielt im Körper angesteuert werden. Dadurch wird die Wirksamkeit des Medikaments erhöht, ohne das angrenzende Gewebe zu schädigen. Der Umsatz mit Enhertu, einem von AstraZeneca und Daiichi Sankyo

entwickelten ADC, hat im letzten Jahr die Marke von einer Mrd. Dollar überschritten. Die Verkaufszahlen von Trodelvy, einem Produkt von Gilead Sciences, stiegen im vergangenen Jahr um 79 Prozent auf 680 Mio. Dollar. Und Kadcyla von Roche brachte allein in den ersten sechs Monaten des Jahres 1,1 Mrd. Dollar ein. Dem Analyseunternehmen The Insight Partners zufolge dürften die mit Antikörper-Wirkstoff-Konjugaten erwirtschafteten Umsätze bis 2028 30 Mrd. Dollar pro Jahr erreichen, gegenüber 7,5 Mrd. Dollar im Jahr 2022. → AZN → GILD → ROG



«Die Offshore-Windkraft in den USA ist grundlegend gescheitert»

Anja-Isabel Dotzenrath, stellvertretende Geschäftsvorsitzende für erneuerbare Energien bei BP, über die Kosteninflation bei den Projekten vor der amerikanischen Küste

RANKING

Die fünf grössten Generikahersteller
(nach Umsatz 2022 in Dollar)

1. TEVA (Israel)
8,6 MRD.
2. SANDOZ (Schweiz)
6,8 MRD.
3. SUN PHARMACEUTICAL (Indien)
5,3 MRD.
4. VIATRIS (USA)
5 MRD.
5. BIOCON (Indien)
3,2 MRD.

Quelle: Statista

Die fünf grössten Rüstungsfirmen
(nach Umsatz aus der Rüstungssparte 2022 in Dollar)

1. LOCKHEED MARTIN (USA)
63,3 MRD.
2. RTX (EX-RAYTHEON TECHNOLOGIES) (USA)
39,6 MRD.
3. NORTHROP GRUMMAN (USA)
32,4 MRD.
4. AVIC (China)
31 MRD.
5. BOEING (USA)
30,8 MRD.

Quelle: DefenseNews

60%

beträgt der Anteil der durch den Klimawandel verursachten Schäden, den die amerikanischen Versicherer 2022 gedeckt haben. Die Gesamtsumme belief sich auf 165 Mrd. Dollar. In einigen Teilen der USA, die besonders stark von Wirbelstürmen und Waldbränden betroffen waren, verweigern die Versicherungen neuerdings den Abschluss neuer Policen für Privathaushalte.

© ASTRAZENECA / AMAZON / ALROSA



DAS BILD

Er heisst Digit und ist ein humanoider Roboter. Amazon testet ihn neuerdings in seinen Lagerhäusern. Der vom Start-up Agility Robotics entwickelte, agile Zweibeiner kann Gegenstände bis zu 16 Kilogramm greifen und heben, sich bewegen, bücken oder in die Hocke gehen.

LUXUS

Diamanten zum Schleuderpreis

Das Unternehmen De Beers hat über ein Jahrhundert lang den Markt für Diamanten dominiert, in den 1980er-Jahren sogar bis zu einem Anteil von 80 Prozent. Aufgrund dieser Marktposition hatte De Beers, das heute zum Konzern Anglo American gehört, die nahezu vollständige Kontrolle über die Preise. Neue Akteure wie das russische Unternehmen Alrosa sowie im Labor gezüchtete Diamanten ha-

ben dieses Quasi-Monopol jedoch gebrochen. Inzwischen beherrscht De Beers nur noch ein Drittel der weltweiten Diamantenproduktion. Das in London ansässige Unternehmen musste sich vor Kurzem dazu durchringen, den Preis für seine zwei- bis vierkarätigen Rohjuwelen, übrigens die beliebtesten Edelsteine für Verlobungsringe, um 40 Prozent zu senken.

→ AAM



Geschliffener Diamant der russischen Firma Alrosa



«Niemand würde ein Unternehmen gründen, wenn er im Voraus die Schmerzen, das Leid, die Verletzlichkeit und die Herausforderungen kennen würde, die er ertragen muss»

Nvidia-Chef **Jensen Huang**.

VERSICHERUNG

Zurich expandiert nach Indien

Zurich Insurance hat für 40,51 Mrd. Rupien (438 Mio. Franken) die Mehrheit am indischen Versicherer Kotak erworben. Es ist die grösste Investition eines ausländischen Konzerns in den Versicherungssektor dieses Landes. Die Schweizer Gruppe hofft, in diesem rasant wachsenden Markt, der durch die aufstrebende Mittelschicht angetrieben wird, Fuss zu fassen. Die jährlichen Prämieinnahmen sind dort von 2021 bis 2022 um 11 Prozent auf 26,7 Mrd. Dollar gestiegen. Zurich Insurance profitiert auch von einer 2021 eingeführten Gesetzesänderung, die es ausländischen Investoren erlaubt, im Versicherungssektor bis zu 74 Prozent der Anteile zu erwerben (bisher 49 Prozent).

→ ZURN

35
MIO.

Tonnen an sogenannten grünen Metallen wird die Welt nach einer Schätzung der Internationalen Energieagentur bis 2050 benötigen, um das Ziel der CO₂-Neutralität zu erreichen. Bis 2030 könnte die Nachfrage nach Kupfer und Nickel um 50 bis 70 Prozent, die nach Kobalt und Neodym um 150 Prozent und die nach Graphit und Lithium um das Sechs- bis Siebenfache zunehmen.



«Mit dem Cybertruck haben wir uns unser eigenes Grab geschauelt»

Tesla-Chef **Elon Musk** über die Verzögerungen und Probleme bei der Produktion seines Elektro-Pick-ups, der am 30. November vorgestellt wurde.

Es ist gerade einmal zehn Jahre her, dass Professor Mark Post von der Universität Maastricht den ersten Hamburger präsentierte, dessen Fleisch im Labor gezüchtet worden war. Inzwischen wird das Produkt breit vermarktet.



ERNÄHRUNG

Nestlé lockt Gourmets mit Laborfleisch

Der Schweizer Lebensmittelriese will seine «Garden Gourmet»-Linie, die derzeit nur aus pflanzlichen Fleischersatzprodukten besteht, um Fleischerzeugnisse aus dem Labor ergänzen. Zu diesem Zweck ist Nestlé eine Partnerschaft mit der israelischen Firma Believer Meats eingegangen. Dem Start-up ist es gelungen, Hühner-, Lamm- und Rindfleisch aus Fibroblasten-Zelllinien, das heisst aus Bindegewebszellen, die vor allem in Muskeln vorkommen, herzustellen. Diese werden in Bioreaktoren eingeführt, wo sie sich in einem Kulturmedium vermehren. Im Labor hergestelltes Fleisch verursacht 80 Prozent weniger Treibhausgase als die herkömmliche Tierhaltung und benötigt weniger Land und Wasser. → NESN

TRANSPORT

Billigflieger heben ab

Ryanair wird erstmals eine reguläre Dividende an seine Aktionäre ausschütten. Die irische Billigfluglinie erwartet für das Ende März ablaufende Geschäftsjahr einen Gewinn zwischen 1,85 und 2,05 Mrd. Euro. Ihr Konkurrent Easyjet hat ähnlich erfreuliche Nachrichten zu vermelden: Das Unternehmen kündigte im Oktober für das

vergangene Jahr einen Gewinn vor Steuern von 440 bis 460 Mio. Pfund an. Beide Fluggesellschaften haben vom starken Anstieg der Passagierzahlen, insbesondere in den Sommermonaten, profitiert. Sie konnten die Preise ihrer Tickets erhöhen, um den Anstieg der Kerosinpreise auszugleichen.

→ RYAA



Eine Ryanair-Maschine vor dem Abflug in Berlin

+47,6%

Das ist die operative Marge, die Microsoft im ersten Quartal 2024 (Ende Oktober 2023) erreicht hat, gegenüber +29 Prozent im Jahr 2014. Dieses gute Ergebnis verdankt das Unternehmen seiner Entscheidung, auf Cloud-Computing zu setzen – eine Sparte, aus der Microsoft heute nicht mehr wegzudenken ist. Durch die Investition in den ChatGPT-Entwickler OpenAI möchte der Tech-Gigant in Zukunft auch auf dem Gebiet der künstlichen Intelligenz eine führende Rolle spielen.

ÜBERNAHME

Clariant kauft in der Kosmetik zu



Der Schweizer Chemiekonzern Clariant hat für 810 Mio. Dollar Lucas Meyer Cosmetics erworben. Mit dieser Übernahme wird der Basler Konzern seine Präsenz in Nordamerika stärken und zu ei-

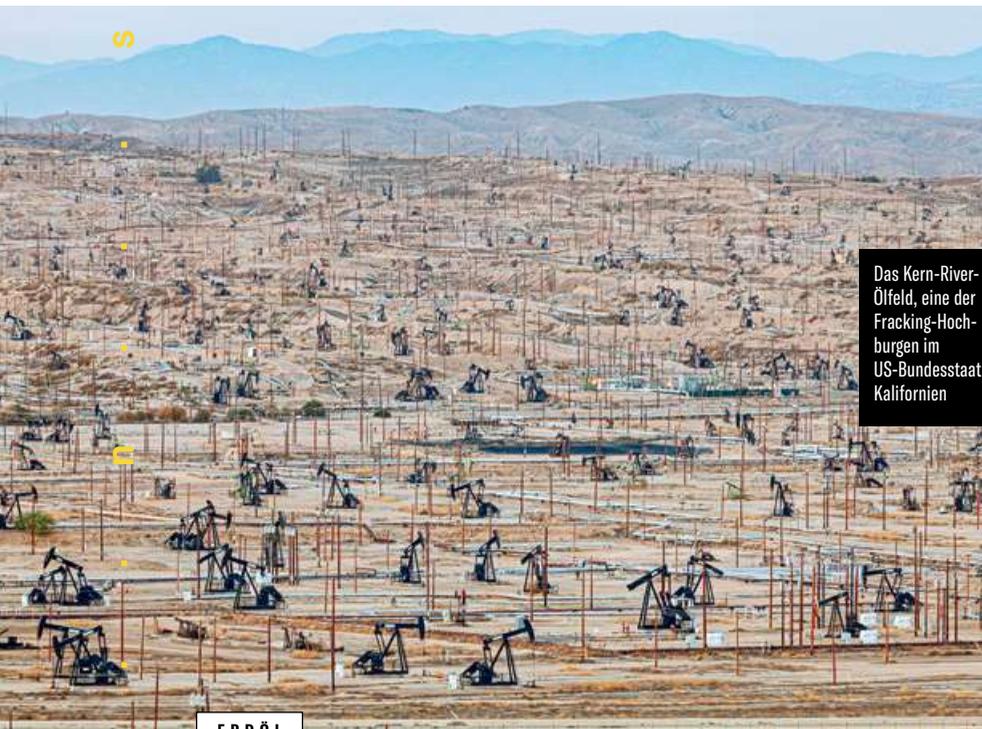
nem weltweit führenden Anbieter von hochwertigen Inhaltsstoffen für die Kosmetikindustrie werden. Das kanadische Unternehmen ist auf aktive und funktionale Inhaltsstoffe auf der Basis von Naturprodukten wie Algen, Teebaumöl oder Lavendel spezialisiert. Die Übernahme kommt zu einem Zeitpunkt, an dem Clariant einen Umsatzrückgang im dritten Quartal bekannt gegeben hat. Die Einbusse ist auf eine schwache Verbrauchernachfrage und sinkende Preise im Chemikalienbereich zurückzuführen. → CLN

DIE FRAGE

Wie wird sich der Gaza-Konflikt auf die regionale und die weltweite Wirtschaft auswirken?

«Wenn man die Geschichte betrachtet, so gab es stets einen Anstieg der Ölpreise, wenn die Region von Unruhen – sei es die iranische Revolution oder der Golfkrieg – betroffen war, da sie 30 Prozent der weltweiten Ölproduktion liefert. Im Falle des Gaza-Konflikts wird dieser Effekt eintreten, falls sich der Krieg auf andere Länder ausweiten sollte. Ein Land wie Saudi-Arabien könnte als Vergeltung für die Unterstützung Israels durch die westlichen Länder beschliessen, seine Ölexporte zu drosseln. Auf regionaler Ebene werden die Staaten am meisten unter dem Konflikt leiden, die enge Geschäftsbeziehungen zu Israel unterhalten wie beispielsweise Indien, das den Grossteil seiner Rüstungsgüter aus Israel bezieht, oder die Türkei, die kurz vor dem Abschluss eines Gaspipeline-Abkommens mit Israel stand. Die israelische Wirtschaft wird natürlich auch schwer getroffen werden: 10 bis 15 Prozent der Reservisten der Armee arbeiten im sehr dynamischen Start-up-Sektor des Landes.»

Daniele Bianchi, ausserordentlicher Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Queen Mary University in London



Das Kern-River-Ölfeld, eine der Fracking-Hochburgen im US-Bundesstaat Kalifornien

ERDÖL

Konzerne setzen wieder auf Fracking

Die grossen Ölkonzerne haben lange Zeit Abstand von der Ölförderung durch hydraulische Frakturierung gehalten, da sie als zu riskant und als nicht besonders rentabel galt. Mehrere Pionierunternehmen wie Devon Energy, EOG Resources und Pioneer haben sich davon nicht abschrecken lassen: Sie trugen dazu bei, dass die heimische Produktion in den USA zwischen 2005 und 2015 von acht auf 15 Millionen Barrel pro Tag gestiegen ist. Inzwischen hat sich die

Situation jedoch grundlegend geändert: Die Förderung ist effizienter geworden und das beim Fracking freigesetzte Gas, das früher einfach verbrannt wurde, wird heute gespeichert und verkauft. Dies hat das Interesse der Ölgiganten geweckt. Im Oktober kündigte ExxonMobil die Übernahme von Pioneer für 60 Mrd. Dollar an. Und sein Konkurrent Chevron übernahm in diesem Frühjahr für 6,3 Mrd. Dollar das in Colorado und Texas tätige Unternehmen PDC Energy. → DVN → EOG → XOM → CVX



«Nach einem Jahr sieht die Zukunft von X glänzend aus»

Linda Yaccarino, CEO von X (ehemals Twitter), über ihre Plattform, die derzeit eine sehr schwierige Phase durchläuft

FLOP

Die WeWork-Pleite

Einst wurde WeWork als die Zukunft der Telearbeit angesehen. Jetzt ist der Pionier im Bereich Grossraumbüros nur noch ein Schatten seiner selbst. Anfang November musste das Unternehmen Insolvenz anmelden. Die Bewertung von WeWork ist von 47 Mrd. Dollar auf dem Höhepunkt des Erfolgs auf derzeit weniger als 50 Mio. Dollar gesunken. Die Firma, die vor wenigen Monaten noch 777 Standorte auf der ganzen Welt betrieb, zählt mittlerweile nur noch 660. Weitere Schliessungen seien zu erwarten, hiess es. Das 2010 gegründete Unternehmen verlor aufgrund des unsteten Managements seines Gründers Adam Neumann und der im Vergleich zur Konkurrenz zu hohen Preise zunehmend an Boden. Dann versetzten ihm die Pandemie und die damit verbundene Ausdehnung der Arbeit im Homeoffice den Todesstoss. In den ersten sechs Monaten des Jahres verlor WeWork über eine Mrd. Dollar. → DGE

3,64
MRD.

Euro hat die deutsche Firma Schaeffler gezahlt, um ihren Rivalen Vitesco zu kaufen und dadurch einen Giganten für Autoteile zu schaffen. Mit der Übernahme wird sich Schaeffler im Bereich der E-Autos verstärken. In dieser Sparte hat das Unternehmen 2022 Aufträge im Wert von zehn Mrd. Euro erhalten. Die beiden Firmen erwarten ausserdem Skaleneffekte in Höhe von 500 Mio. Euro pro Jahr.

© KEYSTONE





«Unsere jungen Leute müssen sagen: Das ist mein Land. Ich will 70 Stunden pro Woche arbeiten.»

Narayana Murthy, Mitbegründer des indischen Unternehmens Infosys, der einen Sturm in den sozialen Netzwerken ausgelöst hat

IPO



Gilbert Ghostine, Verwaltungsratspräsident von Sandoz (links), und CEO Richard Saynor feiern den Börsengang des Unternehmens an der SIX in Zürich (4. Oktober 2023).

Börsendebüt für Sandoz

Der auf Generika spezialisierte Pharmakonzern Sandoz gab Anfang Oktober sein Debüt an der Schweizer Börse, nachdem er sich von seiner Muttergesellschaft Novartis getrennt hatte. Diese Transaktion verschaffte dem Unternehmen eine Bewertung von 10,3 Mrd. Franken, was unter den Erwartungen der Analysten lag. Der 1886 gegründete Basler Konzern, der im vergangenen Jahr 11 Prozent zum Gewinn von Novartis beisteuerte, hofft, dass er sich nach dieser Abspaltung auf den boomenden Bereich der Bio-

similar (Nachahmerprodukte von Biopharmazeutika) konzentrieren kann. Sandoz hat bereits Produkte zur Behandlung von multipler Sklerose, rheumatoider Arthritis und Knochenkrebs in der Entwicklungsphase, die das Potenzial haben, Blockbuster zu werden. Aber die Konkurrenz ist gross. Das israelische Unternehmen Teva, der deutsche Konzern Fresenius und die US-Firmen Amgen und Organon versuchen allesamt, sich im Bereich der Biosimilars zu etablieren.

→ SDZ

\$ 74,4

So hoch lag der Rekord-Spotpreis, der im Oktober für ein Pfund Uran (U308) erzielt wurde, verglichen mit 45,2 Dollar zwei Jahre zuvor. Für dieses Material, das in Kernkraftwerken verwendet wird, besteht in den europäischen Ländern eine hohe Nachfrage, nachdem sie sich infolge des Ukraine-Kriegs abrupt von den russischen fossilen Energieträgern abwenden mussten. Einige Staaten sehen in der Kernenergie auch eine Lösung zur Begrenzung ihrer CO₂-Emissionen.

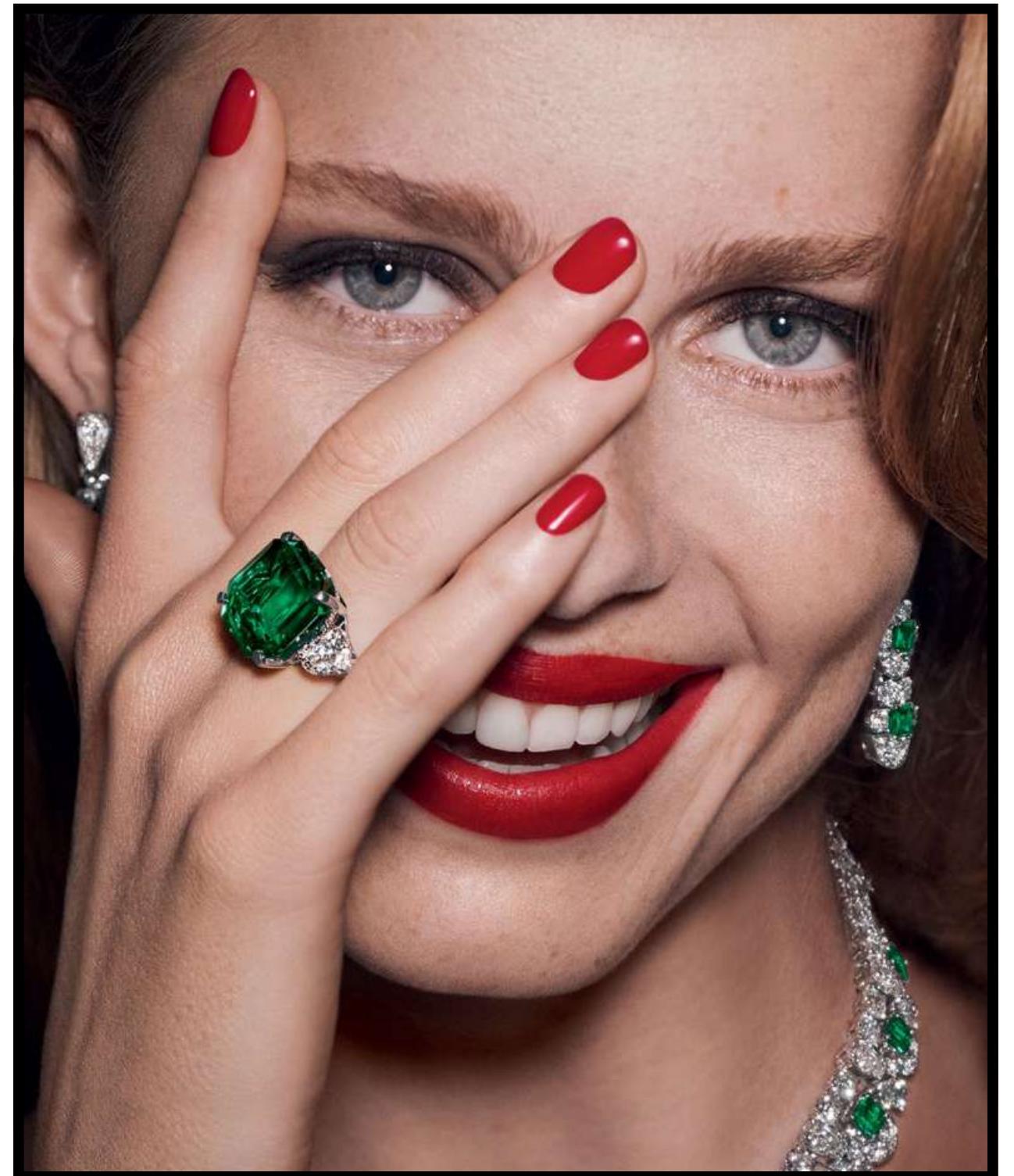


Super-Apps stagnieren

Asiatische Super-Apps bieten eine breite Palette an Dienstleistungen wie Essenslieferungen, Online-Videos oder Internethandel. Darum wurden sie im Westen beneidet. Inzwischen wird das Geschäftsmodell aber in Frage gestellt. Die Bewertung der Anbieter Sea und Grab (Singapur), Coupang und Kakao (Südkorea), Rakuten (Japan) und Paytm (Indien) ist im ersten Halbjahr 2023 um 60 Prozent zurückgegangen. Limitiert durch einen zu kleinen heimischen Markt, haben die meisten dieser Apps Mühe zu wachsen. So hat der Ruftaxi-Service Kakao in Südkorea einen Marktanteil von 90 Prozent, er erzielt aber nur 10 Prozent seiner Einnahmen im Ausland. Einzige Ausnahmen sind die chinesischen Apps WeChat und Alipay, die weiterhin von ihrem Zugang zu einem riesigen Markt mit 1,4 Milliarden Einwohnern profitieren.

© KEYSTONE

© GRAFF.COM



I WISH

G R A F F

Insights aus der Kryptowelt

Krypto Express

Richard Teng,
neuer CEO
von Binance



Neue Ära für Binance

Die weltweit grösste Börse für Kryptowährungen hat einen neuen CEO: Richard Teng, der aus Singapur stammt und 2021 bei Binance eintrat, löst den in den Medien stark präsenten und einflussreichen Changpeng Zhao (genannt CZ) ab. Letzterer war am 21. November mit sofortiger Wirkung zurückgetreten. Diesem Paukenschlag vorausgegangen war ein Vergleich zwischen Binance und der US-Justiz wegen Verstössen gegen Geldwäschebestimmungen, bei denen sich CZ für schuldig bekannt hatte. Richard Teng verfügt über mehr als 30 Jahre Erfahrung in den Bereichen Finanzdienstleistungen und Regulierung (Monetary Authority of Singapore, Börse von Singapur, Abu Dhabi Global Market...). Er bringt das auf Konsens bedachte und beruhigende Profil mit, das seinem Vorgänger fehlte. Eine seiner ersten Aufgaben wird nach eigenen Aussagen darin bestehen, «mit den Regulierungsbehörden zusammenzuarbeiten».

Ethereum-Gründer fürchtet KI

Der Ethereum-Gründer Vitalik Buterin regte sich in einem Ende November veröffentlichten Blogbeitrag über die rasante Zunahme von künstlicher Intelligenz (KI) auf, die nach seiner Ansicht die «neue dominierende Spezies auf dem Planeten» werden und die «Auslöschung der Menschheit» verursachen könnte. Damit knüpfte er an jüngste Warnungen vieler Experten für KI an. Um diesem Risiko entgegenzuwirken, müsse der Mensch, so Buterin, sein Gehirn stärken, vor allem mit Hilfe von Innovationen aus dem Bereich der Biologie. Er regte zudem an, sogenannte Brain-Computer-Interfaces (BCI), also Schnittstellen zwischen Gehirn und Computer, zu entwickeln, die dem Menschen mehr Kontrolle über KI verleihen sollen.

Bitcoin, mit Methan geschürft

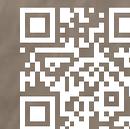
Methan, das auf Mülldeponien freigesetzt wird, ist ein Treibhausgas. Jetzt soll es als Energiequelle für das Mining von Bitcoin genutzt werden. Das ist jedenfalls das Ziel eines Pilotprojekts im US-Bundesstaat Utah, das NodalPower gemeinsam mit dem börsenkotierten Unternehmen Marathon Digital Nasdaq (MARA) durchführt. Methangas entsteht bei der Zersetzung von organischem Material und gilt als 80-mal schädlicher als CO₂ über einen Zeitraum von 20 Jahren. Daher wird es auf Deponien üblicherweise verbrannt, um es in CO₂ umzuwandeln. Das Pilotprojekt soll hier Abhilfe schaffen und dazu beitragen, die negativen ökologischen Auswirkungen des Bitcoins zu mildern.

© BLOOMBERG, GETTY IMAGES

PORSCHE

Like a spa. In a jet.

THE NEW PANAMERA. CHOOSE BOLDLY.





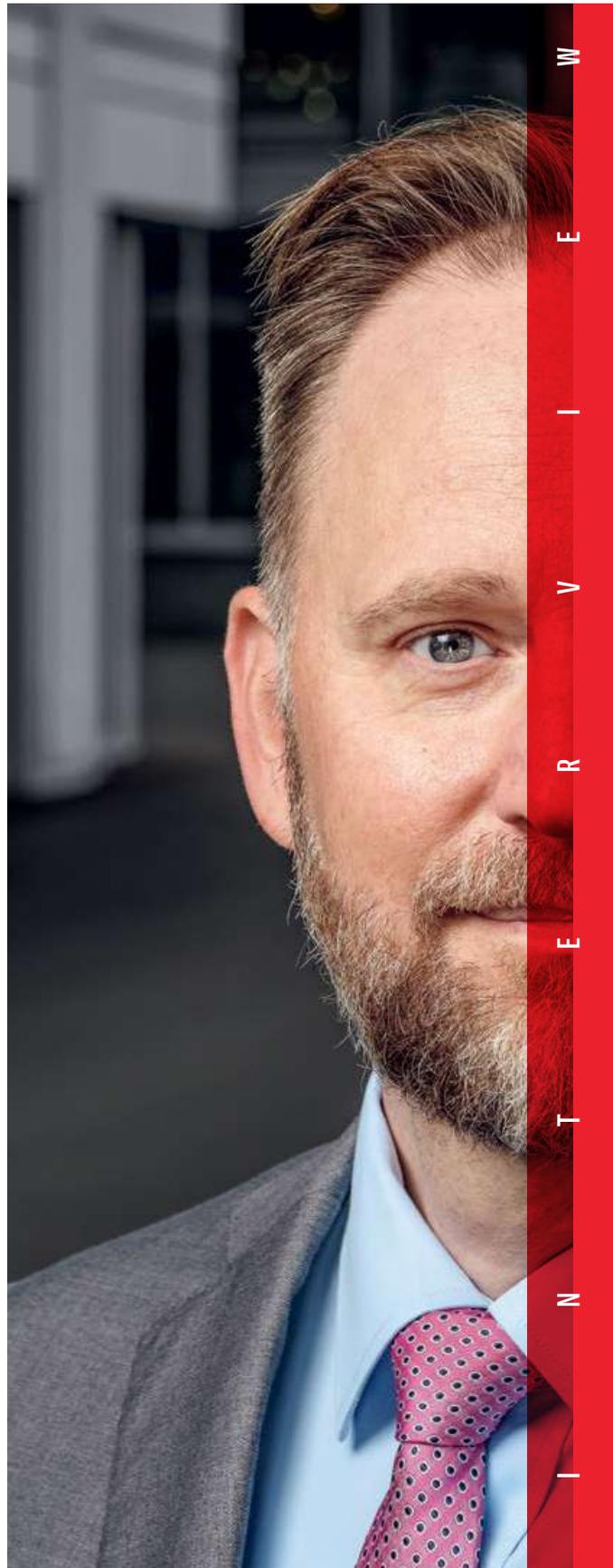
HUBLOT

T H E A R T D E F I N I T I O N

SPIRIT OF BIG BANG MECCA-10

Gehäuse aus schwarzer Keramik.
Manufakturwerk mit Handaufzug
und 10 Tagen Gangreserve.


HUBLOT



«ALLE WARTEN AUF EINEN BÖRSENGANG, DER DEN BETRIEB WIEDER INS ROLLEN BRINGT»

CHRISTIAN REUSS
HEAD OF SIX SWISS EXCHANGE

© FRANÇOIS WUYRE

Christian Reuss, der Chef der SIX Swiss Exchange, spricht im Interview mit «Swissquote Magazine» über das aktuelle Klima an den Börsen, das für IPOs nicht gerade günstig ist. LUDOVIC CHAPPEX

Sieben chinesische Firmen und nur ein Schweizer Unternehmen: Das ist die recht dürftige Bilanz der Börsengänge, die 2023 an der SIX Swiss Exchange unternommen wurden. Der einzige Schweizer Börsengang geht auf das Konto des Basler Unternehmens Sandoz. Es wagte sich am 4. Oktober im Zuge seiner Abspaltung von Novartis – und damit nicht überraschend – auf dieses Terrain. Wir haben über diese Bilanz mit dem Chef der SIX Swiss Exchange, Christian Reuss, am Sitz der Börse in Zürich gesprochen. Er erklärte, weshalb Unternehmen gegenwärtig den Sprung ins kalte Wasser der Börse scheuen und welche Aussichten sich für das kommende Jahr abzeichnen. Zugleich äusserte sich Reuss über die 2021 lancierte Plattform Sparks. Diese ist speziell auf KMU ausgerichtet und bietet kleinen und mittleren Firmen die Chance, unter erleichterten regulatorischen Bedingungen an die Börse zu gehen.

Der Pharmakonzern Sandoz ist die einzige Schweizer Firma, die in diesem Jahr an die Börse gegangen ist. Hatten Sie mit einer solch geringen Zahl an IPOs gerechnet?

Dies spiegelt die aktuell sehr schwierige Situation wider. Der Anstieg der Zinssätze hat zu einem unsicheren Umfeld beigetragen. Das optimale Szenario wäre: Die Zinsen sind niedrig und die Bewertungen hoch, die Anleger befinden sich in guter Stimmung, und alle Welt hält Ausschau nach der nächsten Investitionsmöglichkeit. Das ist im Augenblick nicht der Fall. Es bestehen immer noch sehr viele

Unsicherheiten. Niemand weiss, wie sich die geopolitischen Verhältnisse entwickeln oder welche Auswirkungen die steigenden Zinsen haben werden und ob sich die Zinsen – beispielsweise in den USA – über längere Zeit bei etwa 5 Prozent bewegen oder nicht.

Davon abgesehen ist unsere Pipeline an börsenreifen Unternehmen sehr gut gefüllt, nicht zuletzt deshalb, weil Börsengänge in den letzten Jahren, vor allem seit Ausbruch der Coronapandemie, selten waren. Aber diese Pipeline muss sich materialisieren.

Wie viele Unternehmen sind betroffen?

Es handelt sich um eine zweistellige Anzahl von potenziellen Kandidaten, auch wenn sie sich in sehr unterschiedlichen Entwicklungsstadien befinden. Einige Unternehmen sind bereit für den Börsengang und warten nur auf den richtigen Moment.

Wann wird sich die Situation nach Ihrer Ansicht ändern?

Wir hoffen, dass dies im ersten Halbjahr 2024 der Fall sein wird. Alle warten auf ein günstiges Umfeld und einen Börsengang, der hilft, den Betrieb wieder ins Rollen zu bringen. Nötig wäre ein Unternehmen, das den Börsengang riskiert und dafür auch belohnt wird. Das fehlt zurzeit in ganz Europa, nicht nur in der Schweiz. Wir haben vor Kurzem zwei Börsengänge in den USA erlebt: Der britische Halbleiterhersteller ARM ist an der Nasdaq und Birkenstock an der NYSE an den Start gegangen. Doch aufgrund dieses schwierigen Umfeldes fielen die Aktienkurse nach diesen

beiden IPOs. Das zeigt, dass ein Börsengang immer noch sehr schwierig ist.

«Nötig wäre ein Unternehmen, das den Börsengang riskiert und dafür auch belohnt wird»

Kommt es häufig vor, dass ein Unternehmen seinen Börsengang verschiebt?

Alles hängt von den wirtschaftlichen Gegebenheiten ab. Wenn ein Unternehmen mitteilt, dass es an die Börse gehen wird, ist damit stets der allseits bekannte Spruch verbunden: «vorbehaltlich der Marktbedingungen». Stellen Sie sich vor, ein 100 Jahre altes, etabliertes Unternehmen beschliesst, an die Börse zu gehen, und der Markt dreht sich ins Negative. Kein Unternehmen will ein solches Risiko eingehen. →

Wie motivieren Sie Unternehmen, ihren Börsengang durchzuziehen?

Es wäre einfacher, wenn wir eine Glocke läuten und sagen könnten: «Hey, in dieser Woche sind Börsengänge im Sonderangebot. Wollen Sie nicht Ihren Börsengang machen?» Aber so laufen die Dinge nicht. Für den Gang an die Börse muss ein Unternehmen bereit sein. Es muss einen bestimmten Reifegrad oder ein Niveau erreichen, das ihm einen konstanten Zugang zu den Kapitalmärkten ermöglicht und es ihm erlaubt, regelmässig davon zu profitieren. Im Klartext heisst das: Das Unternehmen muss sich verändern, und es gibt selbst das Tempo vor. Doch wenn ein Unternehmen zu dem Schluss gelangt, dass der Moment für einen Börsengang gekommen sei, dann ist es unsere Aufgabe, dafür zu sorgen, dass es sich auch an uns wendet. Im Vorfeld bieten wir Informationen an und veranstalten Seminare. Ausserdem laden wir interessierte Unternehmen ein, mehr über den Ablauf eines Börsengangs zu erfahren. Wir arbeiten ferner eng mit Rechtsanwälten und Banken zusammen. Dies geschieht direkt, aber auch über Workshops und Fortbildungsveranstaltungen.

Banken spielen in verschiedenen Stadien des Prozesses eine entscheidende Rolle. Denn sie übersetzen die Geschichte des Unternehmens in die Sprache der Anleger und schaffen so das, was man als «Equity Story» bezeichnet. Banken stellen Daten wie Eigenkapital, EBIT oder Wachstumsaussichten in den Vordergrund. Und Banken kennen natürlich Anleger und fungieren als Vermittler. Ein Unternehmen will nun einmal solide verwurzelte Anleger haben, die an seine Geschichte glauben und die Aktien langfristig halten wollen.

Welche Gründe veranlassen manche Unternehmen zu einem Börsengang im Ausland?

Hierfür kann es mehrere strategische Gründe geben. Dazu gehört zum Beispiel, dass die wichtigsten Konkurrenten des Unternehmens auf einem bestimmten Markt präsent sind. Nehmen wir als Beispiel die Zürcher Sportschuh- und Bekleidungsmarke ON, die sich 2021 für einen Börsengang an der NYSE entschied: Das Unternehmen positioniert sich als Konkurrent von Nike mit einer grossen Community in den USA. An diesem Markt finden sich mehr Analysten, die über das Unternehmen und seinen Sektor berichten und

«Vor etwa zehn Jahren standen wir mit zahlreichen indischen Firmen in Kontakt»

ZAHLEN

1

Nur ein einziges Unternehmen, nämlich Sandoz, ist 2023 an die SIX Swiss Exchange gegangen.

-26%

So hoch war das Minus beim Transaktionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr.

8'000 MRD.

Dollar betragen die verwalteten Offshore-Vermögenswerte. Damit ist die SIX Swiss Exchange weltweit führend.

das Unternehmen durch Informationsmaterial sichtbar machen.

Ein weiterer entscheidender Faktor ist der Zielmarkt, auf dem das Unternehmen seinen Kundenkreis vorrangig ausweiten will. Ein Börsengang hat Publicity zur Folge. Zum Zeitpunkt seines IPO verkaufte ON bereits mehr in Nordamerika als in Europa. Das Unternehmen wollte deswegen dort sein Wachstum fortsetzen. Aus einem ähnlichen Grund hat sich Prada beispielsweise vor ein paar Jahren zum Börsengang in Hongkong entschieden, weil diese Marke einen grossen Teil ihres Umsatzes in Asien erwirtschaftet.

Zahlreiche chinesische Unternehmen sind an der SIX kotiert. Überrascht Sie das?

Wir sind positiv überrascht. Die Idee dabei war, chinesischen Unternehmen die Möglichkeit zu geben, Kapital in Europa zu beschaffen. Bisher haben das 16 Unternehmen gemacht und rund fünf Mrd. Dollar zusammengebracht. Das ist also ein guter Anfang. Allerdings müssen wir auch feststellen, dass zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht viele Handelsaktivitäten nach dem Börsengang stattfinden. Was wir von uns aus machen können, ist, die Beschaffung von Kapital zu ermöglichen und den Handel zu gewährleisten. Ob es eine Nachfrage gibt oder nicht, darüber entscheiden die Anleger.

Versuchen Sie, internationale Unternehmen aus anderen Ländern anzuziehen, zum Beispiel aus Schwellenländern wie Indien oder Brasilien?

Vor etwa zehn Jahren standen wir mit zahlreichen indischen Unternehmen in Kontakt. Die Idee war, dass diese Firmen über Tochtergesellschaften und Niederlassungen in Europa vor Ort Kapital beschaffen sollten. Wir haben Gespräche mit zahlreichen Unternehmen bei Roadshows geführt, auch in Indien. Doch am Ende haben wir lediglich neue Emittenten von Obligationen akquiriert. Damit kommen wir wieder auf diese Grundregel zurück: Wenn ein Unternehmen Kapital beschaffen will, muss die Initiative von dem Unternehmen

selbst ausgehen – ganz gleich, woher ein Unternehmen stammt, wir sind offen. Wenn beispielsweise ein brasilianisches Unternehmen in einen Sektor einsteigen möchte, in dem die Schweiz führend ist, und seine Aktivitäten in Europa ausbauen will, unterstützen wir das Unternehmen sehr gern und informieren es über die Vorteile, über die wir am Kapitalmarkt verfügen.

Zum Beispiel?

Bei Offshore-Vermögenswerten sind wir nach wie vor der stärkste oder zweitstärkste Markt in der Welt. Je nach Statistik liegt Singapur knapp vor oder hinter uns. Wir sprechen hierbei von einem verwalteten Vermögen in Höhe von 8'000 Mrd. Dollar. Hinzu kommen die Stärke des Schweizer Frankens und das sehr stabile politische Umfeld. All das macht es für internationale Unternehmen interessant, hier Kapital zu beschaffen.

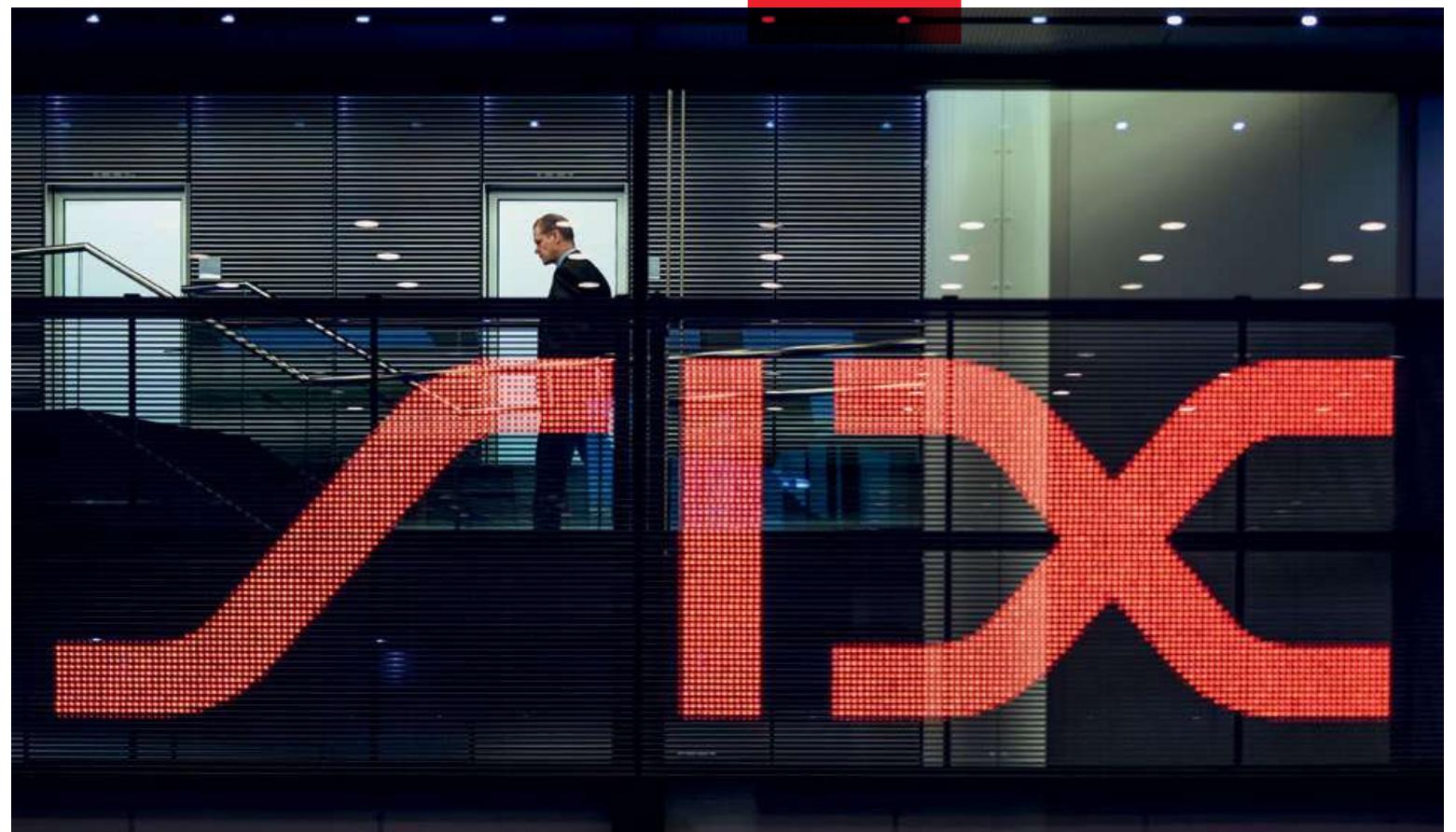
Der Freefloat an der SIX ist mit der Euronext Paris vergleichbar und sogar höher als an der

Ein Angestellter in den Zürcher Räumlichkeiten der SIX Swiss Exchange. Die Börse beschäftigt rund 250 Mitarbeitende. Die gesamte SIX Group hat etwas mehr als 4'000 Beschäftigte und ist in 20 Ländern präsent.

Deutschen Börse, obwohl die Schweiz nur ein Zehntel der Bevölkerung Deutschlands hat. Oder anders ausgedrückt: Wir heben uns deutlich von der Konkurrenz ab, da zahlreiche internationale Unternehmen ihren Sitz in der Schweiz haben.

Die Anzahl von Transaktionen auf der SIX-Plattform ist mit einem Minus von 26 Prozent deutlich niedriger als im Vorjahr zum selben Zeitpunkt. Wie erklärt sich dieser Unterschied?

Das Transaktionsvolumen ist auf dem niedrigsten Stand seit zwölf Jahren. Diese Situation betrifft ganz Europa. Im Allgemeinen führt eine hohe Volatilität zu einem Anstieg des Transaktionsvolumens. In den letzten Jahren ist das Transaktionsvolumen kontinuierlich angestiegen. Doch die Volatilität des Marktes ist heute sehr gering. Zurzeit liegt die annualisierte Volatilität bei weniger als 16 Prozentpunkten. Auf den Tag heruntergebrochen bedeutet dies, dass Aktien an der SIX im Schnitt um etwa 1 Prozent pro Tag schwanken. →





CHRISTIAN REUSS

BÖRSE, SCHACH UND STOIZISMUS

«Ich habe immer davon geträumt, Indiana Jones zu werden. Doch vor 20 Jahren erhielt ich ein Angebot von Goldman Sachs und beschloss, dort anzufangen.» Christian Reuss gibt sich gern verschmitzt. 2013 ist er Mitglied der SIX-Geschäftsleitung geworden, 2020 übernahm er das Kommando der SIX Swiss Exchange. Er begeistert sich für Geschichte und besitzt nach eigenen Aussagen Tausende von Büchern zu diesem Gebiet. Doch er hat auch eine Vorliebe für das Studium des Stoizismus, einer Philosophie, die hilft, «sich zu beruhigen, wenn es hoch hergeht». Christian Reuss, ein gebürtiger Frankfurter, ist ausserdem seit Kindertagen begeisterter Schachspieler. Er studierte Betriebswirtschaft an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main und hält einen Master of Business Administration. Zudem absolvierte er verschiedene Managementausbildungen (IMD, Harvard Business School). Tätig war er in Leitungsfunktionen bei Goldman Sachs und bei der Deutschen Börse in Zürich und Frankfurt, bevor er zur SIX wechselte. Er ist mit einer Schweizerin verheiratet und Vater von zwei Töchtern. Christian Reuss wohnt in Thalwil im Kanton Zürich und besitzt inzwischen auch einen Schweizer Pass.

Warum ist die Volatilität im Moment so niedrig?

Das ist die Frage, die sich alle stellen. Alles deutet darauf hin, dass die Märkte nervös sind, doch aus irgendeinem Grund ist das nicht der Fall. Wir vermuten, dass es sich um ein zyklisches Phänomen handelt. Etwa sieben Jahre haben wir ein überdurchschnittliches Transaktionsvolumen erlebt. Heute scheint der Markt eine Pause einzulegen.

Vor zwei Jahren haben Sie eine Plattform namens Sparks speziell für KMU lanciert. Doch bislang ist nur die Firma Xlife Sciences in diesem Segment an die Börse gegangen. Ist das nicht enttäuschend?

Wir hätten uns natürlich eine grössere Aktivität erhofft. Aber auch hier sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen entscheidend. Für kleine Unternehmen besteht bei einem Börsengang in einem instabilen Umfeld ein noch höheres Risiko. Dennoch herrscht grosses Interesse an dem Programm Sparks. Viele Unternehmen nehmen an unserer Sparks IPO Academy teil. Das ist ein sechsmonatiges Programm, bei dem wir KMU, aber auch Rechtsanwälte und Banken zusammenbringen, um ihnen den IPO-Prozess und alles, was damit zusammenhängt, zu erläutern. Wir haben gerade die dritte Saison begonnen, und mehr als 15 Schweizer Unternehmen haben in die-

© FRANCIS WARE

sem Jahr teilgenommen. Das Interesse ist also durchaus vorhanden.

Wie sind die Aussichten für das Segment Sparks in den kommenden Jahren?

Wir schätzen, dass es in der gesamten Schweiz in den nächsten fünf bis zehn Jahren 200 bis 300 Unternehmen geben wird, aus denen sich der Risikokapitalgeber zurückziehen könnte (Anm. d. Red.: Fonds, die KMU finanzieren, haben in der Regel eine Laufzeit von zehn Jahren). Das heisst nicht, dass sich alle diese Unternehmen für den Gang an die Börse entscheiden werden. Vielleicht werden sie privat verkauft, aber es ist möglich, dass sie interessiert sind.

Warum haben Sie so lange gewartet, um ein solches Segment für KMU anzubieten? Weshalb haben Sie diese Plattform nicht schon vor 20 oder 30 Jahren lanciert?

Bis vor Kurzem gab es nicht genügend Unternehmen, die sich beworben haben. Wenn Sie als Schweizer KMU auf der Suche nach Kapital sind, ohne an die Börse zu gehen, bestehen grosse Chancen, dass Sie auch Kapital finden. Deswegen gibt es kaum Börsengänge von Unternehmen mit einer Kapitalisierung von weniger als 100 Mio. Euro. Wir haben jedoch die Entwicklung des Schweizer Markts beobachtet und sind zu dem Schluss gelangt, dass die kritische Masse inzwischen ausreichend ist. Das Ganze ist jedoch ein Ökosystem, das sich entwickeln muss – und das braucht Zeit.

Wenn Sie sich ähnliche Segmente an anderen Märkten ansehen, etwa in den nordischen Ländern oder in Grossbritannien, dann sehen Sie, dass es dort fünf bis zehn Jahre dauerte,

um eine Dynamik zu bewirken. Hierbei geht es nicht nur um die Sparks-Plattform, sondern auch um Banken, die die Unternehmen begleiten, Rechtsanwälte, die die Prospekte formulieren und sich um alle juristischen Aspekte kümmern. Hier

sind die nordischen Länder weiter als wir, sie verfügen über ein solides Ökosystem.

«Das Transaktionsvolumen ist auf dem niedrigsten Stand seit zwölf Jahren. Diese Situation betrifft ganz Europa»

Sie lassen sich von den Praktiken anderer Börsen inspirieren? Euronext hat vor Ihnen, im Jahr 2015, eine ähnliche Plattform namens TechShare lanciert. Immerhin haben →

sich 13 Schweizer Unternehmen an diesem Programm beteiligt. Haben Sie versucht, sich mit ihnen in Verbindung zu setzen?

(Lächelt) Ich vermute, dass sich die 13 Schweizer Unternehmen, die sich an dem Programm TechShare beteiligt haben, auch für unser Angebot interessieren. Das Konzept von Sparks besteht darin, den Börsengang für kleinere Unternehmen zu erleichtern und ihnen die Hindernisse und Hürden zu ersparen, die grössere Unternehmen nehmen müssen. Die gleiche Logik herrscht an allen Märkten, an denen es solche Angebote gibt. Das Ziel ist immer das gleiche: die Hürden für einen Börsengang zu senken.

Welche Vorteile hat die Kotierung an der Plattform Sparks für ein KMU?

Zunächst besteht so ein konstanter Zugang zu Kapital. Unternehmen beschaffen sich Kapital, wenn sie an die Börse gehen. Meist vergisst man aber, dass es auch Sekundäremissionen von Aktien gibt. In den folgenden Jahren können sie weitere Aktien ausgeben oder Aktienrückkäufe und andere Transaktionen dieser Art durchführen, um ihr Wachstum zu finanzieren.

Sobald ein Unternehmen an der Börse kotiert wird, erlangt es im Übrigen öffentliches Interesse. In der Regel wird das Unternehmen mehr von der Presse beobachtet, und Berichte über das Unternehmen erscheinen. Dadurch erlangt das Unternehmen einen grösseren Bekanntheitsgrad. Die Listung ist ein Garant für Glaubwürdigkeit, denn das Unternehmen unterliegt umfangreicheren Vorschriften.

Und was bringt diese Plattform den Investoren?

Für Anleger liegt der Vorteil auf der Hand: Diese kleineren Unternehmen können ein stärkeres Wachstum aufweisen als Unternehmen, die bereits einen gewissen Reifegrad erreicht haben und über eine hohe Börsenkapitalisierung verfügen. Die Kehrseite der Medaille ist aber das Risiko, das höher ist als bei anderen Aktien. Aufgrund der begrenzten Anzahl von Transaktionen sind die Handelszeiten an diesem Markt eingeschränkt. Von daher konzentriert sich die Liquidität auf einen kürzeren Zeitraum. Zu beachten ist, dass Unternehmen auf dieser Plattform, die eine Kapitalisierung von mehr als einer

Mrd. Franken erreichen, automatisch in das traditionelle Börsensegment wechseln. Es wäre meiner Meinung nach ein Erfolg, wenn in den nächsten Jahren Unternehmen aus dem Sparks-Segment in den SMI aufsteigen würden.

Sind Weiterentwicklungen der Sparks-Plattform geplant?

Ja. Unter der Voraussetzung, dass wir zu einem bestimmten Zeitpunkt eine ausreichende Anzahl von Unternehmen haben, könnte es interessant sein, einen Index zu erstellen, der diese Unternehmen abdeckt. Dieser Index könnte dann von Produktanbietern genutzt werden, um einen ETF oder ein strukturiertes Produkt auf den Markt zu bringen. Auf diese Weise würde man die Aufmerksamkeit einer grösseren Anzahl von Anlegern wecken und eine passive Liquidität für die Aktien schaffen. Unternehmen sind immer sehr an der Aufnahme in Indizes interessiert. Da Indizes als Benchmark für Fonds, aktive oder passive ETF und sonstige Produkte dienen, kann zusätzliche Liquidität akquiriert werden. Dies ist eine sehr positive Dynamik, von der ein Unternehmen nur profitieren kann, wenn es an der Börse kotiert ist. ▲

«Das Konzept von Sparks besteht darin, den Börsengang für kleinere Unternehmen zu erleichtern und ihnen die Hindernisse und Hürden zu ersparen, die grössere Unternehmen nehmen müssen»

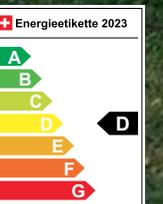
Das Gebäude der SIX Swiss Exchange in Zürich (2018)



© FABRICE COFFRINI / AFP



Quiet, impressive.
Der rein elektrische Audi SQ8 e-tron.
Future is an attitude



SQ8 e-tron quattro, 504 PS, 28,0–24,5 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, Kat. D.

PORTRÄT

Der Thron des Schoko-Königs wackelt

Der weltgrösste Kakaohersteller Barry Callebaut hat eine turbulente Zeit durchgemacht, in der er ein Drittel seines Werts verlor. Aber das neue Führungsteam hat einen ehrgeizigen Plan entwickelt, um das Unternehmen wieder auf Kurs zu bringen.

JULIE ZAUGG

Der knusprige Schokoladenüberzug des Magnum-Glacés, die Milchschokolade, die die Waffeln der Kit-Kat-Riegel umgibt, und die heisse Schokolade, die bei Costa Coffee verkauft wird: Sie alle haben gemeinsam, dass sie vom Schweizer Unternehmen Barry Callebaut stammen. Bei dem geht derzeit jedoch gar nichts mehr.

Die Aktie des weltweit grössten Anbieters von Kakaoprodukten hat seit dem Frühjahr 25 Prozent verloren – eine der schlechtesten Performances an der Schweizer Börse. Im April wurde der damalige CEO Peter Boone, der erst 19 Monate zuvor sein Amt angetreten hatte, durch den Risikokapitalexperthen Peter Feld ersetzt. Feld kam von der Jacobs Holding, die mit einem Anteil von 30,1 Prozent Hauptaktionär von Barry Callebaut ist. Anfang November legte der Konzern enttäuschende Ergebnisse für sein Geschäftsjahr 2022/23 vor: Der Absatz verringerte sich um 1,1 Prozent, nachdem er seit 2016 im Durchschnitt um 3 Prozent pro Jahr gewachsen war.

Der in Zürich ansässige Konzern entstand 1996 durch die Fusion des französischen Unternehmens Cacao Barry und der belgischen Firma Callebaut und ist seit 1998 an der Börse kotiert. Er beherrscht die gesamte Schokoladenproduktionskette: Barry Callebaut kauft Kakaobohnen, mahlt sie und verarbeitet sie dann zu kakaohaltigen Zutaten, die an grosse Marken wie Nestlé, Hershey, Mondelez oder Unilever, aber auch an Gastronomen und Chocolatiers verkauft werden.

«Dank der globalen Präsenz und der erzielten Skaleneffekte kann Barry Callebaut diesen Unternehmen konkurrenzlos günstige Preise anbieten», bemerkt Ioannis Pontikis, Analyst bei Morningstar, der über das Unternehmen berichtet. Er hat errechnet, dass die Firma für die Herstellung von 100 Gramm Schokolade 13 Prozent weniger ausgibt als ihre Kunden, von denen einige – wie beispielsweise Nestlé – einen Teil ihres Kakaos weiterhin intern produzieren.

↑ Barry Callebaut bietet eine ganze Reihe von Schokoladensorten an: dunkle, weisse, auch Milchschokolade und vor allem Ruby, das Vorzeigeprodukt der Marke.

© BARRY CALLEBAUT



ZAHLEN

2'280'925

Tonnen Schokolade hat Barry Callebaut im Geschäftsjahr 2022/023 hergestellt.

2'376

Diesen Preis in Franken erreichte die Aktie von Barry Callebaut auf ihrem Höchststand Mitte 2021 gegenüber 1'471 Ende November.

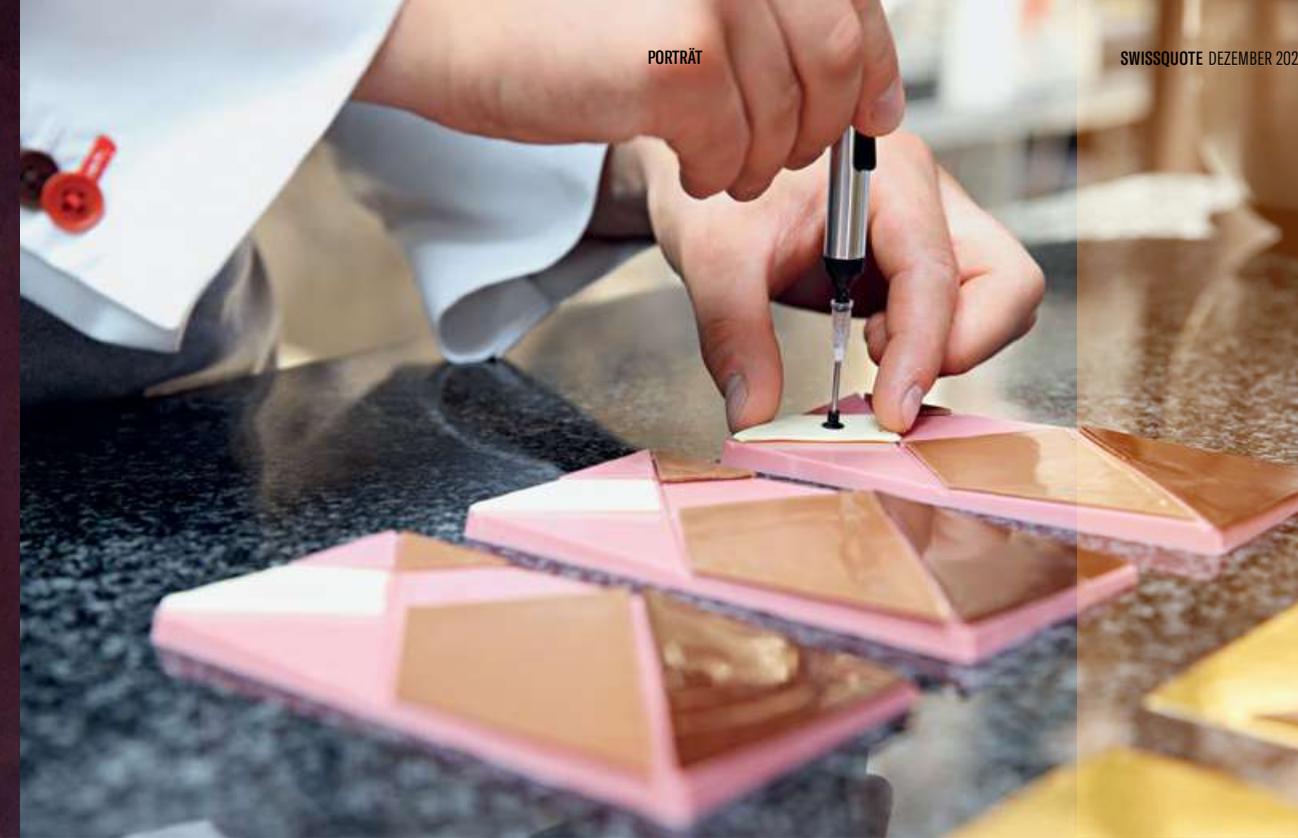
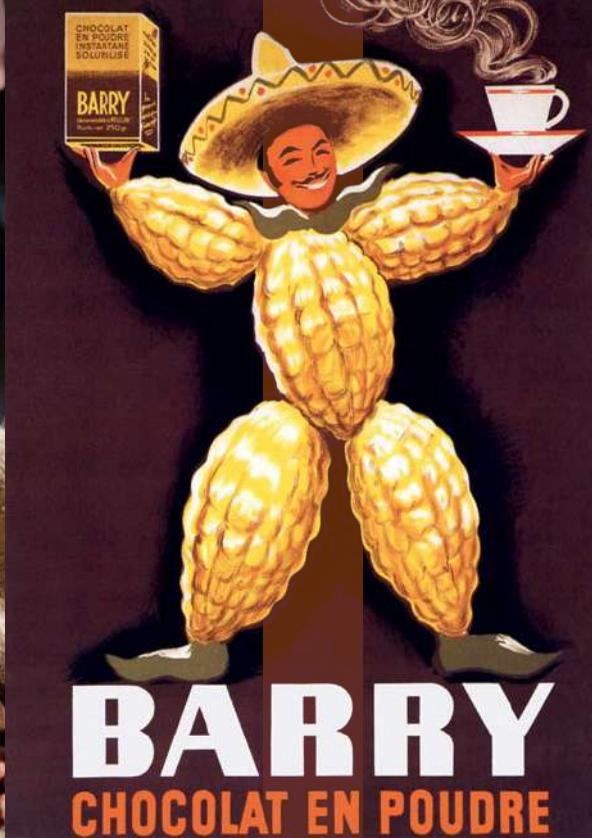
66%

Dies ist der Anteil der neu auf den Markt kommenden Verträge, den sich die Firma in Zukunft sichern will.

Mit seiner starken vertikalen Integration besitzt Barry Callebaut zudem einen Wettbewerbsvorteil, wenn es darum geht, die Rohstoffbeschaffung zu sichern. «Rund 60 Prozent der Kakaobohnen kommen von der Elfenbeinküste und aus Ghana, zwei Ländern mit turbulenten politischen Regimen», erinnert der Analyst. Infolgedessen vertrauen immer mehr Schokoladenhersteller – grosse Konglomerate wie auch kleine Confiseure – ihre Schokoladenproduktion dem Schweizer Konzern an und sichern ihm dadurch ein stabiles, nachhaltiges Wachstum.

Seit drei Jahren ist die Maschine jedoch ins Stocken geraten. «Die Coronapandemie versetzte diesem Geschäftsmodell einen ersten Schlag, da Restaurants für längere Zeit schliessen mussten», stellt Andreas von Arx,

Analyst bei Baader Helvea, fest. «Und dann musste Barry Callebaut im Juni 2022 nach einem Salmonellenfund sein Werk im belgischen Wieze schliessen.» Es handelt sich um die grösste Schokoladenproduktionsanlage der Welt. Sie blieb sechs Wochen geschlossen. Die Folge: Das Produktionsvolumen ging 2022 um 50'000 Tonnen zurück. Das kostete die Firma 76,9 Mio. Franken. Einige Grosskunden gingen zur Konkurrenz. Hinzu kommt, dass der Preis für Kakaobohnen seit Anfang des Jahres um 70 Prozent in die Höhe geschossen ist und die Verbraucher wegen der galoppierenden Inflation weniger bereit sind, Produkte wie Schokolade zu kaufen, die nicht unbedingt notwendig sind. «Angesichts dieser Herausforderungen war das Managementteam nicht in der Lage, die von der Jacobs Holding geforderten Wachstumsziele zu →



↑ Als Kakaobohnen bezeichnet man die Samen des Kakaobaums, der nur in tropischen Regionen wächst.

«Das Unternehmen ist sehr innovativ. Es betreibt rund 20 Schokoladenakademien, an denen neue Produkte in Kooperation mit Sterneköchen entwickelt werden»

Jean-Philippe Bertschy, Analyst bei Vontobel

erreichen. Daher beschloss die Holding, einen ihrer Mitarbeitenden an die Spitze des Unternehmens zu setzen. Der erhielt den Auftrag, es von Grund auf umzustrukturieren», so Andreas von Arx.

Anfang November stellte der neue CEO Peter Feld einen ehrgeizigen Umbauplan vor, der jährliche Einsparungen von 250 Mio. Franken und gleichzeitig Investitionen in Höhe von 500 Mio. Franken für die kommenden beiden Jahren vorsieht. Das Wachstum dürfte 2024 flach und 2025 moderat ausfallen. Ab 2026 rechnet das Unternehmen jedoch mit einem jährlichen Volumenzuwachs von 3 bis 5 Prozent und einer EBIT-Marge von 10 Prozent. In den letzten fünf Jahren betrug diese Marge durchschnittlich 7,7 Prozent. Der Konzern erwartet ferner, dass er zwei Drittel der neuen Outsourcing-Verträge, die auf den Markt kommen werden, für sich gewinnen kann. Um dieses Ziel zu erreichen, wird Barry Callebaut Einsparungen vornehmen müssen. «Das wird man durch

Digitalisierung, Neuorganisation des Fabriknetzwerks, die wahrscheinlich mit einigen Schliessungen verbunden sein wird, und eine Verkleinerung des Sortiments erreichen», so Jean-Philippe Bertschy, der für Vontobel über das Unternehmen berichtet. Barry Callebaut liefert seine Produkte in Form von Fünf-Kilo-Blöcken oder runden Plättchen und bietet seinen Kunden derzeit rund 6'000 verschiedene Schokoladenrezepturen an, während Cargill, einer der Hauptkonkurrenten, nur 1'000 Rezepturen im Angebot hat.

Jon Cox, Analyst bei Kepler Cheuvreux, geht davon aus, dass es dem Unternehmen gelingen werde, die Kosten durch schlankere Strukturen um rund 15 Prozent zu senken. «Das Unternehmen ist sehr schnell gewachsen und hat die Form eines lockeren, wenig effizienten Verbunds angenommen», so Cox. «In Zukunft werden in jedem Land Zentren geschaffen. Sie werden vom Hauptsitz aus geführt, haben aber eine bessere Kenntnis der lokalen Kunden.» Parallel dazu plant Barry Callebaut, seine Schokoladenlinie «Gourmet» weiter auszubauen, die in erster Linie an Restaurants, Konditoren und Mâitres Chocolatiers verkauft

↑ Werbung aus den 1950er-Jahren für Barry-Schokoladenpulver. 1996 erfolgte die Fusion mit Callebaut.

© BARRY CALLEBAUT

wird. Sie macht derzeit nur 16,5 Prozent des Umsatzes aus. «Es handelt sich um das rentabelste Segment mit einer Marge von mindestens 15 Prozent», so Daniel Bürki, der das Unternehmen bei der Zürcher Kantonalbank beobachtet. Ausserdem will der Konzern den Absatz seiner «Spezialschokoladen» verdoppeln. Dazu zählen glutenfreie, vegane oder «Single Origin»-Produkte (Produkte aus hochwertigen Bohnen, die aus einem einzigen Land stammen), bei denen die Nachfrage in den letzten Jahren stark gestiegen ist. «Das Unternehmen ist sehr innovativ», berichtet Jean-Philippe Bertschy. «Es betreibt rund 20 Schokoladenakademien, an denen neue Produkte in Kooperation mit Sterneköchen entwickelt werden.»

Auf diese Weise konnte Barry Callebaut 2017 die Ruby-Schokolade, eine rosafarbene Sorte mit einem fruchtigen Geschmacksprofil, einführen. 2021 brachte das Unternehmen die Schokolade der zweiten Generation auf den Markt, die aus natürlich fermentierten ecuadorianischen Kakaobohnen hergestellt wird. Sie enthält nur zwei oder drei Zutaten (Kakao, Zucker und Milch) und hat 50 Prozent weniger Zucker als andere Rezepturen auf dem Markt. Die Region Asien-Pazifik ist ein weiterer Wachstumsbereich, den das neue Führungsteam identifiziert hat. Dort will man

das Geschäft, das derzeit nur 6,9 Prozent des Gesamtvolumens der Gruppe ausmacht, verdoppeln. Die Region umfasst 2,5 Milliarden potenzielle Verbraucher und eine wachsende, immer wohlhabendere Bevölkerung.

In den beiden wichtigsten Märkten, China und Indien, gehöre der Verzehr von Schokolade für die meisten Menschen noch nicht zu den Ernährungsgewohnheiten, stellt Daniel Bürki fest. «In einigen Ländern des asiatisch-pazifischen Raums ist auch die grosse Hitze nicht gerade förderlich für ein Nahrungsmittel, das ab 40 Grad schmilzt», fügt er hinzu. Barry Callebaut hofft jedoch, diese Märkte durch den Ausbau des regionalen Verkaufsteams, das derzeit nur aus zwölf Personen besteht, sowie durch Partnerschaften mit den grossen Lebensmittelkonzernen dieser Länder besser erschliessen zu können.

Die meisten Analysten bezweifeln allerdings, dass Barry Callebaut diese ehrgeizigen Ziele erreichen kann. Die steigenden Rohstoffpreise und der Inflationsdruck werden nicht von heute auf morgen verschwinden. «Die zunehmende Sorge der Bevölkerung um ihre Gesundheit, der Kampf gegen Fettleibigkeit und die von einigen Staaten eingeführten Zuckersteuern sind für das Wachstum der Schokoladenindustrie →

↑ 2017 brachte Barry Callebaut die Ruby-Schokolade auf den Markt. Verwendet wird dafür eine bestimmte Kakaobohnensorte, die von Natur aus eine rosa Farbe hat.



↑
Der Deutsche Peter Feld wurde im April 2023 zum CEO von Barry Callebaut ernannt.

nicht gerade förderlich», bemerkt Andreas von Arx. Und der Wettbewerb heizt sich langsam auf. «Der Schokoladenmarkt hat hohe Eintrittsbarrieren, da es schwierig ist, in Ländern, in denen es nicht immer ein-

fach ist, geschäftlich zu operieren, ein Lieferantennetzwerk aufzubauen», erklärt Alejandro Marangoni, Schokoladenexperte an der Universität Guelph in Kanada. «Dadurch hat sich eine Art Oligopol herausgebildet, das von Barry Callebaut dominiert wird.» Ende des Jahres 2021 hatte Barry Callebaut einen Marktanteil von 38 Prozent im Segment Industriegeschokolade, gefolgt von Cargill mit 11 Prozent, Fuji Oil mit 10 und Puratos mit 3 Prozent. Cargill und Puratos haben sich jedoch in letzter Zeit durch mehrere Übernahmen verstärkt. Und der italienische Konzern IRCA, der von einem ehemaligen Mitarbeiter von Barry Callebaut geleitet wird, versucht, Marktanteile im Gourmet-Segment zu gewinnen. Er hat gerade den Geschäftsbereich «Sweet Ingredients» der Kerry Group erworben. Barry Callebaut muss sich zudem mit der Nachhaltigkeit seiner Lieferkette befassen. «Kakao ist zweifelsohne das am wenigsten umweltfreundliche pflanzliche Material überhaupt», betont Alejandro Marangoni. «Man verwendet nur die Bohne,

und der Rest der Frucht wird weggeworfen. Ausserdem verbrauchen die Plantagen viel Wasser und fördern die Abholzung der Wälder.»

Zudem gibt es in den wichtigsten Herkunftsländern des Kakaos Kinderarbeit. «Da die Bohnen von vielen Kleinbauern geliefert werden, wird es für Barry Callebaut nicht einfach sein, diese Missstände zu beseitigen», meint Andreas von Arx. Der Konzern hat allerdings seit 2016 erhebliche Investitionen in diesem Bereich getätigt. «Rund 49 Prozent seiner Rohstoffe stammen bereits aus nachhaltigen Quellen», sagt Daniel Bürki. Barry Callebaut will diesen Anteil bis 2030 auf 100 Prozent erhöhen und bis 2050 CO₂-neutral wirtschaften. «Diese Fragen werden für Verbraucher immer dringlicher», betont Ioannis Pontikis. «Barry Callebaut kann sie nicht länger ignorieren.» ▲

ANALYSTENMEINUNG

Mittelfristig eine schöne Wertsteigerung

Mit einem Umsatzanstieg von 4,7 Prozent auf 8,47 Mrd. Franken und einem Gewinnwachstum von 3,4 Prozent im Geschäftsjahr 2022/23 befindet sich Barry Callebaut nicht in einer katastrophalen Lage. Dennoch hat die Aktie seit Jahresbeginn mehr als 20 Prozent verloren. Andreas von Arx, Analyst bei Baader Helvea, der eine Aufstockungsempfehlung ausgesprochen hat, hält die Aktie heute für unterbewertet. «Mittelfristig könnten Anleger einen schönen Vermögenszuwachs von 40 Prozent erzielen, insbesondere wenn der von der Firmenleitung angekündigte Umstrukturierungsplan Früchte trägt», sagt er. Er ist jedoch der Ansicht, dass die angekündigten Wachstumsziele längerfristig zu optimistisch sind. Jean-Philippe Bertschy von Vontobel, der empfiehlt, den Titel zu halten, geht davon aus, dass die jüngsten Turbulenzen des Unternehmens bei Anlegern eine grosse «Vertrauenskrise» ausgelöst hätten. Er bedauert insbesondere die mangelnde Transparenz in Bezug auf die Absichten des Hauptaktionärs, der Jacobs Holding, deren Anteil in den letzten zehn Jahren von 50,1 Prozent auf 30,1 Prozent gesunken ist und die scheinbar die Kostenkontrolle dem Wachstum vorzieht. — BARN

EVOLVES WITH YOU.

Die neue E-Klasse.

Intelligenter denn je. Die neue E-Klasse schafft personalisierte Fahrerlebnisse der ganz besonderen Art – zum einen mit ihrem ultraintuitiven MBUX-Multimediasystem, zum anderen durch die von KI unterstützten Routinen. Diese lernen von Ihren persönlichen Fahrgewohnheiten, beispielsweise den genutzten Komfortsystemen, und bieten so ein hochgradig individualisiertes Fahren.



Mercedes-Benz



JETZT
ENTDECKEN.



Mit Anlagen die Welt retten?

40

ESG hält die
Finanzwelt
auf Trab

44

Interview:
Julien Lefournier,
Autor und
Kritiker von
«Green Finance»

46

Interview:
Philipp Krüger
Professor für
Responsible
Finance an der
Universität Genf

48

Nachhaltig
investieren:
Wie geht das?

Investoren können dazu beitragen, den Planeten vor der Klimakatastrophe zu bewahren. Das ist das Versprechen sogenannter verantwortungsbewusster Investments. Trotz einer Abschwächung in den Jahren 2022 und 2023 dürften diese Anlagen rasch wieder zulegen und bis 2030 auf 200'000 Mrd. Dollar steigen – das ist viermal mehr als heute. Illusion für die einen, Wundermittel für die anderen: Sustainable Finance sorgt für hitzige Diskussionen. Doch am schlimmsten wäre es wahrscheinlich, einfach untätig zuzusehen. BERTRAND BEAUTÉ

W

ir sind alle Verbraucher. Wenn wir in den Supermarkt gehen und Produkte aus Kunststoff kaufen, wissen wir, dass wir etwas Schlechtes für den Planeten tun. Gleiches gilt für Investitionen. Wir haben die Möglichkeit, uns für nachhaltige Produkte zu entscheiden oder eben nicht.» Luke Word, Investment Manager im Global Discovery Team von Baillie Gifford, ist überzeugt: Anleger spielen beim Aufbau einer besseren Welt eine Schlüsselrolle.

Das trifft sich gut, denn Nachhaltigkeit ist en vogue: Im Jahr 2020 belief sich das Volumen von nachhaltigen Investitionen auf 35'000 Mrd. Dollar – das bedeutet einen Anstieg von 15 Prozent gegenüber 2018. 36 Prozent des verwalteten Vermögens galten nach dem jüngsten Jahresbericht der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) als nachhaltig. «Nach einem kräftigen Wachstum bis 2021 entwickeln sich nachhaltige Finanzen seit zwei Jahren rückläufig», dämpft Tzoulianna Leventi, Investment- und ESG-Analystin bei abrdn, die Erwartungen. «Der Krieg in der Ukraine, der Anstieg der Energie-

preise und der Inflation sowie die hohen Zinsen haben das Thema Nachhaltigkeit in den Hintergrund gedrängt.»

Doch dieser Rückschlag dürfte nicht von Dauer sein. «Nachhaltigkeit lässt sich nicht von der Weltwirtschaft trennen. Die geopolitischen und wirtschaftlichen Unwägbarkeiten in den vergangenen beiden Jahren haben zu einer Umschichtung von Finanzmitteln in wenig nachhaltige Sektoren geführt, insbesondere in Erdölproduzenten, die sich 2022 überdurchschnittlich entwickelt haben», erklärt Laura Kaliszewski, Global Head of Client Sustainable Investing bei Natixis Investment Managers. Doch es bestehe ein enormer Bedarf an nachhaltigen Produkten. Laut Umfragen planen neun von zehn Anlegern, in den nächsten Jahren nachhaltiger zu investieren.

Diese Ansicht teilt auch Franck Sabbah, verantwortlich für die Entwicklung der Vermögensverwaltung bei Berenberg: «Seit dem Pariser Klimaabkommen 2015 (COP21) entwickelt sich ein echtes Bewusstsein. Zuerst setzten sich die staatlichen Organe dafür ein. Dann haben sich alle Branchen des Themas angenommen. Alle börsennotierten Unternehmen haben inzwischen verstanden, dass an einem ESG-Management (ESG steht für Umwelt, Soziales und Governance beziehungsweise Unternehmensführung kein Weg mehr vorbeiführt. Und dieser Trend wird nicht nachlassen, denn die jüngeren Generationen sind bei ihren Investitionen weitaus sensibler, wenn es um das Vorgehen in diesen Bereichen geht.»

Das Ergebnis: Laut dem Institut Precedence Research dürfte sich der weltweite Markt für Sustainable Finance bis 2030 auf mehr als 200'000 Mrd. Dollar belaufen, das ist viermal mehr als heute.

→ Im Mai 2022 protestierten Aktivisten in Frankfurt am Main gegen vermeintliches Greenwashing der Deutschen Bank.



In der besten aller möglichen Welten ist also alles grün? Leider nicht. Für die Gegner der Sustainable Finance ist das Ganze nur eine gigantische Greenwashing-Operation. «Die Green Finance beruht auf der Prämisse, dass wir zu einem für die Umwelt unschädlichen oder sogar positiven Wirtschaftswachstum gelangen können, doch hierfür gibt es keinen wissenschaftlichen Beleg», erläutert Guillaume Carbou, Dozent und Forscher an der Universität Bordeaux, Spezialist für politische Ökologie und Mitautor des Werks «Greenwashing:

© HEIKO BECKER, REUTERS

«Die jüngeren Generationen sind bei ihren Investitionen weitaus sensibler, wenn es um das Vorgehen in den ESG-Bereichen geht»

Franck Sabbah, verantwortlich für die Entwicklung der Vermögensverwaltung bei Berenberg

manuel pour dépolluer le débat public» (Ed. du Seuil, 2022), im «PME Magazine», einer Fachzeitschrift. Für zahlreiche Wissen-

schaftler beruht das Konzept «Green Finance» im Kern auf dem Prinzip von ökologischem Wachstum, was in Wirklichkeit ein Widerspruch in sich sei.

Auf diese Kritik reagieren die Befürworter der Responsible Finance mit Pragmatismus. So erklärt Franck Sabbah: «Für die Radikalen müsste alles gestoppt werden. Aber die Welt wird nicht haltmachen. Die Realität ist, dass die Menschen konsumieren und wir Bergwerke und Energie brauchen, um ihre Wünsche zu erfüllen.» Die Frage laute daher,

wie sich die Situation verbessern lasse. «Natürlich ist das nicht optimal, aber wir haben keine andere Lösung. Wir müssen pragmatisch sein und versuchen, die Technologien zu optimieren.»

Tatsache ist, dass trotz der Begeisterung der Finanzwelt für verantwortungsbewusste Investitionen die Umweltzerstörung nicht nachlässt. Dies haben wir auch in unserem Dossier zum Thema Kunststoff im Mai 2023 deutlich gemacht. Die Treibhausgasemissionen erreichten sogar ein Rekordniveau: 2022 wurden →

nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) 36,8 Gigatonnen CO₂-Äquivalente freigesetzt, das sind 0,9 Prozent mehr als 2021.

«Die Umwelt schützen und verantwortungsbewusst handeln ist leicht gesagt. Das aber in der Realität auch zu tun, ist viel schwieriger»

Tzoulianna Leventi, Analystin bei abrdn

«Wir stellen immer noch eine Zunahme der Emissionen aus fossilen Brennstoffen fest. Das behindert die Bemühungen, die globalen Klimaziele zu erreichen», bedauert IEA-Chef Fatih Birol. «Internationale und nationale Unternehmen, die fossile

Brennstoffe einsetzen oder damit handeln und Rekordumsätze erzielen, müssen ihren Teil der Verantwortung übernehmen – im Einklang mit ihren öffentlichen Verpflichtungen, die Klimaziele zu erreichen.»

Das ist die Lage, wenn man das Glas halb leer sieht. Aber wenn man das Glas halb voll sieht, stellt sie sich so dar: Im Jahr 2022 habe man 550 Millionen Tonnen an Treibhausgasemissionen durch den Einsatz sauberer Technologien vermeiden können, hebt die IEA in ihrem Bericht hervor. «Die Auswirkungen der Energiekrise haben nicht zu einer deutlichen Erhöhung der weltweiten Emissionen geführt, wie anfangs befürchtet wurde. Zurückzuführen ist dies auf die ausserordentlichen Zuwächse beim Einsatz erneuerbarer Energien, von Elektrofahrzeugen, Wärmepumpen und energieeffizienten Technologien. Ohne saubere Energie hätten die

CO₂-Emissionen knapp dreimal mehr zugelegt», unterstreicht IEA-Chef Fatih Birol. «Wir unternehmen nicht genug, um die Klimaerwärmung zu begrenzen», betont auch Laura Kaliszewski von Natix Investment Managers. «Wenn wir so weitermachen, laufen wir Gefahr, die von den Vereinten Nationen gesetzten Ziele nicht zu erreichen. Wir brauchen eine beispiellose Beschleunigung, die nur durch enge Kooperation aller Akteure zu erreichen ist. Die Regierungen müssen die Transformation steuern, indem sie für Klarheit und starke Anreize sorgen. Und Unternehmen müssen alternative Lösungen entwickeln. Bei der Finanzierung spielt der Finanzsektor ebenso wie beim Übergang in eine nachhaltige Zukunft eine Schlüsselrolle. Angesichts der Dringlichkeit des Klimaproblems sind die Anleger bereit, zu investieren.»

Doch wie wählt man nachhaltige Investitionen aus, ohne sich von Greenwashing blenden zu lassen? «Die Umwelt schützen und verantwortungsbewusst handeln ist leicht gesagt. Das aber in der Realität auch zu tun, ist viel schwieriger», weiss die Analystin Tzoulianna Leventi. Tatsächlich wurden viele einschlägige Versprechungen von Unternehmen nicht gehalten. Prominenter Fall: Coca-Cola. Schon 2008 sagte der US-Konzern zu, ab 2015 in seinen Flaschen 25 Prozent recyceltes PET zu verarbeiten. Doch schaut man in den umfangreichen Sustainability Report des Unternehmens (88 Seiten), dann lag dieser Anteil 2022 nur bei 15 Prozent. Das hindert Coca-Cola jedoch nicht an weiteren Versprechungen. Im Januar 2018 setzte sich das Unternehmen für eine Welt ohne Abfall bis 2030 ein. Bis dahin sollte weltweit jede Flasche Coca-Cola zu 50 Prozent aus recyceltem Kunststoff bestehen. Ein Beispiel unter vielen.

© MADPREE CITIES



Die Unternehmen, ETF und andere nachhaltige Fonds, die bezichtigt werden, Greenwashing zu betreiben oder ihre Zusagen im Bereich Soziales (gemeint sind gesellschaftliche Auswirkungen der Geschäftstätigkeit) und Unternehmensführung nicht einzuhalten,

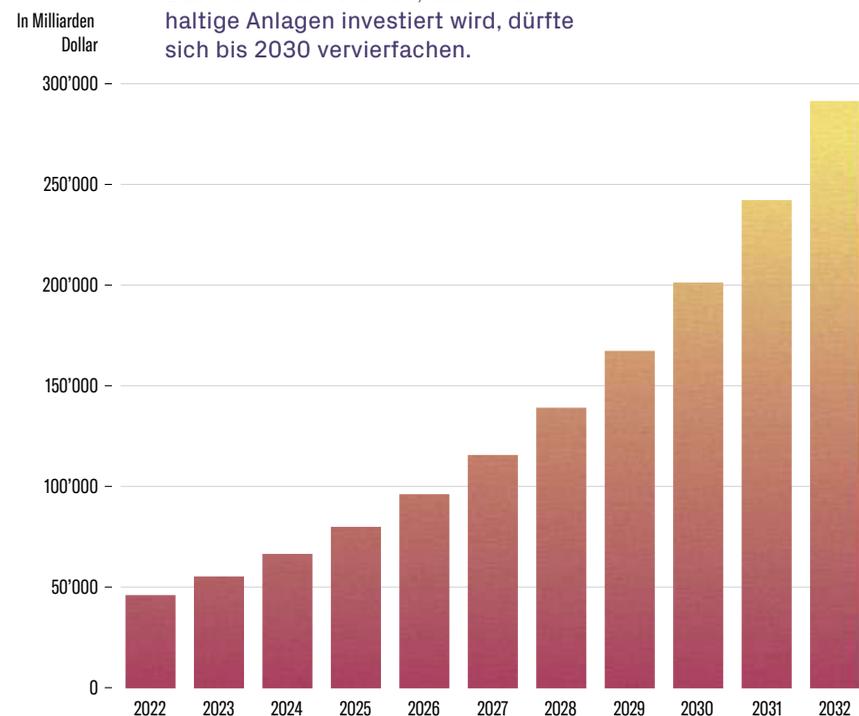
lassen sich schon nicht mehr zählen. Doch unter dem Druck der Medien und der Justiz kommen die Dinge ins Rollen. So wurde am 26. September 2023 die Verwaltungsgesellschaft DWS zu einer Geldstrafe wegen Greenwashings verurteilt, die höchste, die bislang

← Während der COP26 in Glasgow im November 2021 schaltete die Bank HSBC Werbeanzeigen, in denen sie ihre Massnahmen gegen den Klimawandel anpries. Ein Jahr später verbot die britische Regulierungsbehörde diese Kampagne, weil sie irreführend sei.

in den USA aus diesem Grund verhängt worden ist. Die Tochtergesellschaft der Deutschen Bank akzeptierte die Zahlung von 19 Mio. Dollar. Sie hatte fälschlicherweise behauptet, ESG-Faktoren in ihr Management eingebunden zu haben. Und in Grossbritannien wurden der Bank HSBC 2022 Werbeanzeigen, in denen sie sich ihrer Umweltaktionen rühmte, untersagt. Denn sie seien «irreführend» und allzu weit vom konkreten Handeln der Bank entfernt. «Greenwashing-Fälle haben in der Finanzwelt und in Unternehmen das Bewusstsein gestärkt», erklärt Franck Sabbah. «Alle wissen nun, dass eine allzu grosse Kluft zwischen Marketing und Realität erhebliche Konsequenzen hat und in manchen Fällen auch die Reputation massiv beschädigt.»

Green Finance im Aufwind

Das weltweite Volumen, das in nachhaltige Anlagen investiert wird, dürfte sich bis 2030 vervierfachen.



Das dunkle Imperium schlägt zurück

Im Dezember 2022 verpasste die grosse Vermögensverwaltungsgesellschaft Vanguard dem Sustainable-Finance-Sektor einen erheblichen Dämpfer. Die weltweite Nummer zwei der Branche mit einem verwalteten Vermögen von 8'200 Mrd. Dollar erklärte ihren Rückzug aus der Initiative Net Zero Asset Managers, der weltweit grössten Allianz für eine nachhaltigere Finanzierung der Wirtschaft, der sie 2021 beigetreten war. Dieser Ausstieg ist keineswegs nur eine Randnotiz und veranschaulicht das zunehmende Misstrauen in den USA gegenüber Anlagen, die auf das Klima und gesellschaftliche Herausforderungen (ESG) setzen und die inzwischen häufig als «woke» abgestempelt werden. Im Mai 2023 verabschiedete der zu den Republikanern gehörende Gouverneur von

Florida, Ron DeSantis, ein potenzieller Kandidat für das Weisse Haus im Jahr 2024, ein Gesetz, das staatlichen Stellen untersagt, öffentliche Gelder zur Förderung von ökologischen, gesellschaftlichen und der Unternehmensführung (ESG) betreffenden Zielen zu investieren oder ESG-Anleihen zu verkaufen. Derselbe DeSantis hatte im Dezember 2022 entschieden, zwei Mrd. Dollar an öffentlichen Geldern bei BlackRock wegen der Pro-ESG-Äusserungen der Vermögensverwaltungsgesellschaft abzuziehen. Schlimmer ist jedoch, dass amerikanische Aktionäre anscheinend den gleichen Weg einschlagen. Nach Angaben des Sustainable Investment Institute wurden zwischen Januar und August 2023 Vorschläge bei Generalversammlungen, in denen mehr Massnahmen zugunsten des Klimas

gefordert wurden, im Schnitt von 23 Prozent der Aktionäre angenommen, während 2021 noch 34 Prozent dafür gestimmt hatten und letztes Jahr noch 30 Prozent. Ein typischer Fall: Eine Resolution, die den Online-Riesen Amazon aufforderte, mehr Informationen über Umwelttrisiken in Verbindung mit Kunststoffverpackungen offenzulegen, wurde in diesem Jahr von einem Drittel der Aktionäre gebilligt. 2022 waren es 50 Prozent, ein Jahr davor 35 Prozent. Spezialisten macht dieser Gegenwind Sorgen: «Boycottbewegungen, die in einigen republikanischen US-Bundesstaaten zu beobachten sind, ändern nichts an den Gegebenheiten», unterstreicht der Branchenexperte Yili Wu. «Der Markt für Sustainable Finance wird weiter wachsen.»

ESG: Drei Buchstaben stellen die Finanzwelt auf den Kopf

An den Kriterien Ökologie, Soziales und Unternehmensführung führt kein Weg mehr vorbei, um die «Nachhaltigkeit» von Unternehmen zu beurteilen. Doch die Bewertungen der Ratingagenturen sind sehr unterschiedlich und für Privatanleger schwer zu durchschauen. BERTRAND BEAUTÉ

ESG. Ein Akronym aus drei Buchstaben spielt in der Finanzwelt inzwischen eine Schlüsselrolle. «Alle börsenkotierten Grossunternehmen haben verstanden, dass ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Kriterien (ESG) unabdingbar sind», unterstreicht Franck Sabbah, verantwortlich für die Entwicklung

von Vermögensverwaltungsaktivitäten bei Berenberg. «Wenn Sie keine ESG-Politik besitzen, bleiben Ihnen Finanzierungsquellen verschlossen.»

Die meisten börsenkotierten Unternehmen veröffentlichen infolgedessen neben den traditionellen Finanzberichten umfangreiche «Sustainability Reports»,

die Anleger über nichtfinanzielle Risiken und Chancen insbesondere in den Bereichen Umwelt und Klimaschutz, Arbeitsbedingungen, Produktsicherheit und gute Unternehmensführung informieren sollen. «Ein ESG-Bericht umfasst heute mindestens 80 Seiten. Für die Unternehmen stellt das einen erheblichen Aufwand dar», führt Franck Sabbah weiter aus. «Grossunternehmen besitzen umfangreiche Ressourcen für die Umsetzung ihrer ESG-Politik. Bei kleineren Unternehmen ist das jedoch nicht der Fall. Wir müssen sie dabei unterstützen, ihren ESG-Ansatz deutlich zu machen. Doch alle Berichtspflichten zu erfüllen, ist für kleine Unternehmen nach wie vor schwierig.»

Der für die Geschäftsentwicklung bei Berenberg Verantwortliche nennt als Beispiel die italienische Firma Carel, die auf Steuerungssysteme für Klima- und Kühlanlagen spezialisiert ist. Das ESG-Rating, das MSCI an das Unternehmen vergeben hat, verbesserte sich von B im Jahr 2021 auf AA im Jahr 2023. «Das lag vor allem daran, dass das Unternehmen nachweisen konnte, dass seine Technologien dazu

beitragen, die Emissionen der Kunden zu reduzieren.»

Ratingagenturen wie MSCI, Moody's ESG, S&P Global, Refinitiv oder auch Morningstar (diese Aufzählung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit; weltweit gibt es mehr als 100 derartige Agenturen) ziehen die von den Unternehmen vorgelegten Nachhaltigkeitsberichte heran, wenn sie die Unternehmen einem

Soziales

ESG-Rating unterziehen. Ohne Bericht gibt es kein Rating oder – schlimmer noch – ein schlechtes Rating. Das Problem: Die Ratingagenturen sind sich untereinander selten einig. Im November 2022 wurde in der Fachzeitschrift «Review of Finance» eine wissenschaftliche Studie veröffentlicht, die zeigt, dass die Ratings je nach Agentur erheblich variieren (s. Infografik S. 43).

«ESG-Rating-Systeme sind undurchsichtig», unterstreicht Laura Kaliszewski, Global Head of Client Sustainable Investing bei Natixis Investment Managers. «Wir bevorzugen Rohdaten von Unternehmen und erstellen unsere eigenen Ratings, die unsere Partner in aller Transparenz den Investoren erklären können.» Für Privatanleger ist es daher schwer, sich ein Urteil über die «Nachhaltigkeit» eines Unternehmens anhand von dessen ESG-Rating zu bilden, weil dieses Rating je nach Agentur unterschiedlich ausfallen kann.

Verstärkt wird dieses Problem dadurch, dass ESG-Angaben zwar häufig nach international anerkannten, freiwilligen Standards wie denen der Global Reporting Initiative (GRI) erfolgen. Doch globale einheitliche Verpflichtungen gibt es nicht – was den Vergleich der Unternehmen untereinander erschwert. «Für Anleger, aber auch für Fondsmanager würde eine Harmonisierung der Vorschriften eine erhebliche Vereinfachung bedeuten», erklärt Yili Wu, Sustainable Investing Strategist bei Global X ETFs. «Dass so etwas kommt, halte ich für eher unwahrscheinlich, weil sich die Interessen und Anforderungen vor allem zwischen den USA und Europa unterscheiden.» Zudem können Privatanleger dadurch verunsichert

werden, dass Unternehmen, die die Umwelt stark belasten, gute ESG-Ratings aufweisen. Denn der Buchstabe «E», abgeleitet von dem englischen Begriff «Environment», also Umwelt, steht nur für eine Säule von ESG. Ein Unternehmen, das erhebliche Umweltschäden verursacht, kann somit ein schlechtes Rating im Bereich Umwelt zum Teil durch eine sehr gute Bewertung bei sozialen Aspekten und/oder bei der Unternehmensführung kompensieren. So hat beispielsweise MSCI das Unternehmen Glencore mit BBB, McDonald's mit A, TotalEnergies mit AA und Coca-Cola mit AAA (das bestmögliche Rating) auf einer Skala von CCC bis AAA bewertet (die

Ratings von Schweizer Unternehmen s. S. 43).

«Es mag überraschen, dass grosse Unternehmen, die hohe Umweltbelastungen verursachen, gute Ratings bei bestimmten ESG-Kriterien erhalten», führt Laura Kaliszewski weiter aus. Die Investoren müssen die Datenangaben sehr genau prüfen und dürfen nicht blind den ESG-Bewertungen folgen. «Doch wenn solche Unternehmen Massnahmen zugunsten des Klimas →

«ESG-Rating-Systeme sind undurchsichtig»

Laura Kaliszewski, Global Head of Client Sustainable Investing bei Natixis Investment Managers

Governance

Umwelt

«Europa ist in Sachen Nachhaltigkeit spitze»

Tzoulianna Leventi, Investment- und ESG-Analystin bei abrdn.

ergreifen, dann ist ihr Impact auf die Welt automatisch sehr viel grösser.» Um die Verlässlichkeit zu verbessern und den Vergleich zwischen Unternehmen zu fördern, hat die Europäische Union eine Verschärfung der Regeln für die nichtfinanzielle Berichterstattung beschlossen – mit der CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), die am 1. Januar 2024 in Kraft tritt. Unternehmen müssen in Zukunft umfassendere und detailliertere Informationen über ihre wesentlichen Risiken, Chancen und Auswirkungen auf Mensch und Umwelt vorlegen gemäss den European Sustainability Reporting Standards (ESRS) für die Erstellung von Nachhaltigkeitserklärungen. Unternehmen sind somit verpflichtet, dieselbe Sprache zu sprechen. Das ermöglicht einen einfacheren Vergleich von bereitgestellten Daten und

verhindert eine bruchstückhafte oder verzerrte Kommunikation. Ausserdem müssen die vorgelegten Daten von Wirtschaftsprüfern wie PwC, KPMG, Deloitte oder EY geprüft werden, die üblicherweise die Abschlüsse testieren. «Durch die CSR-Direktive sind europäische Unternehmen verpflichtet, ihre Daten zu veröffentlichen, und diese Daten werden geprüft», betont Laura Kaliszewski. «Das ist ein echtes Novum. Dennoch wird diese Richtlinie nicht alle Probleme lösen.»

In erster Linie sind europäische Unternehmen betroffen. Doch mit der CSRD wurden auch Regelungen für Drittstaaten eingeführt. Ab 2028 sind alle Unternehmen, die einer erheblichen Tätigkeit (nach Umsatz und Mitarbeitern) innerhalb der EU nachgehen, der Richtlinie unterworfen. Den Angaben von Refinitiv zufolge betrifft das annähernd 10'000 Unternehmen, davon rund ein Drittel aus den USA, aber auch viele aus der Schweiz. Wenn die erforderlichen Informationen nicht offengelegt werden, können

gegen die Unternehmen Bussgelder verhängt werden, die einem bestimmten prozentualen Anteil des in der Europäischen Union erwirtschafteten Umsatzes entsprechen. Eine solche Möglichkeit verärgert Uncle Sam. «Wenn in den USA ein Klimaregulierungssystem ähnlich wie in Europa eingeführt würde, hätte das erhebliche und überflüssige Schäden für den amerikanischen Erdöl- und Erdgassektor, die Landwirtschaft und die Kapitalmärkte des Landes zur Folge», schrieben im Juni dieses Jahres der US-Senator Tim Scott und James Comer, Vertreter des US-Bundesstaates Kentucky im Repräsentantenhaus. Die beiden Republikaner verlangen vom US-Finanzministerium, die CSRD-Richtlinie mit allen Mitteln zu blockieren. «Europa ist in Sachen Nachhaltigkeit spitze», erklärt Tzoulianna Leventi, Investment- und ESG-Analystin bei abrdn. «Doch für Anleger ist das alles sehr kompliziert, weil sich die Vorschriften in diesem Bereich sehr schnell ändern und nicht überall auf der Welt die gleichen Regeln herrschen. Dennoch, eine Harmonisierung erscheint mir im Moment schwer vorstellbar.»

KI als Hilfe für Anleger

«Der Zugang, die Qualität und die Vergleichbarkeit von Daten und Nachhaltigkeitsindikatoren stellen heute die grösste Herausforderung dar», sagt Laura Kaliszewski, Global Head of Client Sustainable Investing bei Natixis Investment Managers. Durch die Veröffentlichungen von nichtfinanziellen Berichten neben den klassischen Finanzberichten ersticken Anleger unter einer Flut von Daten. Hier könnte künstliche Intelligenz bei der Auswertung der enormen Datenmengen eine Schlüsselrolle spielen. Und mehr

noch: «Im Umweltbereich wird KI helfen, industrielle Prozesse zu optimieren, den Wasser- und Energieverbrauch zu senken und Treibhausgasemissionen zu reduzieren», erläutert Yannick Ouaknine, Head of Sustainability Research bei der Société Générale. Im sozialen Bereich dagegen wird die Verbreitung von KI nicht ohne Kollateralschäden vonstattengehen. «Künstliche Intelligenz wird zur Automatisierung bestimmter repetitiver Aufgaben führen», führt Yannick Ouaknine weiter aus. «Laut WEF werden 85 Millionen Arbeitsplätze ver-

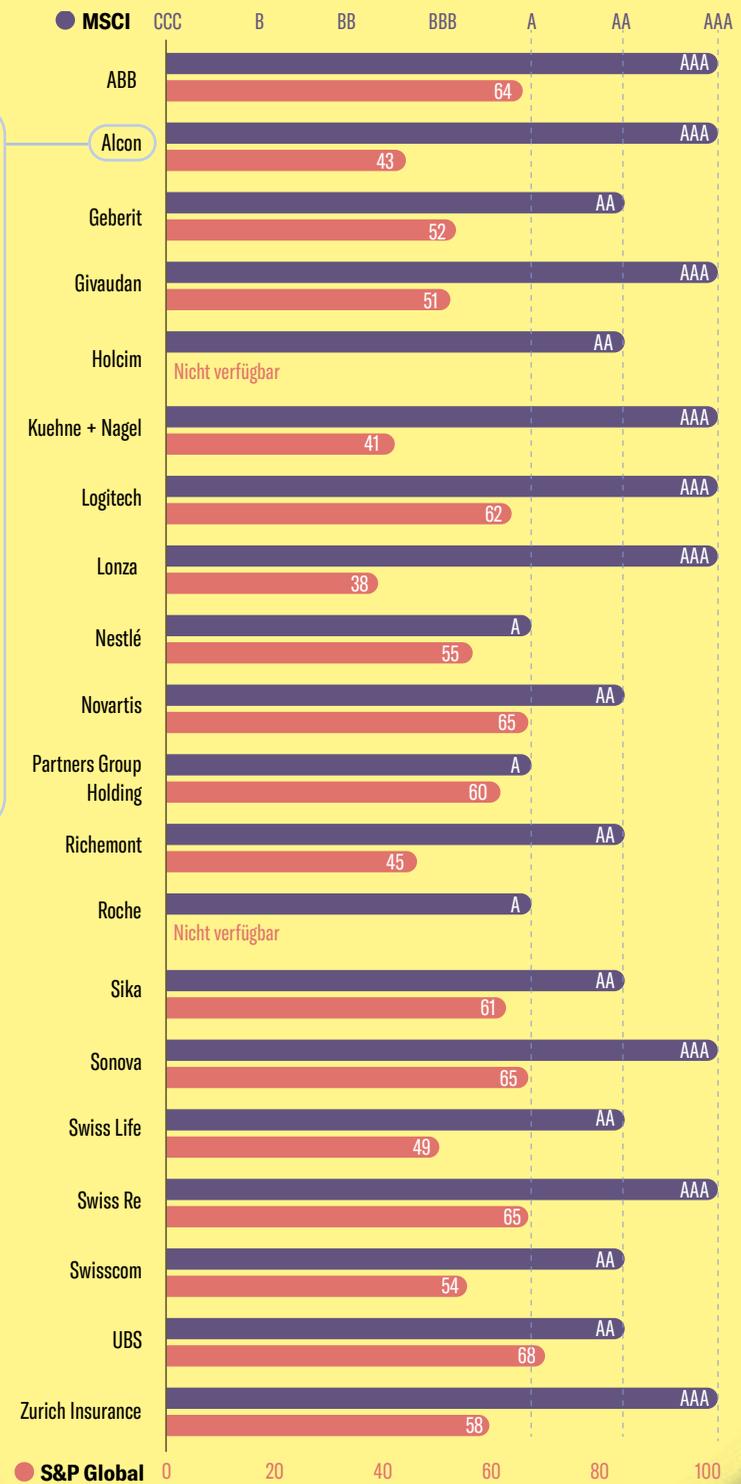
nichtet und 97 Millionen neu geschaffen. Die Gesamtbilanz ist also zwar positiv, doch es handelt sich nicht um dieselben Arbeitskräfte.» Im Bereich Unternehmensführung schliesslich empfiehlt der Experte der Société Générale und Verfasser der Mitteilung zu diesem Thema die Einrichtung von Sicherungsmassnahmen: «Am Ende der Kette muss eine Entscheidung immer von einem Menschen validiert werden. Denn wenn ein Fehler passiert, kann man nicht sagen, das sei die Schuld von KI.»

Ist der SMI ein ESG-Champion?

Die 20 Unternehmen im Swiss Market Index (SMI) erhalten von der Ratingagentur MSCI allesamt sehr gute ESG-Bewertungen. Bei S&P Global fallen die Bewertungen jedoch nicht so gut aus.

Alcon: Rating ist nicht gleich Rating

Das Beispiel des Unternehmens Alcon (s. Grafik) verdeutlicht die Unterschiede zwischen den Rating-Systemen der verschiedenen Agenturen. MSCI bewertet Alcon als vorbildliches Unternehmen, während S&P Global das Unternehmen mit durchschnittlich 43 von 100 Punkten bewertet. Mit ihrem AAA-Rating bei MSCI gehört Alcon zu den 12 Prozent der Unternehmen mit der besten ESG-Performance in seinem Sektor. Bei S&P Global liegt Alcon in allen drei ESG-Kriterien knapp über dem Branchendurchschnitt, ist aber weit vom Top-Player entfernt, der in jeder Kategorie fast 80 von 100 Punkten erhält.



QUELLE: MSCI ET S&P GLOBAL

«Green Finance ist ein Köder»

Julien Lefournier ist ein Veteran der Tradingsäle. 2021 veröffentlichte er das Buch «L'illusion de la finance verte» (Die Illusion von Green Finance), in dem er sich kritisch zu Investitionen äussert, die als nachhaltig angepriesen werden.

BERTRAND BEAUTÉ

Nach mehr als 25-jähriger Tätigkeit in den Tradingräumen von Banken wie Crédit Agricole, Royal Bank of Scotland, Merrill Lynch und Société Générale hat Julien Lefournier gemeinsam mit Alain Grandjean, dem Gründer der Beratungsfirma Carbone 4, das Buch «L'illusion de la finance verte» veröffentlicht. Die Autoren vertreten darin die Ansicht, dass nachhaltige Finanzen keineswegs eine Lösung darstellten. Sie seien vielmehr der Beweis für Tatenlosigkeit, die die Klimasituation noch weiter verschärfe.

Warum halten Sie Green Finance für eine Illusion, um den Titel Ihres Buches aufzugreifen?

Um das zu begreifen, muss man sich nur die Zahlen anschauen. Trotz des Booms der sogenannten Green Finance waren die Treibhausgasemissionen noch nie so hoch wie heute. 2022 haben sie ein Rekordniveau erreicht (36,8 Milliarden Tonnen CO₂-Äquivalente, laut Zahlen der Internationalen Energieagentur, Anm. d. Red.). Die Welt bewegt sich also absolut nicht in die richtige Richtung, und die als nachhaltig dargestellten Finanzen ändern nichts an diesem Kurs.

Ohne Green Finance, die zur Finanzierung von erneuerbaren Energien beiträgt, wäre die Situation aber vielleicht noch schlimmer.

Aber die Finanzwelt hat schon immer in erneuerbare Energiequellen investiert, beispielsweise in Wasserkraftwerke. Das ist nichts Neues. Und der jüngste Boom der Wind- oder Solarenergie hat nichts mit dem guten Willen der Finanzwelt zu tun. Er wurde durch massive staatliche Subventionen ermöglicht. Allgemein lässt sich sagen, dass alles, was nachhaltig ist, in der Produktion teurer ist. Wenn Sie Bio-Obst, fair gehan-

delten Kaffee oder umweltfreundliche Kleidung kaufen, wissen Sie, dass Sie dafür mehr bezahlen müssen. Anders ausgedrückt: Schlechtes Verhalten zahlt sich aus. Unternehmen haben einen Wettbewerbsvorteil, wenn sie die negativen Auswirkungen ihrer Aktivitäten nicht berücksichtigen. In seinem 2021 veröffentlichten Buch «How to avoid a climate disaster» (Wie wir die Klimakrise verhindern) beschreibt Bill Gates diese Situation sehr gut, indem er die Mehrkosten der Dekarbonisierung für die einzelnen Branchen berechnet. Green Finance bietet jedoch keine Lösung an, bei der

«Der Vorwurf, den ich den Finanzakteuren mache, ist, dass sie das Wort <nachhaltig> gebrauchen, um sich ein grüneres Image zu geben»

teuren im Übrigen nicht definiert wird, kommt später und zählt im Grunde nicht. Und dann verkaufen die Fonds ihre Leistung.

So hat es nur eine rein formale Ausrichtung auf Umweltbelange gegeben. Die Öffentlichkeit entdeckt bei jeder Untersuchung, dass die meisten Fonds, die als «nachhaltig» angepriesen werden, zahlreiche Titel aus stark umweltbelastenden Sektoren, insbesondere aus dem Bereich der fossilen Energien, enthalten. Würden sie sich vom Öl abkoppeln, so würden sie möglicherweise schlechter als der Markt abschneiden. Um diesen grünen Anstrich zu ermöglichen, werden ESG-Filter eingesetzt, die lediglich dazu dienen, Nachhaltigkeit vorzugaukeln. Unternehmen wie Coca-Cola, der weltweit grösste Produzent von Plastikmüll, dessen Produkte Fettleibigkeit und Diabetes fördern, oder auch TotalEnergies haben sehr gute ESG-Ratings und finden sich daher in den meisten dieser Nachhaltigkeitsfonds wieder.

TotalEnergies investiert in erneuerbare Energien. Was antworten Sie denjenigen, die meinen, dass die Präsenz solcher Unternehmen in nachhaltigen Fonds deren Übergang fördert?

Das ist ein Köder. In der Tat investieren TotalEnergies und andere Ölgesellschaften in erneuerbare Energien, aber das ist ein Feigenblatt. Es geht nicht darum, grüner zu sein, sondern weniger braun. Es stimmt zwar, dass TotalEnergies jedes Jahr seine Kapazitäten im Bereich der erneuerbaren Energien erhöht, aber seine Produktion von fossilen Energieträgern nimmt ebenfalls zu, und zwar viel stärker. Das Gesamtergebnis ist also negativ. Die im Oktober 2023 veröffentlichte Untersuchung CarbonBombs.org hat gezeigt, dass TotalEnergies an mindestens 23 «Kohlenstoffbom-

ben» beteiligt ist. Das sind diese neuen Megaprojekte zur Gewinnung fossiler Energieträger, die jede Hoffnung auf die Einhaltung der Ziele des Pariser Abkommens zunichtemachen. Nachhaltige Geldanlagen, die dies unterstützen, stellen nicht einmal einen kleinen Schritt zur Lösung des Problems dar, sondern verschlimmern es noch.

Die Finanzwelt kann also nicht zur Rettung des Planeten beitragen?

Wenn die Finanzwelt auf sich allein gestellt ist, kann sie den Kampf gegen die globale Erwärmung nicht organisieren. Bill Gates erwähnt die Finanzwelt in seinem Buch «How to avoid a climate disaster» übrigens mit keinem Wort! Weil die Lösung nicht spontan von dort kommen kann, und in diesem Punkt stimme ich zu. Der Vorwurf, den ich den Finanzakteuren mache, ist, dass sie so tun, als ob, dass sie also das Wort «nachhaltig» benutzen, um sich ein grüneres Image zu geben, und dass sie sinnvolle Regulierungen bremsen. Ihre nachhaltigen Finanzprodukte sind Marketing, ohne wirkliche Auswirkungen, und sie verhindern die erforderliche Sensibilisierung und die notwendigen politischen Massnahmen.

Welche Lösungen empfehlen Sie also?

Nur Politik und Regulierung können die Lage verändern. Schauen Sie sich den Automobilsektor an. Die Hersteller sind nicht spontan von Verbrennungsmotoren auf Elektroautos umgestiegen. Europa hat immer restriktivere Normen eingeführt, die den Verbrennungsmotor de facto aus dem Angebot verdrängen. Warum sollte dieser Ansatz nur für den Automobilsektor gelten? Die Umweltgesetzgebung muss in allen Bereichen verschärft werden, und die Finanzwelt wird folgen. ▽

© ED ALCOCK, MYOP

«Die nachhaltige Finanzwirtschaft entwickelt sich rasant»

Philipp Krüger, Professor für Responsible Finance an der Universität Genf, war einer der ersten Forscher, die sich für dieses Thema interessierten. BERTRAND BEAUTÉ

Professor Philipp Krüger, eine internationale Referenz auf dem Gebiet der Green Finance, war einer der ersten Wissenschaftler, die sich mit Nachhaltigkeit im Finanzwesen beschäftigt haben. Schon in seiner Dissertation aus dem Jahr 2010 ging es um dieses Thema. Darin wies er nach, dass der Markt positiv reagiert, wenn ein als leistungsschwach geltendes Unternehmen Massnahmen ergreift, um seine Funktionsweise in gesellschaftlicher Hinsicht zu verbessern oder seine Umweltauswirkungen zu begrenzen. Mittlerweile ist er Professor für Responsible Finance an der Universität Genf (Unige).

«Unternehmen, die die besten ESG-Ratings ihrer Branche haben, performen etwas besser als andere»

Nach Jahren des Wachstums hat die nachhaltige Finanzwirtschaft 2022 und 2023 eine Verlangsamung verzeichnet. Ist das eine Wende?

Nein. Die nachhaltige Finanzwirtschaft wird weiter wachsen. Die geopolitischen Ereignisse, die Inflation und steigende Zinsen haben möglicherweise in den letzten zwei Jahren dazu beigetragen, den Vormarsch der grünen Finanzwirtschaft zu bremsen. Doch was sich wirklich verändert hat, ist der Begriff der Nachhaltigkeit selbst. Er ist anspruchsvoller geworden. Vermögenswerte, die vor fünf Jahren noch als nachhaltig galten, werden heute nicht mehr so eingestuft. Dadurch wird das Gesamtvolumen kleiner. Auf alle Fälle ist die Welt auf dem Weg zu einer nachhaltigeren Wirtschaft. Und eines Tages wird man nicht mehr von nachhaltiger Finanzwirtschaft sprechen. Dieses Konzept wird einfach in die Finanzwirtschaft integriert werden. Sehen Sie sich die akademische Welt an: Vor zehn Jahren war nachhaltige Finanzwirtschaft noch ein Randthema. Heute beschäftigen sich alle Spitzenforscher mit dieser Thematik. Die nachhaltige Finanzwirtschaft entwickelt sich rasant. 2021 wurden grüne Anleihen (Green Bonds) im Wert von einer Bio. Dollar ausgegeben. Im Jahr 2013 waren es erst 20 Mrd. Dollar.

In der Tat ändern sich die Gesetze und Anforderungen in diesem Bereich sehr schnell. Wie definieren Sie eigentlich nachhaltige Finanzwirtschaft?

Es gibt keine einheitliche Definition. Und ich könnte sogar sagen, dass es so viele Definitionen gibt wie Menschen auf der Erde. Nehmen wir die Kernenergie: Für manche handelt es sich um eine nachhaltige Energiequelle, weil sie wenig CO₂ emittiert. Für andere hingegen ist sie alles andere als nachhaltig, weil sie radioaktive Abfälle erzeugt und Uran keine erneuerbare Ressource ist. Zahl-

reiche Studien zeigen, dass die Nachhaltigkeitskriterien je nach Land sehr unterschiedlich sind. In China kann man beispielsweise grüne Anleihen ausgeben, um die Ökoeffizienz eines Kohlekraftwerks zu verbessern. In Europa wäre das unmöglich, weil man der Ansicht ist, dass fossile Energieträger nicht nachhaltig sein können. Und in den USA vermischt das Konzept der Nachhaltigkeit viele verschiedene Dinge: das Klimarisiko, die Geschlechtervielfalt, die Transparenz usw.

Die Konturen der nachhaltigen Finanzwirtschaft bleiben sehr unscharf. Die «dunkelgrünen» Fonds der Europäischen Union, die Artikel 9 entsprechen, investieren zum Beispiel weiterhin in Akteure aus dem Bereich der fossilen Energien. Wie erklären Sie sich dieses Paradox?

Von der nachhaltigen Finanzwirtschaft wird verlangt, dass sie sehr präzise und in jeder Hinsicht messbar ist. In vielen anderen Bereichen ist die Finanzwirtschaft jedoch vage, und damit hat niemand ein Problem. Die Leistung ist zum Beispiel ein sehr relativer Begriff. Ich denke, dass diese zusätzlichen Anforderungen an die grüne Finanzwirtschaft darauf abzielen, ihre Glaubwürdigkeit zu untergraben.

Nichtsdestotrotz gibt es zwei Methoden, um die Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu bewerten: Entweder schaut man sich an, ob die Produkte zur Nachhaltigkeit beitragen, oder man betrachtet, wie die Produkte hergestellt werden. Dies sind zwei sehr unterschiedliche Sichtweisen. Historisch gesehen hat sich die nachhaltige Finanzwirtschaft vor allem auf den zweiten Ansatz mit den ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales, Governance) gestützt. So konnten auch Unternehmen, die nicht sehr nachhaltig sind wie etwa solche aus der Tabakindustrie, in grüne Fonds aufgenommen werden,

weil sie ihre Angestellten sehr gut behandelten. Natürlich hat dieser Ansatz bei den Kleinanlegern Enttäuschung hervorgerufen und zu Greenwashing-Vorwürfen geführt. Heute betrachtet die nachhaltige Finanzwirtschaft eher die Auswirkungen des Sektors. Damit werden bestimmte Branchen (fossile Energieträger, Waffen, Tabak) zunehmend ausgeschlossen.

Welche Anlagestrategien bietet die nachhaltige Finanzwirtschaft an?

Es gibt verschiedene Ansätze. Zunächst einmal ist da der Ausschluss von Unternehmen, die als nicht ESG-konform angesehen werden. Oder auf der anderen Seite das «Best in Class»-Investment, bei dem Unternehmen mit den besten ESG-Ratings ausgewählt werden. Oder das Impact Investing, bei dem gezielt soziale oder ökologische Projekte finanziert werden. Es gibt also verschiedene Varianten der nachhaltigen Finanzwirtschaft, deren Intensität je nach gewähltem Ansatz unterschiedlich ist.

Aber schneiden grüne Anlagen besser ab als andere?

Die Frage ist nicht neu. Sie wird seit den 1970er-Jahren gestellt, und es gibt keine endgültige Antwort. Mehrere Metaanalysen haben eine leicht positive Korrelation zwischen finanzieller Leistung und Nachhaltigkeit gezeigt. Die «Best in Class»-Unternehmen, das heisst die Unternehmen mit den besten ESG-Ratings ihrer Branche, schneiden etwas besser ab als andere. Das ist recht erstaunlich, denn theoretisch würde man eher das Gegenteil erwarten. Unternehmen, die in Nachhaltigkeit investieren, haben mit Auflagen und damit zusätzlichen Kosten zu kämpfen. Daher sollten sie eine schlechtere Leistung aufweisen als der Markt. Aber das ist nicht der Fall. Der Zusammenhang zwischen Ursache und Wirkung ist im Übrigen nicht bekannt. ▲

Nachhaltig investieren: Wie geht das?

Anleger können mit ihren Investitionen dazu beitragen, die Folgen des Klimawandels abzumildern. Hier ein Überblick, welche Möglichkeiten zur Verfügung stehen. BERTRAND BEAUTE

Die Europäische Kommission hat 2022 beschlossen, Erdgas und Atomkraft in ihre Umwelttaxonomie aufzunehmen. Sie ist der Ansicht, dass diese Technologien unter bestimmten Bedingungen zum Kampf gegen den Klimawandel beitragen. Durch diese Entscheidung können Investitionen in Atom- oder Gaskraftwerke für die Stromerzeugung als «nachhaltig» klassifiziert werden. Das hat bei einigen Nichtregierungsorganisationen (NGOs) wie Greenpeace Empörung hervorgerufen. Die NGOs bezichtigen die EU-Kommission des Greenwashings und haben diese Entscheidung 2023 beim Europäischen Gerichtshof angefochten. Die Kontroverse über die EU-Taxonomie veranschaulicht die Schwierigkeiten, sich auf das zu einigen, was nachhaltig ist und was nicht.

«Es gibt keine allgemeingültige Definition von Nachhaltigkeit», erklärt Professor Philipp Krüger, Spezialist für Responsible Finance an der Universität Genf (s. Interview S. 46). Angesichts dieser Problematik liegt die Entscheidung bei den Investoren, meint Yili Wu, Sustainable Investing Strategist bei Global X ETFs: «Ich halte es für wichtig, dass jeder Anleger selbst über seine Nachhaltigkeits- und Performanceziele nachdenkt.» Nachfolgend erläutern wir einige Strategien, die bei der Auswahl helfen können.



↑ Jedes Jahr feiern viele Unternehmen, darunter Disney, Airbnb und Adidas, den «Pride Month». Hier Mitarbeitende des multinationalen französischen Cateringunternehmens Sodexo bei der Pride in London 2018.

FALL-ZU-FALL-ENTSCHEIDUNGEN

Vorteil
Individuelle Auswahl

Nachteil
Man muss sich über jedes Unternehmen informieren.

Wer die Unternehmen, in die man investiert, selbst auswählen will, hat einen gewissen Vorteil: Er oder sie kann sichergehen, dass alle Unternehmen im Portfolio die gleichen – wie auch immer gearteten – Werte teilen wie man selbst. Ein Klimaskeptiker, dem soziale Fragen sehr am Herzen liegen, könnte beispielsweise die Aktie von Sodexo kaufen. Das französische Unternehmen hat

Anfang 2023 für seine 420'000 Beschäftigten in 53 Ländern einen einheitlichen Grundstock an Sozialleistungen eingeführt. Alle Mitarbeitenden kommen künftig in den Genuss einer Lebensversicherung, können Elternzeit in Anspruch nehmen und erhalten Urlaub für pflegende Angehörige.

Ein anderes Beispiel: Man kann sich für Anlagen in Unternehmen entscheiden, die grössten Wert auf die Integration von LGBTQIA+ legen. Laut einer Publikation der Credit Suisse aus dem Jahr 2020

mit dem Titel «Diversity: The LGBT-350» kann sich ein solcher Ansatz sogar wirtschaftlich lohnen. Diese Studie zeigt eine bessere Kursentwicklung bei Aktien von Unternehmen, die sich gezielt für die Einbeziehung von LGBTQIA+-Personen einsetzen. Zu dieser Feststellung gelangte die Bank mithilfe eines Portfolios aus 350 Unternehmen, die bei diesem Thema besonders engagiert sind. Auf den ersten Plätzen finden sich hierbei die grossen Technologiekonzerne Apple, Microsoft, Amazon und Google.

© MAGGIE JONES

THEMATISCHE ETF

Vorteil
Einfache Auswahl

Nachteil
Auch unerwünschte Unternehmen sind enthalten.

In sogenannten «grünen» bzw. «nachhaltigen» Fonds oder ETF sind in manchen Fällen auch Unternehmen enthalten, die im Bereich fossile Energien oder Atomkraft tätig sind. Für viele Anleger ist das inakzeptabel. Die Lösung? «Neben grünen ETF gibt es stärker spezialisierte ETF. Hiermit lässt sich in einen bestimmten Sektor investieren, etwa ETF für Wasserstoff oder erneuerbare Energie», erklärt Yili Wu, Sustainable Investing Strategist bei Global X ETFs. Aber auch hier ist nicht alles perfekt. In ETF für Wasserstoff sind auch Unternehmen wie Air Liquide oder Air Products vertreten, die im Wesentlichen grauen oder blauen Wasserstoff produzieren, also auf Basis fossiler Energien (s. S. 58).

IMPACT INVESTING

Vorteil
Positive Wirkungen

Nachteil
Hohes Risiko

Das Global Impact Investing Network (GIIN) definiert Impact Investing als «Investitionen, die mit der Absicht getätigt wer-

den, positive messbare soziale und ökologische Wirkungen und zugleich eine finanzielle Rendite zu erzielen». Im Unterschied zu «nachhaltigen» Investitionen, bei denen es in der Regel um Unternehmen mit guten ESG-Ratings geht, soll Impact Investing einen messbaren Nutzen für die Gesellschaft bewirken. So kann beispielsweise Coca-Cola in «nachhaltige» Fonds, nicht aber in Impact-Fonds aufgenommen werden. Tesla, Zoom Video Communications, Moder-

na oder auch Impossible Foods werden regelmässig als Erfolgsbeispiele für Impact zitiert, weil sie sowohl Wertschöpfung für ihre Anleger generieren als auch positive Wirkung auf Mensch und Umwelt entfalten, also einen Beitrag zu den gesellschaftlichen und ökologischen Herausforderungen unserer Zeit leisten. Anfangs hatte Impact Investing das Ziel, entsprechende Start-ups zu unterstützen. Heute gibt es zahlreiche einschlägige ETF und Fonds.



«BEST IN CLASS»

Vorteil
Einfache Auswahl

Nachteil
Auch unerwünschte Unternehmen sind enthalten.

Gemäss dieser Strategie investiert man in Unternehmen, die bei der Umsetzung ihrer ESG-Kriterien führend sind. Das heisst, dass sie die besten Bewertungen der Ratingagenturen wie MSCI oder Refinitiv erhalten (s. auch S. 43). Laut dem Ranking von Refinitiv sind beispielsweise die drei

Unternehmen, die sich weltweit durch die höchste soziale Verantwortung auszeichnen, IBM aus den USA, SAP aus Deutschland und Tata Consultancy Services aus Indien. Das erste Schweizer Unternehmen – Roche – liegt auf dem neunten Platz. Möglich ist der «Best in Class»-Ansatz

auch über ETF (börsengehandelte Fonds) oder über Fonds, in denen die am besten bewerteten Unternehmen aus allen Sektoren vertreten sind. Mehreren Untersuchungen zufolge erzielen «Best in Class»-Unternehmen eine etwas bessere Wertentwicklung als der Markt.

← Arvind Krishna, CEO von IBM. Nach Angaben der Firma Refinitiv ist der US-Konzern das sozial verantwortlichste Unternehmen der Welt.

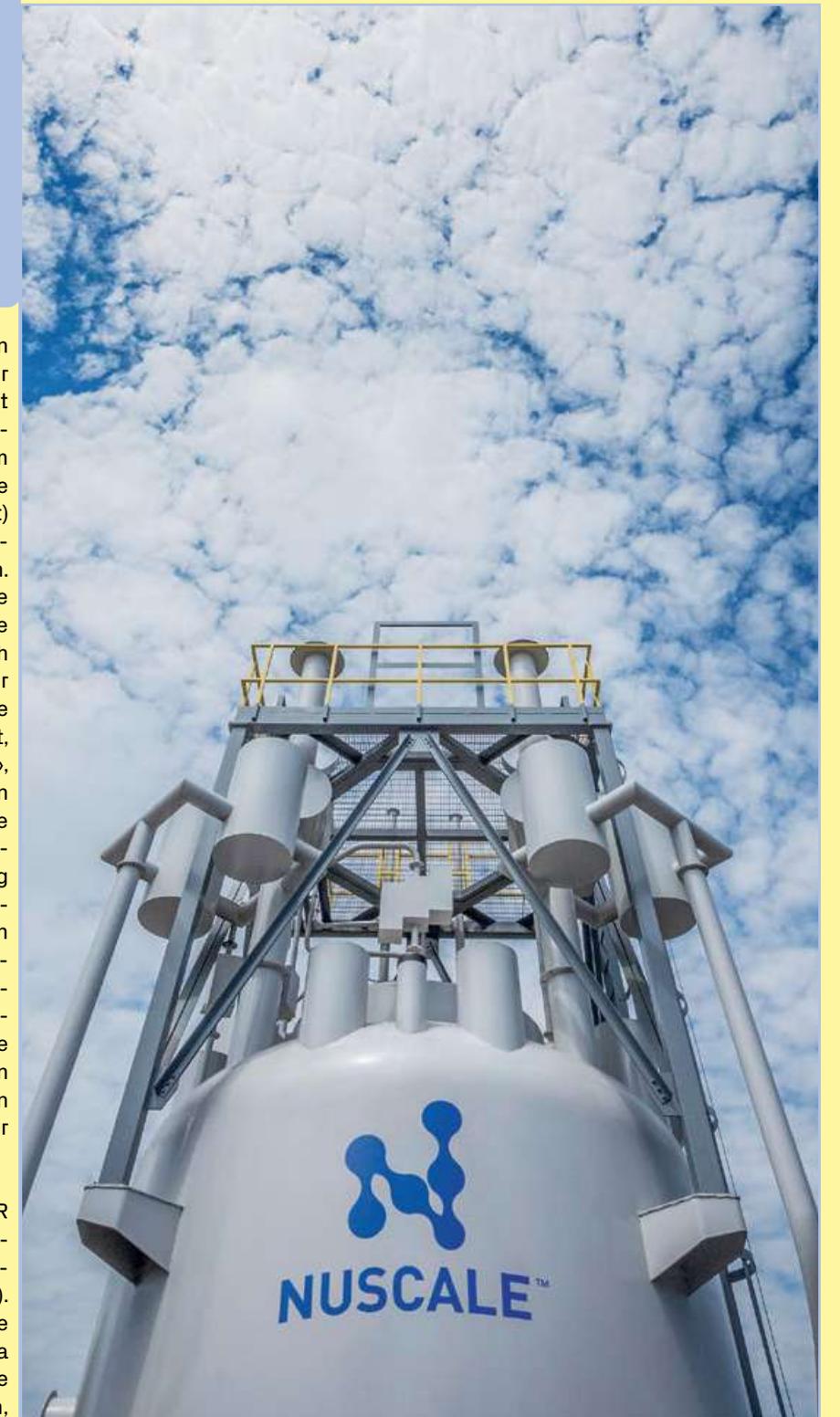
ZUKUNFTS-TECHNOLOGIEN

Vorteil
Hohes Potenzial

Nachteil
Hohes Risiko

«Wollen Sie, dass Ihre Investition eine sofortige Wirkung hat, oder ist Ihnen ein langfristiger Horizont lieber?», fragt Luke Ward, Investment Manager im Discovery Team bei Baillie Gifford. Auf erneuerbare Energien (Sonnen- und Windkraft) zu setzen, kann kurzfristig vielleicht nur geringe Effekte haben. Doch Investitionen in disruptive Technologien könnten eine echte Revolution auslösen, wenn sie sich eines Tages durchsetzen, so der Spezialist. «Voraussetzung für die Akzeptanz dieser Technologien ist, dass sie besser und billiger sind», fährt Luke Ward fort. «Schauen Sie sich Atomkraft an: Im Laufe der Zeit ist diese Technologie immer teurer geworden. Eine Lösung könnten kleine SMR (Small Modular Reactors) darstellen. Durch eine Standardisierung von Komponenten und den Bau von Dutzenden oder Hunderten von Einheiten könnten Unternehmen, die SMR entwickeln, die Kosten von Atomkraft drastisch reduzieren und so einen wichtigen Beitrag zur Dekarbonisierung leisten.»

Zu den Unternehmen, die SMR entwickeln, gehört unter anderem Nuscale Power (s. «Swissquote Magazine» von Mai 2022). Auch andere Technologien wie Feststoffbatterien, die Toyota zwischen 2027 und 2028 in Serie fertigen will, oder die Kernfusion, bei der sich vor allem das Unternehmen SHINE Technologies engagiert, könnten mittel- bis langfristig grosse Wirkung entfalten.



↑ Das US-Unternehmen Nuscale entwickelt kleine, modulare Kernreaktoren.

© IBM / NUSCALE

PORTRÄT

Wettlauf um den Quantencomputer

Das US-Unternehmen IonQ will die Leistung klassischer Computer in den nächsten zwei Jahren übertreffen.

Erst kürzlich wurde dazu eine Partnerschaft mit einem Basler Zentrum vereinbart. BLANDINE GUIGNIER

Vor etwas mehr als zwei Jahren schrieb IonQ Geschichte: Als weltweit erstes Unternehmen für Quantencomputing hielt das Start-up im Oktober 2021 Einzug an der New Yorker Börse. Eine Entscheidung, die sich auszahlen sollte. Denn der Börsengang spülte auf einmal 636 Mio. Dollar in die Kasse, weit mehr als in der Zeit davor. In den ersten sechs Jahren seit seiner Gründung konnte IonQ lediglich 82 Mio. Dollar beschaffen. Der Sprung nach vorn ist Peter Chapman zu verdanken, der seit 2019 CEO des Unternehmens ist. Der ehemalige Leiter der Technikabteilung von Amazon Prime, Sohn eines NASA-Astronauten und Serial Entrepreneur im Tech-Sektor, hat seither eine klare Roadmap definiert und sich zum Ziel gesetzt, den Quantencomputer aus den Labors herauszuholen und für die Industrie zugänglich zu machen. 2025 möchte er mit dem Modell «Tempo» das erste IonQ-System auf den Markt bringen, das klassische Computer bei bestimmten Aufgaben übertrifft.

Was unterscheidet das Unternehmen von seinen Konkurrenten? Zunächst einmal die Ionenfallen-Technologie. «Ionenfallen sind einer der ersten Ansätze aus der Wissenschaft, um kleine Quantencomputer zu schaffen», erklärt Thierry Giamarchi, Physiker an der

© IONQ

ZAHLEN

2015

Christopher Monroe und Jungsang Kim gründen die Firma IonQ.

11,1 MIO.

Dollar betrug der IonQ-Umsatz 2022

200

Mitarbeitende

Universität Genf und am CNRS in Frankreich. «Diese Technologie verwendet geladene chemische Elemente als Informationsträger und hält sie dann mit Hilfe elektromagnetischer Felder in dem gewünschten Zustand fest. Der Österreicher Peter Zoller und der Spanier Ignacio Cirac waren die ersten, die diese Elemente in der Theorie entwickelten. In den USA griffen dann mehrere Forscher diese Entdeckung auf. Einer von ihnen war Christopher Monroe, der auf der Grundlage seiner Forschungen an der Duke University und der University of Maryland später IonQ mitgründete.»

Das 2015 gegründete Spin-off beschäftigt heute 202 Mitarbeitende und operiert in einer extrem wettbewerbsintensiven Branche. Bis Ende 2022 wurden laut McKinsey & Company bereits 5,4 Mrd. Dollar in das Quantencomputing investiert. «Zahlreiche IT-Unternehmen versuchen, sich in diesem Bereich zu positionieren, und dies mit anderen Technologien als IonQ», berichtet der Professor. «So entwickeln Giganten wie Google oder IBM Systeme mit supraleitenden Schaltkreisen. Andere Unternehmen, wie beispielsweise Pasqal

Unter dem Namen IonQ Forte soll die erste Generation von IonQ-Rechenzentren, die Quantencomputer verwenden, 2024 in Betrieb genommen werden.

↓

in Frankreich, entwickeln Quantencomputer, die mit sogenannten Rydberg-Atomen arbeiten. Jede Technologie ist äusserst seriös und hat ihre Vor- und Nachteile.»

Schwer vergleichbare Rechner

Thierry Giamarchi zufolge ist es schwer zu sagen, welche der drei wichtigsten Technologien es als erste schaffen wird, signifikante Probleme zu lösen, die mit klassischen Algorithmen nicht zu bewältigen sind. Zur Erinnerung: Klassische Digitalcomputer kodieren mit Einsen oder Nullen (die man «Bits» nennt), während Quantencomputer gleichzeitig Einsen und Nullen kodieren («Qubits»). «Dadurch können viele Operationen parallel durchgeführt werden. Allerdings ist das Quantencomputing anfällig für Dekohärenz, das heisst für Rauschen, für seine Umgebung, was die Informationsverarbeitung stören kann. Es ist sehr kompliziert, die Leistung dieser Computer, das heisst die Anzahl der Qubits, zu erhöhen und gleichzeitig Dekohärenz und Fehler zu vermeiden. Es sind noch viele technische Probleme zu lösen, damit all diese Qubits zusammenarbeiten.» Die Quantencomputing-Industrie mit dieser ungewissen Entwicklung könnte nach den verschiedenen Prognosen von McKinsey & Company 2040 zwischen neun und 93 Mrd. →



Dollar schwer sein. David Williams, Analyst bei Benchmark, sieht noch ein anderes Manko: «Es fehlt eine Vergleichsbasis oder eine dritte Partei, die in der Lage ist, die verschiedenen Rechner auf effiziente Art miteinander zu vergleichen. Natürlich gibt es Vergleiche im Hinblick auf ganz bestimmte Aspekte der Produkte, aber sie reichen nicht aus, um das beste System zu bestimmen.»

Rekordverkäufe von «On-Site»-Systemen

Um das Potenzial eines Unternehmens in dieser Branche auf effiziente Weise zu beurteilen, gibt es David Williams zufolge nur einen Weg: Man muss untersuchen, ob es dem Unternehmen gelingt, für seine Kunden ausreichend Mehrwert zu schaffen. «Und in dieser Hinsicht punktet IonQ. Sowohl staatliche als auch kommerzielle Organisationen sind bereit, sehr viel Geld zu zahlen, um an seine Rechner heranzukommen, auch wenn diese sich in einem noch sehr frühen Entwicklungsstadium befinden.» Der Analyst weist auch darauf hin, dass IonQ im Gegensatz zu anderen börsenkotierten Unternehmen wie D-Wave oder Giganten wie Google ein komplettes Ökosystem rund um das Quantencomputing aufbaut. «Sie wollen nicht nur Dienste über die Cloud anbieten. Sie wollen das gesamte

Spektrum beherrschen, von der Software über die Hardware bis hin zum Fernzugriff.»

So dürfte das Unternehmen 2023 seinen Umsatz auf 21,6 Mio. Dollar verdoppeln und Aufträge im Gesamtwert von fast 61,5 Mio. Dollar verbuchen. Der jüngste Vertrag wurde mit dem Forschungslabor der amerikanischen Luftwaffe abgeschlossen und beläuft sich auf 25,5 Mio. Dollar. «Das Management von IonQ rechnet in den nächsten 18 Monaten mit mehreren weiteren Systemverkäufen», betont

«Sowohl staatliche als auch kommerzielle Organisationen sind bereit, sehr viel Geld zu zahlen, um an die Rechner von IonQ heranzukommen, auch wenn diese sich in einem noch sehr frühen Entwicklungsstadium befinden»

David Williams, Analyst bei Benchmark

Die beiden IonQ-Gründer: Jungsang Kim (links) und Christopher Monroe



David Williams, der die Aktie zum Kauf empfiehlt (s. Kasten auf S. 56). Anfang des Jahres wurde in der Schweiz ein weiterer Vertrag im Wert von 28 Mio. Dollar zwischen IonQ und QuantumBasel besiegelt. Dieser neutrale, in Arlesheim BL ansässige und privat finanzierte Hub soll den Zugang

zum Quantencomputing demokratisieren. QuantumBasel hat dem US-Unternehmen einen Computer mit einer Leistung von 35

© IONQ / UPTOWNBASEL

algorithmischen Qubits abgekauft, der 2024 geliefert werden soll. Und voraussichtlich 2025 soll dann der zweite, mit 64 Qubits noch leistungsstärkere Rechner «Tempo» auf den Markt kommen.

Für den CEO von QuantumBasel, Damir Bogdan, hat diese Partnerschaft mehrere Vorteile. «Da wir bereits in verschiedene Quantentechnologien investiert hatten, die von IBM und der Firma D-Wave angeboten werden, wollten wir auch Zugang zum Ionenfallen-System von IonQ haben. Unser Ziel ist es, unseren Kunden möglichst viele Möglichkeiten zu bieten und gleichzeitig das Risiko zu verringern, aus dem Rennen auszuschneiden.» Ein weiterer positiver Nebeneffekt dieses Vertrags ist, dass IonQ auf dem Basler Campus seinen Hauptsitz für die EMEA-Region (Europa, Mittlerer Osten, Afrika) eröffnen will. «Dort kann die Firma einen Teil ihrer Produkte entwickeln und sich dabei auf die in der Schweiz vorhandenen Physik- und Engineering-Kompetenzen stützen.» QuantumBasel gefiel die Tatsache, dass das amerikanische Unternehmen eines der wenigen ist, das nicht nur einen Zugang über die Cloud

Dank seiner 2023 gegründeten Partnerschaft mit QuantumBasel wird IonQ ein Innovationszentrum in uptownBasel in der Schweiz eröffnen.

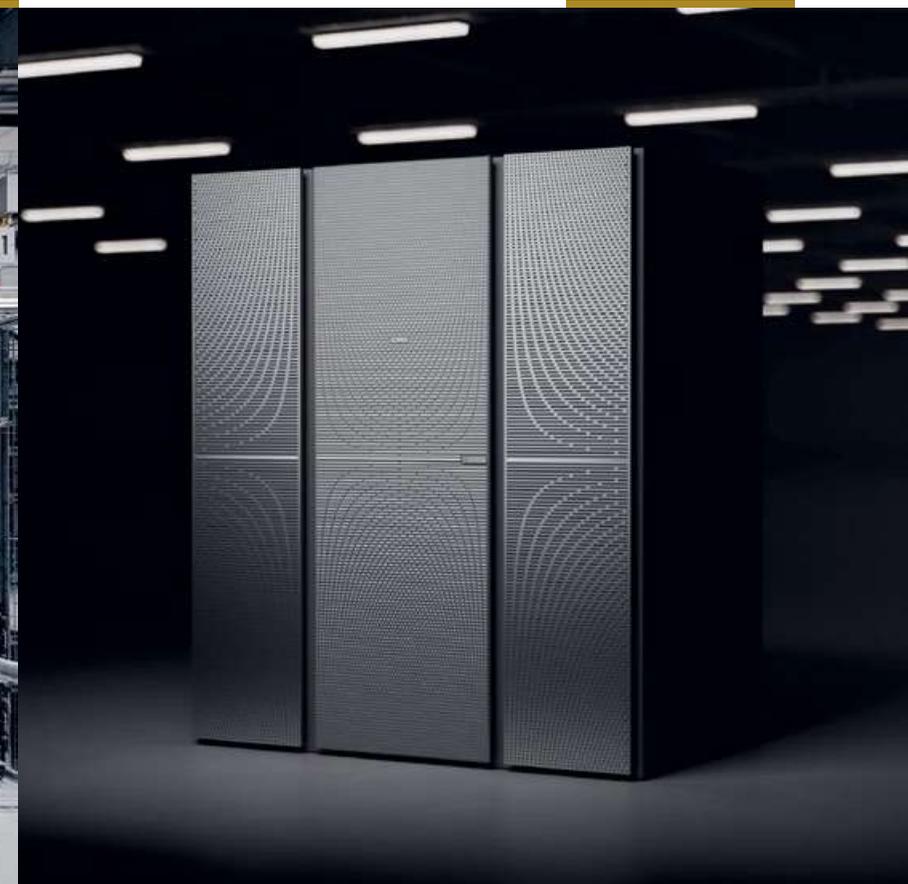
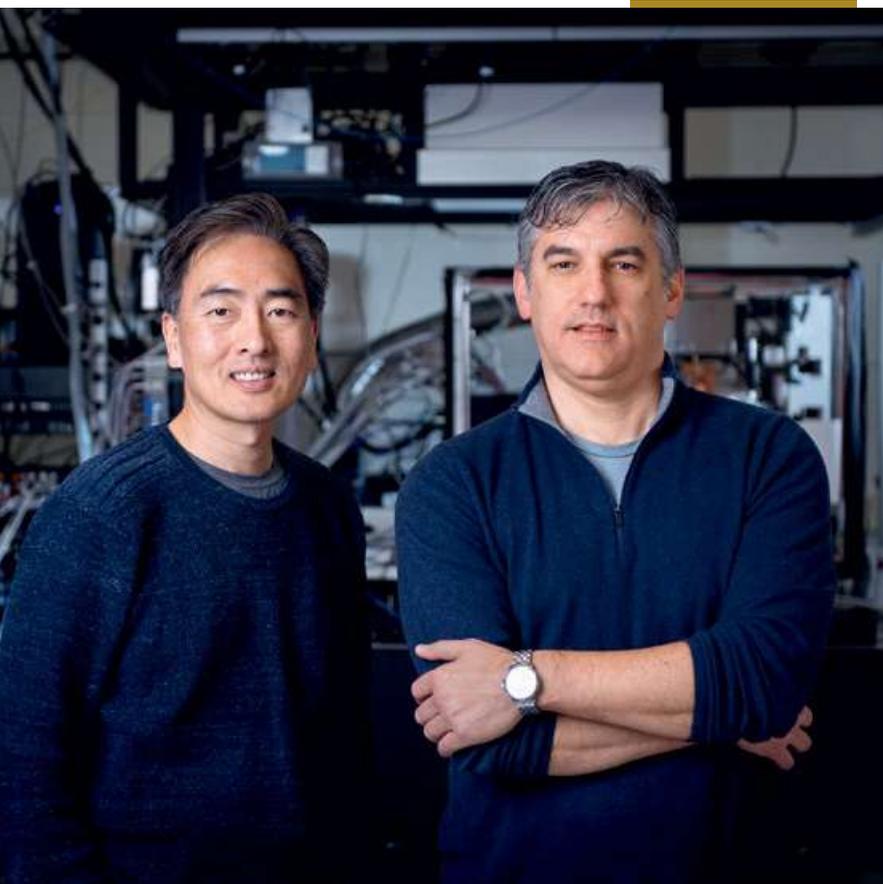


anbietet. «Der Vertrag mit IonQ ermöglicht es, auf die wachsende Nachfrage aus der Industrie nach On-Site-Quantencomputersystemen zu reagieren. Das trägt auch dazu bei, Talente anzuziehen und so vom «Forbes Magazine» als das nächste «europäische Quantenkraftwerk» angeführt zu werden», so Damir Bogdan.

Zahlreiche Anwendungen

Der wirtschaftliche Wert, der durch Quantencomputing in den Bereichen Chemie, Biowissenschaften, Finanzwesen und Autoindustrie generiert wird, könnte Schätzungen zufolge 2035 zwischen 620 und 1'270 Mrd. ausmachen. Ein enormer Wert. Damir Bogdan rechnet schon für die nahe Zukunft mit zahlreichen konkreten Anwendungen. An erster Stelle nennt er die Optimierung bestehender Industrieprozesse. «Das Personal- und Produktionsmanagement könnte dadurch erleichtert werden. Grosse Baufirmen nutzen bereits unsere Quantencomputing-Dienste, um die Art und Weise zu verbessern, wie sie ihre Gebäude errichten.» Auch der Logistikbereich dürfte davon profitieren, beispielsweise «bei der Optimierung des Routings, der Verladung von Waren in Bereich Luftfracht oder bei der Zustellung auf dem letzten Kilometer», so Bogdan. →

Der Computer «Tempo» von IonQ. Er wird voraussichtlich 2025 auf den Markt kommen.



Der CEO nennt darüber hinaus den Bereich der Finanzdienstleistungen. «Die Berechnungen können durch Quantensysteme an Geschwindigkeit gewinnen, beispielsweise bei der Simulation von Preis- und Risikoentwicklungen oder bei der Portfoliooptimierung. Ihr Einsatz bedeutet auch, dass weniger Parameter und damit weniger Daten benötigt werden, was zu einer Verringerung der Kosten und des Energieverbrauchs führen wird. Und das ist ein sehr wichtiger Faktor, wenn es darum geht, Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.»

Der Basler erwähnt auch die Erstellung von synthetischen Daten für das Machine Learning. «Um die zukünftige Entwicklung eines Marktes zu berechnen, muss die Finanzbranche heute beispielsweise die Daten aus der Vor-Corona-Zeit durch andere synthetische Daten ersetzen. Dieser Vorgang lässt sich durch Quantencomputing deutlich vereinfachen.»

Ein weiterer Einsatzbereich, der in der Schweiz von grosser Bedeutung ist, sind die Biowissenschaften. «Quantentechnologien könnten dabei helfen, das Ergebnis von Arzneimittelprüfungen besser zu simulieren, indem man insbesondere die Proteinfaltung

Damir Bogdan, CEO von QuantumBasel, das mit IonQ kooperiert, bei einem Symposium



analysiert. Bis dieses Problem gelöst ist, dürfte allerdings noch mehr als ein Jahrzehnt ins Land gehen. Aber es ist besser, heute damit anzufangen, um das Ziel langfristig zu erreichen.» Diese Erkenntnis trifft offenbar auf viele Aspekte des Wettlaufs um den Quantencomputer zu. ▲

ANALYSTENMEINUNG

David Williams, CEO der US-Firma Benchmark, gibt sich zuversichtlich: Der Umsatz von IonQ habe «dank der Meilensteinzahlungen die Erwartungen übertroffen». Die Aussichten für das gesamte laufende Jahr wurden daher kürzlich von 19,1 auf 21,6 Mio. Dollar erhöht. Zum Vergleich: 2022 hatten sich die Gesamteinnahmen auf 11,1 Mio. Dollar belaufen, bei einem EBITDA von -44,74 Mio. Dollar.

Neben dem nach oben korrigierten Umsatz ist der Optimismus des Analysten auch auf «die erneut starke Quartalsleistung, das zunehmende Interesse an Hardware und die anhaltende Dynamik bezüglich der Einführung von Quantensystemen» zurückzuführen. Der Amerikaner verweist in seiner Stellungnahme insbesondere auf das Interesse an Rechen- und Vernetzungsanwendungen. «Wir fühlen uns durch die jüngste Vereinbarung über 25,5 Mio. Dollar mit dem AFRL (Forschungslabor der amerikanischen Luftwaffe) ermutigt. Sie deutet darauf hin, dass die Einsatzmöglichkeiten von Quantennetzwerken an Boden gewinnen und ein weitaus grösseres Umsatzpotenzial bieten, als wir ursprünglich angenommen haben.»

Am 10. November, als die Aktie an der New Yorker Börse mit etwa elf Dollar gehandelt wurde, wiederholte David Williams daher seine Kaufempfehlung und sein Kursziel von 16 Dollar. Zur Erinnerung: Am Ende des ersten Handelstags im Oktober 2021 hatte die Aktie einen Wert von 9,20 Dollar. Der einzige Wermutstropfen war der Weggang von Mitbegründer Christopher Monroe. «Dies ist wahrscheinlich das Ergebnis interner Meinungsverschiedenheiten», vermutet David Williams. «Möglicherweise haben die wissenschaftliche Vision des Start-ups und die kommerzielle Vision in unterschiedliche Richtungen geführt. Das kommt bei solchen Unternehmen manchmal vor, insbesondere, wenn sie an die Börse gehen und finanzielle Ergebnisse erwartet werden. Doch auch wenn es weiterhin Bedenken hinsichtlich des Grundes für den Abgang gibt, sind wir immer mehr davon überzeugt, dass es sich nicht um ein grösseres technisches Problem handelt und die Roadmap des Unternehmens dadurch nicht gefährdet wird.» — IONQ

@UPTOWNBASEL

IHRE FREUNDE SIND UNSERE FREUNDE

Ab sofort können Sie Ihre Trading-Erfahrungen teilen. Empfehlen Sie einen Freund und Sie erhalten beide einen Trading Credit über CHF 100.-.*

swissquote.com/referral

 **Swissquote**

* Siehe Angebotsbedingungen.

Werbung



WASSERSTOFF

«Grün ist anfangs teurer als Grau»

Nach einem spektakulären Höhenflug im Jahr 2020 ist der Wasserstoffsektor an der Börse eingebrochen. Kein Grund zur Sorge, meint Matthieu Guesné, CEO und Gründer von Lhyfe. Das französische Unternehmen ist auf die Produktion von grünem Wasserstoff spezialisiert.

BERTRAND BEAUTÉ

A

Am anderen Ende der Leitung entschuldigt sich Matthieu Guesné für den Lärm im Hintergrund. Der Gründer und CEO von Lhyfe hat seinen Besuch auf einer Baustelle unterbrochen, um unsere Fragen zu beantworten. Das erst 2017 gegründete französische Unternehmen verfügt über sieben Standorte, die sich noch im Bau befinden. In Tübingen (Deutschland) steht Lhyfe beispielsweise vor der Inbetriebnahme einer Anlage für die Produktion von grünem Wasserstoff, die ab 2024 Züge der Deutschen Bahn auf der Strecke Pforzheim–Horb–Tübingen versorgen soll. In Bouin (Frankreich) baut das Unternehmen die Produktionskapazitäten an seinem ursprünglichen Standort aus. Hier in der Vendée will man 2024 pro Tag eine Tonne grünen Wasserstoff erzeugen – 2,5-mal mehr als bisher. Insgesamt dürften die maximalen Kapazitäten für grünen Wasserstoff bei Lhyfe Ende 2023 bei vier Tonnen pro Tag und 2026 bei 80 Tonnen pro Tag liegen. Vor einem Jahr betrug die Kapazität erst 300 Kilogramm. Zum Vergleich: Um ein Fahrzeug mit Wasserstoffantrieb einmal vollzutanken, benötigt man fünf Kilogramm. Grüner Wasserstoff wird mittels Elektrolyse von Wasser unter Einsatz erneuerbarer Energie erzeugt und soll eine Schlüsselrolle bei der Energiewende spielen.

© ABACA PRESS, ALAMY / SEBASTIEN SALOM-GOMIS, AFP

← Im Juni 2023 setzte Lhyfe in Saint-Nazaire den Sealhyfe ein – einen Elektrolyseur in einer 21 Meter langen und 14 Meter breiten Boje. Damit lässt sich auf See grüner Wasserstoff mithilfe der Energie produzieren, die Offshore-Windkraftanlagen erzeugen.

Dem Wasserstoffsektor fällt es schwer, an den Höhenflug von 2020 (s. «Swissquote Magazine» von September 2020) anzuknüpfen. Haben Anleger die Aussichten von Wasserstoff überschätzt?

Das Börsenverhalten und die industrielle Entwicklung von Wasserstoffaktoren sind zwei Sachverhalte, die man auseinanderhalten muss. Die Reaktionen der Märkte sind kurzfristig stark überzogen, sowohl nach oben als auch nach unten. In industrieller Hinsicht gilt es, den mittel- bis langfristigen Horizont zu betrachten, denn der Bau eines Betriebs zur Produktion von grünem Wasserstoff dauert mehrere Jahre. Vielleicht haben einige Anleger gedacht, dass Wasserstoff den Energiesektor über Nacht verändert. Doch das ist ganz einfach nicht möglich. Schauen Sie sich Tesla an. Mit seinen batteriebetriebenen Elektrofahrzeugen hat Tesla die Automobilindustrie revolutioniert, aber Elon Musk brauchte 20 Jahre, um dorthin zu gelangen. Gleiches gilt für den Energiesektor. Grüner Wasserstoff wird immer wichtiger, doch das erfordert Zeit. Ich bin daher optimistisch, was den mittel- bis langfristigen Wert unserer Aktie angeht.

Der Bau von Produktionsstätten ist nicht nur zeit-, sondern auch kapitalintensiv. Ist es für den Wasserstoffsektor nicht schwierig, sich zu finanzieren, wenn die Aktienkurse niedrig und die Zinsen hoch sind?

Wenn man sich für den Gang an die Börse entscheidet, muss man Höhen und Tiefen akzeptieren. Wenn die Aktie steigt, haben wir leichten Zugang zu Kapital. Anders ist das natürlich, wenn sich die Aktie am Tiefpunkt befindet. Wichtig ist, ungünstige Momente erfolgreich vorausszusehen.



↑ Matthieu Guesné, CEO und Gründer von Lhyfe

Hohe Zinsen machen es natürlich schwieriger, die Entwicklung eines extrem stark wachsenden Unternehmens wie des unsrigen zu finanzieren, wenn der Euribor bei 4 Prozent statt bei 0 Prozent liegt. Aber auch die Energiepreise sind derzeit hoch, und davon profitieren wir als Wasserstoffproduzent. Dadurch können wir unsere Rentabilität bewahren.

Grüner Wasserstoff bleibt teurer als grauer. Ist das nicht das grösste Hindernis für die weitere Entwicklung?

Ich denke, dass grüner Wasserstoff noch vor 2030 konkurrenzfähig sein wird, ohne Subventionen. Doch man darf sich auch keiner Illusion hingeben: Bis dahin wird die Wasserstoffindustrie Subventionen brauchen, weil alles, was grün und erneuerbar ist, am Anfang deutlich teurer ist als das, was die Umwelt belastet. Genau das hat auch Europa als die Region in →

der Welt, die in Sachen Nachhaltigkeit am weitesten fortgeschritten ist, erkannt.

«90 Prozent der Wasserstoffproduktion befinden sich in den Händen von Kleinunternehmen und sind offen für Neueinsteiger»

Erdöl und Erdgas sind kostenlos im Boden verfügbar. Wind und Sonne kosten natürlich ebenfalls nichts, aber vor ihrer Nutzung müssen sie in Strom umgewandelt werden. Daraus entstehen Mehrkosten, die ausgeglichen werden müssen. Reiner Kapitalismus funktioniert in diesem Fall nicht. Nur durch gesetzgeberischen Druck und Subventionen schaffen wir die Umstellung auf eine nachhaltigere Energie. Diese Wende ist absolut notwendig. Wir können nicht mehr die Augen verschliessen gegenüber den negativen Auswirkungen fossiler Energieträger, die paradoxerweise auch weiterhin subventioniert werden. Aufgrund des gesetzgeberischen Drucks und der jahrelangen Subventionen werden erneuerbare Energie und Elektroautos allmählich konkurrenzfähig. Wasserstoff wird die gleiche Entwicklung nehmen. Mit der Industrialisierung infolge öffentlicher Anreize wird Wasserstoff wettbewerbsfähig.

Lhyfe war 2022 das erste Unternehmen in der Welt, das grünen Wasserstoff in einem Offshore-Windpark produzierte. Warum setzen Sie auf das Meer, wo alles teurer ist?

Warum bauen europäische Länder Ölbohrplattformen auf See, auch wenn es an Land deutlich günstiger wäre? Ganz einfach, weil sie eine gewisse energetische Souveränität wollen und weil es in Europa nicht genügend Ölorkommen an Land gibt. Das gleiche

Prinzip gilt für die Windenergie. Die Lösung liegt auf See, wo die Windbedingungen besser sind. Mit dem Bau von Windparks mehr als 50 Kilometer von der Küste entfernt, wo sie vom Land aus kaum zu sehen sind, umgeht man darüber hinaus zahlreiche Einschränkungen. Der Platz ist hier praktisch unbegrenzt, und es gibt keine Anwohner, die sich dem Bau von Windkraftanlagen widersetzen.

Der Umsatz von Lhyfe lag 2022 unter 600'000 Euro. Wie kann ein kleines Unternehmen wie das Ihrige mit den traditionellen grossen Wasserstoffkonzernen wie Air Liquide oder

Linde und Neueinsteigern wie TotalEnergies oder Shell konkurrieren?

Nach Angaben der Internationalen Energieagentur belief sich die weltweite Wasserstoffproduktion (Anm. d. R.: alle Formen zusammengenommen, s. auch Kasten S. 61) 2022 auf etwa 95 Millionen Tonnen, was 0,3 Millionen Tonnen pro Tag entspricht. Die historischen Akteure (Air Liquide, Linde, Air Products) halten zusammen nur 10 Prozent dieses Marktes. Oder anders ausgedrückt: 90 Prozent der Wasserstoffproduktion befinden sich in den Händen von Kleinunternehmen und sind offen für Neueinsteiger.

DIE MEINUNG DER ANALYSTEN

Ein sehr ehrgeiziges Start-up

Eine Umsatzsteigerung von einer Mio. Euro im Jahr 2023 auf 200 Mio. in den nächsten drei Jahren: So lautet das erklärte Ziel des französischen Start-ups Lhyfe. Unrealistisch? In einer im Oktober 2023 veröffentlichten Mitteilung mit dem Titel «H2oween: trick or treat in green hydrogen» hält die Geschäftsbank Bryan Garnier & Co diese Prognosen für nicht realisierbar. «Alles, was wir bisher versprochen haben, haben wir gehalten», beruhigt Matthieu Guesné, CEO und Gründer von Lhyfe. «Es gibt keinen Grund, warum sich das in Zukunft ändern sollte.»

Seit seiner Gründung 2017 entwickelt sich das kleine Unternehmen mit hohem Tempo: Einweihung des ersten Produktionsstandortes in Bouin (Frankreich) 2021, Börsengang 2022, im selben Jahr Bau des ersten Standorts für die Produktion von grünem Wasserstoff auf See in Saint-Nazaire (Frankreich), und schliesslich Inbetriebnahme des zweiten Produktionsstandorts in der Bretagne (Frankreich) im Jahr 2023. Und dabei will es Lhyfe nicht belassen. Das Unternehmen wird

2024 einen neuen Produktionsstandort in Dänemark eröffnen. Insgesamt dürften die maximalen Kapazitäten von Lhyfe bei grünem Wasserstoff, die sich Ende 2022 auf 300 Kilogramm beliefen, 2026 bei 80 Tonnen pro Tag liegen. Zurzeit erwirtschaftet das Unternehmen 95 Prozent seines Umsatzes mit dem Verkauf von Wasserstoff an die Industrie. Die übrigen 5 Prozent stammen aus dem Mobilitätssektor. Zu den Kunden von Lhyfe gehört auch der deutsche Discounter Lidl. Seit Ende 2021 liefert Lhyfe jeden Tag 75 Kilogramm erneuerbaren Wasserstoff an die Logistikplattform von Lidl in Carquefou (im französischen Département Loire-Atlantique), mit denen 98 Flurförderfahrzeuge versorgt werden können. In den kommenden Jahren dürfte Lhyfe von der starken EU-Unterstützung für grünen Wasserstoff profitieren. Nach dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine hat die Europäische Kommission bei den Mitgliedstaaten angeregt, die bis 2030 anvisierte Wasserstoffproduktion drastisch von 5,6 auf 20 Millionen Tonnen zu erhöhen. Die meisten Analysten empfehlen den Kauf der Aktie.

Erdölproduzenten wie Shell, BP und Total erklären natürlich, dass sie sich für Wasserstoff interessieren. Tatsächlich werden sie aber erst dann kommen, wenn der Markt reif ist, und Kleinunternehmen aufkaufen. So wie der Total-Konzern, der sich mit der Übernahme der Firma Saft den Zugang zu Batterien erschlossen hat. Aus diesem Grund glaube ich, dass stark wachsende kleine Unternehmen wie unseres sich einen grossen Teil des Marktes für grünen Wasserstoff sichern werden.

Im Verhältnis zu den Grossen verfügen wir über technologische Vorteile, sowohl mit unserer Software als auch mit unserem einzigartigen industriellen Know-how. Aber wir wollen keine Barrieren schaffen. Schauen Sie sich die Elektroautos an: Tesla funktioniert, weil es Konkurrenz gibt. Der Wasserstoffsektor braucht für seine Entwicklung zahlreiche Akteure. Hier ist Platz für alle.

Wo Sie gerade von Tesla sprechen: Im Automobilssektor sind batteriebetriebene Fahrzeuge dem Wasserstoff weit voraus. Glauben Sie, dass Wasserstoff in der Mobilität Zukunft hat?

Die batteriebasierte Elektromobilität hat sich in den letzten Jahren bei Privatfahrzeugen stark entwickelt, allerdings erst relativ wenig in Bereichen mit einer intensiven Nutzung wie bei Lkw, Zügen, Schiffen oder Fahrzeugflotten. Warum? Weil die Energie, die in Batterien gespeichert wird, begrenzt ist. Ein Kilogramm Batterie kann 150 bis 300 Wattstunden (Wh) speichern. Die gravimetrische Energiedichte von Wasserstoff ist dagegen sehr viel höher: 38'000 Wh pro Kilogramm. Das ist der grösste Vorteil von Wasserstoff gegenüber Batterien. De facto wird sich Wasserstoff zunächst bei intensiv genutzten Fahrzeugen

entwickeln und dann allmählich auf Privatfahrzeuge ausweiten.

Aufgrund zahlreicher Investitionen verbraucht Lhyfe viele finanzielle Mittel. Das EBITDA lag 2022 bei -17 Mio. Euro. Wann wollen Sie die Rentabilität erreichen?

An unseren Zielen hat sich nichts geändert: Wir streben die finanzielle Ausgeglichenheit für 2026 an. Zu diesem Zeitpunkt dürfte sich unser Umsatz auf etwa 200 Mio. Euro belaufen, gegenüber einer Mio. im Jahr 2023.

«Es wird Jahre dauern, bis man weiss, wo sich bedeutende Vorkommen befinden und wie man den Wasserstoff effizient gewinnen kann»

Weltweit laufen mehrere Projekte, bei denen es um natürlichen Wasserstoff geht. Fürchten Sie diese neue Konkurrenz?

Wenn sie es schaffen, umso besser! Doch das braucht Zeit, weil die derzeitigen Kenntnisse noch sehr begrenzt sind. Es wird Jahre dauern, bis man weiss, wo sich bedeutende Vorkommen befinden – sofern es überhaupt welche gibt – und wie man den Wasserstoff effizient gewinnen kann. Darüber hinaus stellt sich die Frage nach dem Reinheitsgrad: Unreiner Wasserstoff ist ein Albtraum. Ich verstehe zwar den Hype rund um natürlichen Wasserstoff. Doch angesichts der kurzen Zeit, die wir haben, sollte man meiner Ansicht nach auf ausgereifte Technologien setzen statt auf die hypothetische Entwicklung von natürlichem Wasserstoff. ▲

GRÜNDUNG: 2017 | SITZ: NANTES (FR)
BESCHÄFTIGTE: 192 | UMSATZ 2022: EUR 0,6 MIO.
→ LHYFE

Quellen für Wasserstoff

SCHWARZER WASSERSTOFF

Der Wasserstoff wird durch Vergasung aus Stein- oder Braunkohle gewonnen. Es ist die umweltschädlichste Methode, die glücklicherweise heutzutage kaum zum Einsatz kommt. Ein Kilogramm produzierter Wasserstoff kostet ein bis zwei Dollar.

GRAUER WASSERSTOFF

Der Wasserstoff wird aus Erdgas durch eine chemische Reaktion namens Dampfreformierung gewonnen. Diese Methode wird wegen ihrer geringen Kosten (ein bis drei Dollar pro Kilogramm) derzeit am häufigsten eingesetzt. Doch hierbei entstehen viele CO₂-Emissionen.

BLAUER WASSERSTOFF

Der Wasserstoff wird ebenso wie grauer Wasserstoff durch die Reformierung von Erdgas erzeugt. Das bei der Produktion entstehende CO₂ wird jedoch durch Filter abgeschieden und dann wiederverwendet oder gespeichert und nicht in die Atmosphäre freigesetzt. Dieser blaue Wasserstoff kostet 1,5 bis 3 Dollar pro Kilogramm.

GRÜNER WASSERSTOFF

Der Wasserstoff wird mittels Elektrolyse produziert. Das heisst: Man spaltet Wassermoleküle (H₂O) durch Strom aus erneuerbaren Energiequellen (Sonne, Wind, Wasserkraft) in Wasserstoff (H₂) und Sauerstoff (O) auf. Der Vorteil dieses Verfahrens liegt darin, dass dabei keine Treibhausgase freigesetzt werden. Das Verfahren ist allerdings mit zwei bis sieben Dollar pro Kilogramm teuer.

WEISSER WASSERSTOFF

Weltweit wurden mehrere natürliche Wasserstoffvorkommen entdeckt. In den USA, in Australien und in Spanien führen Start-ups bereits Bohrprojekte durch. Doch niemand weiss aktuell, ob die Förderung von weissem Wasserstoff in industriellem Massstab möglich sein wird.

Birkenstock

E I N E M A R K E
E I N E G E S C H I C H T E

Hippie-Sandale in neuem Outfit

Der Umsatz der Marke Birkenstock, die unlängst an die Börse gegangen ist, ist in den letzten Jahren dank geschickter Partnerschaften in die Höhe geschneilt. Birkenstock profitiert dabei von einer Art neuer Weiblichkeit, die mehr Wert auf Komfort legt.

JULIE ZAUGG

«D

u kannst zu deinem normalen Leben zurückkehren oder die Wahrheit über das Universum herausfinden, die Entscheidung liegt jetzt bei dir», sagt sich die skurrile Barbie. In einer Hand hält sie einen pinkfarbenen Stöckelschuh, in der anderen eine braune Birkenstock-Sandale. Zunächst wählt Barbie die erste Option, später aber beschliesst sie, die reale Welt mit all ihren Ungerechtigkeiten zu entdecken. Am Ende des Films taucht der Schuh noch einmal auf, diesmal in einer altrosafarbenen Version an den Füßen von Barbie, die inzwischen eine starke, unabhängige Frau geworden ist.

Diese geschickte Produktplatzierung, ohne Bezahlung, hat die Verkaufszahlen der Marke in die Höhe getrieben. Das Modell Arizona in Altrosa war bald ausverkauft. Birkenstock konnte bereits vor dem Umsatzboost durch den Blockbuster «Barbie», der in diesem Sommer in die Kinos kam, steigende Ver-

kaufszahlen verbuchen: Zwischen 2014 und 2022 stieg der Umsatz von 292 Mio. Euro auf 1,24 Mrd. Euro.

Auf diesem Erfolg wollte man natürlich aufbauen: Und so ging das Unternehmen Anfang Oktober an die New Yorker Börse, wo Birkenstock eine Bewertung von 8,6 Mrd. Dollar erreichte. Seitdem hat die Aktie zwar 12 Prozent ihres Werts verloren, aber ihre mittel- und langfristigen Aussichten bleiben positiv, meint Jessica Ramírez, Analystin bei Jane Hali & Associates, die über die Marke berichtet. «Das Unternehmen ist finanziell robust, verfügt über ein Produkt, das sich gut verkauft, und hat viele Wachstumsmöglichkeiten», erklärt sie.

Diese Stabilität verdankt das deutsche Unternehmen der Fokussierung auf ein Qualitätsprodukt in ihrer langen Firmengeschichte. Der Name Birkenstock taucht erstmals 1774 in den Archiven des Dorfes Langen-Bergheim bei Frankfurt als Name eines lokalen Schuhmachers auf. 1896 eröffnete sein Enkel Konrad zwei Geschäfte

und brachte eine orthopädische Einlage auf den Markt, die die Trittspur des Fusses nachbildet. 1963 brachte Karl, ein Familienmitglied der fünften Generation, die erste Sandale heraus, die mit einer Korkinnensohle und einer einzigartigen Schnalle ausgestattet war. Schon bald wurde das Schuhwerk in die USA exportiert und dort in Bioläden verkauft. «Sie wurde zur Fussbekleidung der Hippies und



© BIRKENSTOCK

der Gegenkultur der 1960er-Jahre», berichtet Quynh Mai, Modeexpertin und Gründerin der Agentur Culture.

«Die Frauen, insbesondere diejenigen der Generation Z, interpretieren die Codes der Weiblichkeit neu»

Quynh Mai, Modeexpertin und Gründerin der Agentur Culture.

In den folgenden Jahren allerdings schwächte sich der Hype allmählich ab und die Sandale wurde zum Schuh für Physiklehrer, Touristen und Krankenschwestern. Anfang der 2000er gewann die Marke dann

erstmals wieder an Popularität, als Prominente wie Steve Jobs oder Gwyneth Paltrow sie sich zu eigen machten. Aber so richtig hoben die Verkaufszahlen erst im folgenden Jahrzehnt ab, als Oliver Reichert 2013 zum CEO ernannt wurde.

Der neue Chef sollte die Spannungen abbauen, die sich zwischen den drei Erben der Birkenstock-Dynastie aufgestaut hatten, und begann sofort mit einer ehrgeizigen Umstrukturierung des Konzerns. Im Zuge dieser Neugestaltung wurden auch zahlreiche eigene Geschäfte eröffnet. «Die Sandalen werden dort auf Podesten präsentiert, sodass man sich eher in einer Kunstgalerie als in einem Schuhgeschäft glaubt», sagt Thomaï Serdari, Professorin für Marketing an der Stern School of Business der New York University.

Die Marke ist Partnerschaften mit renommierten Designern wie Dior, Manolo Blahnik, Rick Owens, Valentino, Maison Margiela und Proenza Schouler eingegangen.

Die Kooperationen führten zur Entwicklung von einzigartigen Exemplaren, etwa der futuristischen Stiefelette von Rick Owens oder der Sandale mit Klettverschluss von Proenza Schouler. Um den Hype weiter anzufeuern, verkleinerte der deutsche Konzern sein Inventar. Die Folge waren «sorgfältig inszenierte Lieferengpässe», wie Thomaï Serdari verrät.

Birkenstock hat auch neue Variationen der klassischen Modelle aus veganem Leder oder mit Pelz sowie den Boston Clog auf den Markt gebracht. «Dieses Modell gehört heute zu den meistverkauften», sagt Jessica Ramirez. Es gefällt offenbar besonders Männern, ein Kundensegment, das Birkenstock bisher nur partiell erreicht hat. In der Tat sind 72 Prozent der Kundenschaft Frauen.

2021 schlossen sich die Risikokapitalgesellschaft Catterton, die

LVMH-Gruppe und ihr CEO Bernard Arnault zusammen, um eine Mehrheitsbeteiligung an Birkenstock zu erwerben. «Diese Investition hat einen Mittelzufluss erzeugt, der es ermöglicht hat, die geografische Präsenz der Marke zu erweitern», sagt Thomaï Serdari. So stieg der Umsatz in der Amerika-Region stark an, wo der Konzern mittlerweile über die Hälfte seiner Einnahmen erzielt. Dort sind die Anhänger übrigens ausgesprochen loyal: Eine von der Marke durchgeführte Studie hat ergeben, dass jeder Birkenstock-Träger im Schnitt 3,6 Paar besitzt.

Der Erfolg der Birkenstocks, die mittlerweile in mehr als 100 Ländern vertrieben werden, ist zu einem Grossteil auch auf einen gesellschaftlichen Wandel zurückzuführen. «Die Frauen, insbesondere diejenigen der Generation Z, interpretieren die Codes der Weiblichkeit neu», erzählt Quynh Mai. «Sie kleiden sich eher, um sich selbst zu gefallen, und nicht so sehr, um Männer zu verführen. Das führt dazu, dass sie ihre Birkenstocks hochhackigen Schuhen vorziehen.» Dieser Trend hat sich noch verstärkt, als 2014 der «Normcore» aufkam: Man übernimmt dabei Stile, die früher als «hässlich» galten.

Aber wenn Birkenstock weiter wachsen will, muss die Marke neue Märkte erobern. «Der Online-Verkaufskanal könnte noch verstärkt werden», meint Jessica Ramirez. «Ausserdem müsste sie mehr Vereinbarungen mit Grosseinkäufern abschliessen, um sich nicht zu sehr auf den Direktverkauf an die Verbraucher zu verlassen.» Zudem ist die Firma, die 90 Prozent ihres Umsatzes in Europa und Nord- und Südamerika erzielt, in Asien noch stark unterrepräsentiert. In China, wo der erste Birkenstock-Laden erst 2017 eröffnet wurde, gewinnt die Marke jedoch allmählich Anhänger, vor allem seit dem Start des Barbie-Films. ▽

GRÜNDUNG: 1774 | SITZ: NEUSTADT (DE)
BESCHÄFTIGTE: 6200 | UMSATZ 2022: EUR 1,24 MRD
→ BIRK

DREI ZAHLEN

130 MIO.

Birkenstock-Paare wurden 2022 weltweit verkauft.

325%

beträgt der Umsatzanstieg, den der Konzern zwischen 2014 und 2022 verbuchen konnte.

1'100 Dollar

beträgt der Preis für eine Pelzpan-tolette, entworfen in Zusammenarbeit mit Dior. Ein Paar Arizona ist dagegen für 110 Dollar zu haben.



DePoly

Kunststoff-Recycling:
Es geht noch effizienter

BESCHÄFTIGTE
18

HAUPTSITZ
SION

GRÜNDUNGS-
JAHR
2020

Dieses Start-up aus dem Kanton Wallis ist aus der EPF Lausanne hervorgegangen und hat sich auf das chemische Recycling von PET spezialisiert. Anders als herkömmliche Recyclingmethoden erfordert das innovative Verfahren von DePoly keine vorherige Wäsche oder Sortierung. Durch den Prozess, eine Depolymerisation, lässt sich der PET-Kunststoff in Rohstoffe

verwandeln. Hierbei werden die chemischen Verbindungen von PET mithilfe von Lösemitteln bei Umgebungstemperatur aufgespalten, ohne dass zusätzliche Wärme oder Energie erforderlich sind. Dabei entstehen eine Flüssigkeit (Ethylen-glykol) und ein Pulver (Terephthal-säure), die man anschliessend als Rohstoffe wieder an die Industrie verkaufen kann. Mit ihnen lässt sich neues PET herstellen, das genauso wie der ursprüngliche Kunststoff beschaffen ist. Auf diese Weise fördert man eine Kreislaufwirtschaft.

DePoly konnte in diesem Sommer ein Seed-Kapital in Höhe von

12,3 Mio. Schweizer Franken unter Dach und Fach bringen. Das Geld kam unter anderem von BASF Venture Capital. Mit den erworbenen Mitteln soll die Pilot-anlage in der Nähe von Sion, die eine Kapazität von 50 Tonnen pro Jahr besitzt, ausgebaut werden, wie die CEO Samantha Anderson erläutert: «Wir arbeiten an einem neuen Betrieb mit einer zehn Mal höheren Kapazität (500 Tonnen pro Jahr). Die Inbetriebnahme ist für 2024 geplant.» Damit wolle man die Demonstration dieser Technologie weiter fortsetzen. Die grosstechnische Inbetriebnahme dürfte 2027 oder 2028 erfolgen.

Start-ups à la

Suisse

GREGOIRE NICOLET



KetoSwiss

Ernährungstherapie
gegen Migräne

BESCHÄFTIGTE
7

HAUPTSITZ
BÄLE

GRÜNDUNGS-
JAHR
2017

Nach Angaben der Fachzeitschrift «The Journal of Headache and Pain» leiden Tag für Tag 1,2 Milliarden Menschen unter Migräne. Im Kampf gegen dieses weltweite Übel hat das Baseler Start-up ein sogenanntes Functional Food mit Orangengeschmack namens MigraKet entwickelt, das in Wasser aufgelöst wird und zur vorbeugenden Behandlung von Migräne bestimmt ist. Mehr und mehr Forschungsarbeiten deuten darauf hin, dass Migräne bei

einer grossen Gruppe von Patienten ebenso ein Stoffwechsel- wie ein neurologisches Problem ist. Migra-Ket enthält die gleichen Ketonkörper, die auch von der menschlichen Leber freigesetzt werden. Mit ihnen können Störungen des Energiestoffwechsels im Gehirn ausgeglichen werden, die zu den möglichen Ursachen von Migräne gehören.

Das Baseler Unternehmen hat in diesem Sommer eine Pre-Serie-A-Finanzierungsrunde in Höhe von 4,8 Mio. Dollar abgeschlossen und erwartet 2024 eine Serie A mit einem Umfang von zehn Mio. Dollar. Anfang 2024 beginnt der Vertrieb von MigraKet in den USA. Eine Mo-

natsration des Mittels wird dort 198 Dollar kosten. Elena Gross, Gründerin und CEO von KetoSwiss, hat selbst unter chronischer Migräne gelitten. Im Rahmen ihrer Doktorarbeit an der Universität Basel führte sie die weltweit erste klinische Studie mit exogenen Ketonkörpern durch. Sie besitzt zurzeit drei auf ihren Namen angemeldete Patente – und will es nicht dabei belassen: «Wir werden unsere Produktsortiment in Zukunft auf weitere neurologische und psychiatrische Erkrankungen ausweiten, die auf Unregelmässigkeiten des Stoffwechsels zurückzuführen sind wie etwa Depressionen.» Studien dazu hätten bereits begonnen.



HERUNTERLADEN

Fabulous

Morgen fange ich an

Fabulous will das Wohlbefinden der Benutzer verbessern, indem es dazu animiert, gesunde Lebensgewohnheiten anzunehmen. Im ersten Schritt fordert die App zu einer einfachen Aufgabe, «Routine» genannt, auf. Sie besteht darin, drei Tage in Folge nach dem Aufstehen ganz einfach Wasser zu trinken. Danach bietet Fabulous die Möglichkeit, verschiedene Ziele mithilfe thematischer Kurse auszuwählen, die als «Reisen» bezeichnet werden. Dabei geht es zum Beispiel darum, die körperliche Fitness, den Schlaf oder auch die eigene Produktivität zu verbessern. Auf den «Reisen» schlägt die App vor, Schritt für Schritt tägliche Meditations-, Kreativitäts- oder Arbeitssitzungen sowie andere Arten von Übungen auszuführen, die bei der Umstellung der eigenen Gewohnheiten helfen sollen. Voraussetzung für den Zugriff auf die meisten Funktionen ist ein Premium-Abo.

APP STORE, GOOGLE PLAY,
GRATIS, IN-APP-KÄUFE



LESEN

Glückspilzbank

Roman
VON MICHAEL STAUFFER
ATLANTIS VERLAG
ZÜRICH 2023

Als im März über Nacht eine Zürcher Grossbank 167 Jahre nach ihrer Gründung zusammenbrach, erschien – Zufall oder nicht – im Atlantis Verlag der Roman «Glückspilzbank», Michael Stauffers Antwort auf eine wahre Finanzwelt-Groteske. Im Zentrum steht eine junge Frau namens Mikka. Sie wird von einem Schulfreund Andreas, der bei der Debit Suisse reiche Kunden betreut, zu einem Trade überredet, welcher viel besser funktioniert als gedacht. Statt sich ein schönes Leben zu gönnen, gründen beide die Glückspilzbank – ein Unternehmen, das nach den Theorien der Professorin E. dem Wahn des Geldes ein Ende macht und reichen Kunden ermöglicht, «sich selber und ihr Vermögen in Luft aufzulösen». «Glückspilzbank» ist ein origineller Roman, der die Welt der Spekulation und des Investment Bankings mit subversivem Humor aufs Korn nimmt.

GEDRUCKTE AUSGABE: CHF 30.–



HÖREN

The Silicon Valley Podcast

SHAWN FLYNN

Mit bereits mehr als 200 verfügbaren Folgen hat sich dieser Podcast innerhalb von drei Jahren zu einem absoluten Muss entwickelt, wenn man seine Kenntnisse über das Silicon Valley vertiefen will. Die Gäste von Shawn Flynn sind anerkannte Experten im Bereich Innovationen und Start-ups, und die Gespräche drehen sich um ein breit gefächertes Spektrum von Themen rund um die Führung eines erfolgreichen Start-ups. Der Podcast richtet sich vor allem an Personen, die mit dem Aufbau einer Firma beginnen, sowie an Unternehmer, die bereits gut Fuss gefasst haben.

THE SILICON VALLEY PODCAST.COM



FOLGEN

StockTwits

@STOCKTWITS

The global voice of finance, trading, and investing.

X (TWITTER) 2'353 FOLLOWING 987K FOLLOWERS

Dieses soziale Netzwerk ist eine der grössten Plattformen in der Finanzwelt mit zwei Millionen aktiven Nutzern. Es verspricht, Ideen zwischen Anlegern, Händlern und Unternehmern zu teilen. Sein X-Feed (ehemals Twitter) liefert den ganzen Tag Information über Aktien, die gerade *in* sind, sowie Rankings, Geschäftsergebnisse oder auch Memes zu den wichtigsten Ereignissen.

IMPACT INVESTING

Ein Beitrag zum Gemeinwohl

Mit dem Zertifikat «Impact Investing» investieren Sie nicht nur in Unternehmen mit grossem Potenzial, sondern finanzieren auch aktiv humanitäre Projekte, denen Sie die Hälfte Ihrer Dividenden überlassen.

Investieren ist gut. Gleichzeitig humanitäre Projekte zu finanzieren ist besser. Mit dem Zertifikat «Impact Investing» können Sie das Kapital in Ihrem Portfolio durch wettbewerbsfähige Unternehmen gewinnbringend vermehren und – das ist neu – sich gleichzeitig an der direkten Finanzierung von sozialen und ökologischen Projekten beteiligen.

Swissquote wählt realistische Projekte aus, die für benachteiligte Bevölkerungsgruppen effektiv etwas bewirken. Sobald das erste Projekt vollständig finanziert ist, wird mit den ausgeschütteten Dividenden das nächste Projekt finanziert.

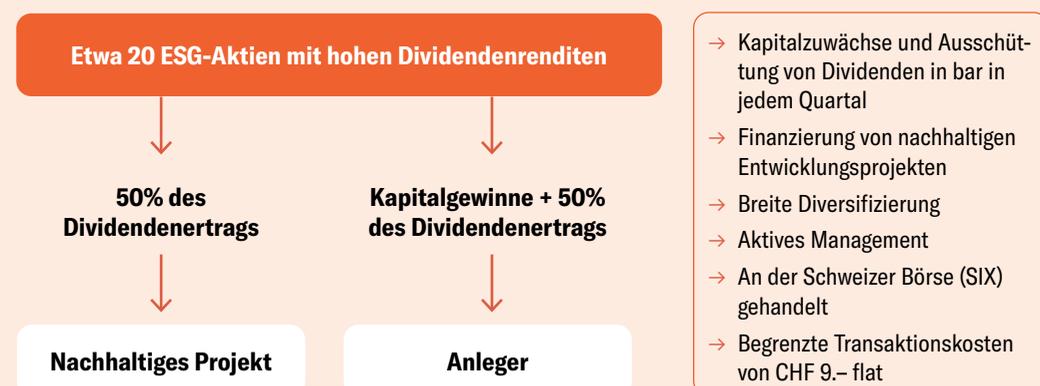
Je mehr Geld zusammenkommt, desto mehr Projekte können finanziert werden.

Die für das Zertifikat ausgewählten Unternehmen werden anhand strenger ESG-Standards ermittelt. Ausgeschlossen sind Firmen, deren Umsätze direkt aus Kohle oder Erdöl stammen, sowie Unternehmen, die an ökologischen Kontroversen beteiligt sind, die mit Waffen und Tabak zu tun haben, oder die nicht die Grundsätze des Global Compact der Vereinten Nationen einhalten.

Die Entwicklung der Projekte lässt sich auf der Website von Swissquote verfolgen.

So funktioniert das Zertifikat

Die Hälfte der Dividenden dient zur Finanzierung eines nachhaltigen Projekts.



Santé Solaire: das Pionierprojekt

Das erste Patenschaftsprojekt, das Swissquote mit einem Betrag von 30'000 Franken finanziert hat, ist Santé Solaire, eine Initiative der gemeinnützigen Schweizer Organisation Solafrica. Es geht dabei um den Zugang zu erschwinglicher und zuverlässiger erneuerbarer Energie in wirtschaftlich benachteiligten Regionen.

Umgesetzt wurde das Projekt in Burkina Faso, genauer: im Dorf

Mokin, das bisher nicht über eine funktionierende Stromversorgung verfügte. Durch Photovoltaikmodule, die auf dem Dach des lokalen Gesundheitszentrums installiert wurden, hat sich für die Bevölkerung der Zugang zu medizinischer Versorgung erheblich verbessert. Diese Anlage liefert nun zuverlässige Energie, die mit Hilfe von hochwertigen Lithium-Batterien gespeichert werden kann. Benötigt wird der Strom vor allem bei

Entbindungen, damit bei Nacht genügend Licht zur Verfügung steht, aber auch für Kühlschränke, die eine wesentliche Rolle spielen, um die Wirksamkeit von Impfstoffen und Medikamenten zu erhalten.

In Burkina Faso besteht ein enormes Potenzial für die Nutzung von Solarenergie. Die Sonneneinstrahlung in der Region ist eine der höchsten in der Welt und viel regelmässiger als in Europa.

SWISS REAL ESTATE

In Schweizer Immobilien investieren

Mit dem Zertifikat «Swiss Real Estate» lässt sich in Immobilienfonds investieren, die ausschliesslich Objekte in der Schweiz besitzen. Darüber hinaus fallen weder Steuern auf das Kapital noch auf potenzielle Coupons von 3 Prozent pro Jahr an.

Verwaltet wird das Zertifikat in Zusammenarbeit mit Finstoy, einer Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in Lausanne und mehr als zehn Jahren Erfahrung. Interview mit Nicolas Déneraud, Partner bei Finstoy.

Was spricht für die Investition in ein Portfolio aus Immobilienfonds?

Thematische Portfolios werden oftmals in Zeiten von Hypes lanciert. Das ist hier nicht der Fall. Der Zeitpunkt ist optimal und ausgezeichnet für einen Einstieg. Am Markt für börsenkotierte Immobilienunternehmen hat es seit den Höchstständen Korrekturen von etwa -20 Prozent gegeben. Die Preise für Wohnungen und Häuser sind jedoch nicht so stark gefallen. Zudem bietet sich so die Gelegenheit zur Diversifizierung der eigenen Anlagen. Immobilien sind deutlich sicherer und kalkulierbarer als viele andere Sektoren. Seit 1995 werden hier annualisierte Renditen von rund 5 Prozent erwirtschaftet.

Im Gegensatz zu anderen Bereichen, die schwieriger zu verstehen sind, ist der Immobiliensektor sehr konkret: eine Immobilie ist etwas Greifbares; man weiss, wo sie sich befindet, man sieht, wie sie instand gehalten wird und ob Leute darin wohnen oder nicht. Der Wert von Immobilien wird durch pragmatische Finanzgesetze bestimmt.

Worin liegen die besonderen Vorteile des Zertifikats «Swiss Real Estate»?

Anlagen in dieses Zertifikat unterliegen nicht der Vermögenssteuer.

Investitionen in einen klassischen Immobilien-ETF sind dagegen steuerpflichtig. Ausserdem schütten wir einen Coupon von 3 Prozent pro Jahr aus (dreimal 1 Prozent). Dieser Coupon ist ebenfalls steuerfrei. Ein weiterer wesentlicher Aspekt ist das aktive Management dieses Portfolios. Es wird zweimal im Jahr neu bewertet und neu gewichtet. Das ist bei Produkten dieser Art nicht üblich. Ausserdem beruht die Auswahl der Fonds auf sehr präzisen Kriterien wie zum Beispiel der Nachhaltigkeitsbewertung und der Kapitaleffizienz.

Wie wählen Sie Ihre Fonds aus?

Unser Anlageuniversum umfasst rund 60 Fonds. Wir legen mehrere Auswahlkriterien zugrunde, unter anderem ein von uns entwickeltes ESG-Ranking. Bei Immobilien ist das ein echter Mehrwert. Gebäude mit einer besseren Energieeffizienz werden in Zukunft sehr viel wettbewerbsfähiger sein. Die Schweiz hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2050 CO₂-neutral zu werden. Dies wird grosse Auswirkungen auf den Immobiliensektor haben. Ein Gebäudebestand, der energetisch gut saniert ist, stellt eindeutig einen enormen Vorteil dar. Langfristig wird sich das auszahlen, denn die Mieten lassen sich von den Eigentümern einfacher anpassen.

Wir ziehen ausserdem Risikokriterien für die Aufstellung von fundamentalen Bewertungen heran. Diese Bewertungen betreffen zahlreiche Parameter wie die Fremdkapitalkosten und die Fälligkeit von Schulden oder die Qualität von Anleihen. Für jedes Kriterium vergeben wir eine Note auf einer Skala von 1 bis 30. Durch dieses Verfahren können Anleger sicher sein, dass in ihrem Portfolio stets die nach unserem Scoring zehn bis zwölf besten Fonds enthalten sind.

Die Fundamentaldaten der Fonds werden zweimal pro Jahr in Finanzberichten veröffentlicht. Sie bieten Zugang zu allen Daten, die wir brauchen, zum Beispiel hinsichtlich der Instandhaltung der Gebäude oder auch der CO₂-Emissionen. Beim Extrahieren all dieser Daten lassen wir uns durch künstliche Intelligenz unterstützen. Mit den auf der Verarbeitung natürlicher Sprache (Natural Language Processing) basierenden Instrumenten können wir sehr grosse Datenmengen sehr effizient bewältigen. ▽



Nicolas Déneraud
Partner bei Finstoy

Machen Sie Träume wahr!

Die Stiftung Kinderhilfe Sternschnuppe erfüllt Herzenswünsche von Kindern mit einer Krankheit oder Beeinträchtigung.

30
JAHRE
Sternschnuppe

www.sternschnuppe.ch

IBAN CH47 0900 0000 8002 0400 1

Online
spenden



Der BMW M3 geht richtig ab

Der BMW M3 Touring ist nicht der geräumigste Kombi – und auch nicht gerade unauffällig. Doch bei dieser neuen Modellvariante verbinden sich gute praktische Argumente mit einer meisterlichen Mechanik. RAPHAËL LEUBA

Das symbolträchtigste Modell unter den BMW-Sportwagen hat sich im Laufe der Generationen gewandelt. Nach der Zweitürer-Limousine von 1986, den Coupés und Cabrios (umgetauft in M4) oder dem Viertürer kommt nun der BMW M3 Touring, der als Kombi dem Audi RS 4 Avant direkt Konkurrenz macht. Ähnlich wie der Audi setzt er auf Allradantrieb. Eine Majestätsbeleidigung? Auch nicht mehr als die neue Motoraufladung, die 2014 die sagenhafte Ära der Saugmotoren mit vier, sechs und später auch acht Zylindern beendete. Für eine Familienkutsche ist es sicherlich ratsam, das enorme Drehmoment (650 Newtonmeter) des Drei-Liter-Twin-Power-Turbos auf vier Räder zu verteilen. Natürlich entfernt man sich damit vom klassischen Konzept des Stufenhecks, bei dem sich der Antrieb hinten und der Motor vorne befindet. Doch Nostalgiker müssen sich keine Sorgen machen: Der kleine M2

weiss die Nische brillant zu besetzen, ebenso wie die M3-Limousine, die mit Zwei- oder Vierradantrieb erhältlich ist.

Jedenfalls wird dieser Antrieb alle zufriedenstellen, weil er die Möglichkeit bietet, die Vorderachse komplett zu entkoppeln, um beim Fahren der Kreativität freien Lauf zu lassen. Bei einer Länge von 4,79 Metern und einem Gewicht von 1,9 Tonnen sind allerdings eine ziemlich breite Strasse und eine gute Gegenlenkung ratsam. Umgekehrt hat der Fahrer beim Allradantrieb mit den wachsam elektronischen Sensoren technisch nicht viel zu tun. Mit seiner ausgezeichneten Strassenlage fährt sich der BMW M3 Touring mit verblüffender Sicherheit und Präzision.

Die wirkliche Herausforderung ergibt sich aus den überreichen Einstellungen, die in den Konfigurationsmenüs zur Wahl stehen. Doch sobald man diese Wissenschaft begriffen hat, lassen sich die verschiedenen Profile durch zwei Schaltwippen am Lenkrad (M1 und M2) umschalten. Dies gilt zumindest dann, wenn man sich für die im Voraus festgelegten Fahrmodi über die entsprechende Taste entscheidet. Bändigen muss man auch den Kalibrierknopf des Acht-Gang-Automatikgetriebes, der sich auf dem Schaltknauf befindet. Darüber hinaus sind die Fahrassistenten einzustellen.

Auf offener Strasse können Sie alle Regler auf «Komfort» lassen, denn die Aufhängungen sind von Hause aus bereits straff, und die Kraftentwicklung ist enorm. Einige «Sport»-Einstellungen sind auf kurvigen Strecken nützlich. Damit können nicht nur die Bremsen noch direkter greifen, sondern das Getriebe schaltet auch sofort herunter. Alles geht so schnell... Die Versuchung ist gross, in mittleren Gängen bis

auf 7'200 Umdrehungen pro Minute hochzudrehen. Gebremst wird man allerdings durch die Angst vor Radarfallen. Glücklicherweise kann man den Reihen-Sechs-Zylinder bei allen Fahrweisen geniessen – weil er so spritzig und gutmütig ist. Bei der gesetzlich zulässigen Geschwindigkeit beträgt der Verbrauch 10 Liter auf 100 Kilometern. Für das Potenzial dieses Motors mit 510 PS ohne Hybridantrieb ist das durchaus annehmbar.

Auch wenn der BMW M3 Touring etwas kompakter und nicht so protzig ist wie die dicken, übermotorisierten SUV, die unsere Städte unsicher machen, bleibt er trotzdem nicht unbemerkt. Schon von Weitem ist er zu hören, und das Design fasziniert. Ein Familienfahrzeug, das mit seinem überhängenden Diffusor, seinen vier Auspuffrohren, seinen schwarzen Schürzen und seiner an eine Kabuki-Dämonenmaske erinnernden Front den sportlichen Anspruch des Wagens unterstreicht. Beim Einsteigen ist wegen der tiefen Sitze allerdings etwas Gelenkigkeit gefordert. Für einen Aufpreis von 6'340 Franken bringen Sie die prächtigen Schalensitze aus Karbon und Leder mit ihrem beleuchteten «M3»-Logo sofort in Stimmung. Ausser dem speziellen, auffällig voluminösen Lenkrad ist ansonsten alles bekannt, gediegen und solide.

Einziges Ärgernis: das Armaturenbrett, das wie eine breite digitale «Schieferplatte» auf einem älteren Möbelstück anmutet. Die edle Mechanik hat Besseres verdient als dieses Gebilde, das sich zwar konfigurieren lässt, ansonsten aber eher unspektakulär wirkt. Ein Pluspunkt dagegen ist iDrive, das in bestimmten BMW-Modellreihen immer noch vorhanden ist. Hiermit lassen sich Touchscreen-Betätigungen während der Fahrt begrenzen.

Eine weitere gute Idee aus der Vergangenheit ist die Heckklappe mit separat zu öffnender Scheibe, über die man von oben Zugang zu einem 500 Liter grossen Laderaum erhält. Dieser Kofferraum bietet durch die dreigeteilte Rückenlehne die gleiche Modularität wie andere BMW-3er-Touring-Modelle, wobei die Karosserieverstärkungen unsichtbar bleiben. Nur auf eine Anhängerkupplung hat man verzichtet. Doch die ist auch überflüssig für Kunden des BMW M3 Touring, die zwei Autos in einem haben wollen: den praktischen Kombi und das Rennpferd. Sofern man sich den stolzen Preis leisten kann. ▽

Glücklicherweise kann man den Reihen-Sechszylinder bei allen Fahrweisen geniessen – weil er so spritzig und gutmütig ist

MOTOR
M-TWINPOWER-TURBO-
REIHEN-SECHSZYLINDER-
BENZINMOTOR, 2'993 CM³

LEISTUNG
375 KW (510 PS)
BEI 6'250 U/MIN

BESCHLEUNIGUNG
VON 0 AUF 100 KM/H IN
3,6 SEKUNDEN

PREIS
AB CHF 130'700.-
TESTFAHRZEUG MIT
SONDERAUSSTATTUNG
CHF 162'870.-



T O U R I N G

R E I S E

Auf der Suche nach dem verlorenen Schlaf

Gut schlummern in den Ferien – ist das der neueste Reisetrend? Der Schlaftourismus boomt jedenfalls. In der Luxushotellerie übertrifft man sich gegenseitig an Einfallsreichtum, um ganz besondere Schlafkuren anzubieten. Hier unsere Auswahl.

GAËLLE SINNASSAMY

Gut die Hälfte der Schweizerinnen und Schweizer (52 Prozent) beurteilt ihren Schlaf als nicht sehr gut. Das ist jedenfalls das Ergebnis des Sanitas Health Forecast 2022. Hinzu kommt, dass wir in den letzten 30 Jahren durchschnittlich eine Stunde Schlaf pro Nacht verloren haben. Wissenschaftler sind jedoch der einhelligen Meinung, dass ein gesunder Schlaf grossen Einfluss auf die Gehirnleistung und die langfristige Gesundheit hat. In unserer angsterfüllten, stark vernetzten Welt, die von

ständig eingehenden Nachrichten geprägt ist, kommt guter Schlaf einem wahren Gral gleich. Deshalb haben einige Hotels sogar spezielle Angebote für chronische Schlechtschläfer und reumütige Nachtschwärmer entwickelt. Schluss mit den wilden Fiestas! Ab jetzt brechen wir in die Ferien auf, um lange, erholsame Nächte zu geniessen. Hochmoderne Matratzen, Messgeräte, Cannabidiol-Tinkturen oder gereinigte Luft: Wir stellen Ihnen fünf Hotels vor, in denen Sie sich wieder mit Ihrem Kopfkissen versöhnen können.

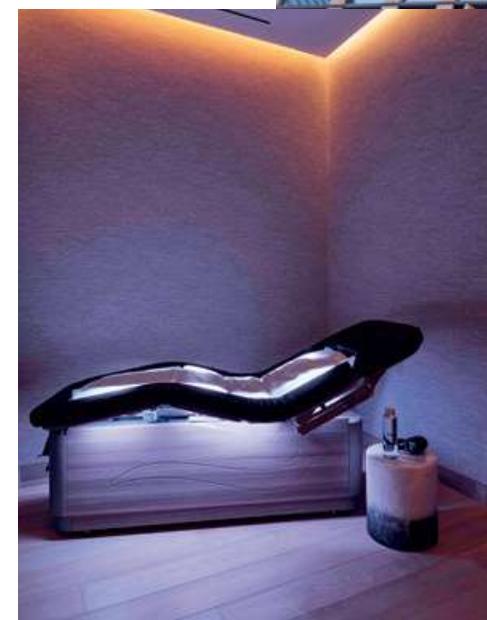


NEW YORK, USA

Das Hightech-Versprechen

Schlaf finden in der Metropole, die niemals schläft

Das ehrgeizige Programm «The Art + Science of Sleep by Equinox Hotel» zielt darauf ab, selbst die hartnäckigsten Schlafstörungen in nur zwei Nächten zu überwinden. Die Zimmer sind perfekt schallisoliert und völlig abgedunkelt – eine Meisterleistung im Herzen von Manhattan. Die Betten sind mit einer Temperaturregulierung ausgestattet, während man die Klimaanlage und die Beleuchtung über ein iPad steuern kann. Ausserdem stehen verschiedene Kosmetika zur Verfügung: Die Düfte sollen am Abend zur Entspannung beitragen und morgens das Aufwachen erleichtern. Und falls das noch nicht reicht, gibt es in der RoomBar entspannende Tees und CBD-Tinkturen. Man kann sich auch ein «Sleep Well»-Menü aufs Zimmer bestellen, mit Knochenbrühe, Charcoal Latte mit Aktivkohle und weiteren Rezepten, die die natürliche Melatoninproduktion fördern. Um dieses Crash-Programm abzurunden, geht es in den Wellnessbereich, wo man sich auf der «Spa Wave»-Liege 30 Minuten lang mit einer Kombination aus Musik, sanften Schallwellen und Vibrationen entspannen kann.



The Art + Science of Sleep

Equinox Hotel New York
equinox-hotels.com/nyc
+1 212 81 29 20 0

Ab 1'675 Franken für die Pauschale mit zwei Nächten



ROM, ITALIEN

Zwischen Träumen und Antike

Zen-Oase im Epizentrum der italienischen Hauptstadt

Im Zentrum Roms, nur einen Steinwurf vom Pantheon und vom Trevi-Brunnen entfernt, hat die Marke Six Senses im vergangenen Frühjahr ihr erstes Hotel jenseits der Alpen eröffnet. Das Haus, das sich im geschichtsträchtigen Palazzo Salviati Cesi Mellini befindet, bietet 96 Zimmer und Suiten, deren Einrichtung von der Designerin Patricia Urquiola als zeitgenössische Replik auf die antike Vergangenheit der Stadt entworfen wurde. Hohe Decken, Travertine, Kalksteinböden und italienische Stuckarbeiten treffen auf moderne Einrichtungen, von denen einige den Schlaf fördern sollen. Wie mehrere andere Resorts der Gruppe in aller Welt bietet auch dieses Fünf-Sterne-Hotel seinen Gästen ein Programm an, das in Zusammenarbeit mit den international anerkannten Schlafexperten Dr. Michael J. Breus und Professor Steven Lockley entwickelt wurde.

Die Kur in Rom, die man für drei, fünf oder sieben Tage buchen kann, konzentriert sich vor allem auf Komfort: handgefertigte organische



«Sleep»-Programm

Six Senses Rome
sixsenses.com/en/hotels/rome
+39 06 86 81 40 00

Ab 545 Franken für drei Tage
(zuzüglich Übernachtung)

Matratzen, feuchtigkeitsabweisende Bettwäsche, allergenfreie, temperaturregulierende Kissen, Luftbefeuchter und ein Gerät, das weisses Rauschen erzeugt. Zur Kur gehört auch eine Schlafüberwachung mithilfe eines Geräts, das die Schlafzyklen erfasst. Die Daten werden täglich analysiert, um mögliche Störungen zu erkennen. Im Spa, das den antiken römischen Bädern nachempfunden ist, gibt es ein Caldarium, ein Tepidarium und ein Frigidarium. Die Gäste können sich dort auch bei der Signatormassage des Hauses entspannen, die mit Meditations- und Schlafyoga-Sitzungen kombiniert wird.

COIMBRA, PORTUGAL

Das Bett ist hier König

Oder: Wie man den Kult um die Schlafstatt auf die Spitze treibt

In diesem eleganten Hotel im Zentrum von Coimbra setzt die schwedische Luxus-Bettwarenmarke Hästens ihre Produkte in Szene und ermöglicht potenziellen Käufern, sie vor Ort zu testen. Jedes der 15 Hotelzimmer ist mit dem Rolls-Royce der Modelle ausgestattet. Das Herlewing-Bett, das in einer limitierten Auflage von 200 Stück hergestellt wird, verfügt über drei interaktive Federsysteme und 35 handgefertigte Schichten aus Leinen, Baumwolle, Wolle und Rosshaar. Neben Bettdecken, Bettwäsche, Bademänteln und Hausschuhen kann man sich aus einer Auswahl von fünf verschiedenen Kissen nach seinen Vorlieben – Grösse, Material und Härtegrad – das Passende aussuchen und danach den Fernseher im Spiegel vor dem Bett einschalten, um sich Videos mit Ratschlägen der Schlafexpertin Dr. Edie Perry anzusehen. Oder wie wäre es mit einem der beruhigenden Kräutertees, die hier gleich mit kredenzt werden?



Hästens Sleep Spa

cbrboutiquehotel.com
+351 23 92 46 96 0

483 Franken für das Doppelzimmer



Kur «Sommeil et Quiétude»

La Cheneaudière | cheneaudiere.com
+33 3 88 97 61 64

1'120 Franken für vier Tage
Behandlungen für zwei Personen
(zuzüglich Zimmer ab 265 Franken
pro Nacht)

ELSASS, FRANKREICH

Schlafen mitten in der Natur

Privatsuite mit Behandlungscocktail und Floating-Sitzungen

Es steht inmitten einer grünen Oase im Bruche-Tal zwischen Strassburg und Colmar: Dort lädt das Hotel La Cheneaudière mit 45 ganz unterschiedlich eingerichteten Zimmern und Suiten, einem Gourmet-Restaurant, in dem Gerichte aus lokalen Zutaten serviert werden, und einem 2'500 Quadratmeter grossen Natur-Spa mit vier Swimmingpools zum Entspannen ein. «Unsere Gäste sagen uns immer, dass sie bei uns sehr gut geschlafen hätten, was sie auf die Luft, die Bettenqualität oder die Atmosphäre zurückführen», erklärt Nicolas Decker, Besitzer des Relais & Châteaux-Hotels. Ausgehend von dieser Beobachtung haben die Mitarbeiter des Spas die Kur «Sommeil et Quiétude» (Schlaf und Ruhe) entwickelt. Zum viertägigen Programm gehören eine Körpermassage mit

warmen und kalten Steinen, eine Packung mit frischem Honig aus den hauseigenen Bienenstöcken und lauwarmem Heidekrautöl, zwei Sitzungen im Kraxenofen, ein traditionelles Dampfbad, mit Bioheu und mehrere Hydrojet-Behandlungen.

Der Höhepunkt des Aufenthalts ist das Floating, eine in den USA sehr beliebte Therapie, die Stress abbauen und Schlafstörungen lindern soll. In einem 3,50 mal 3,50 Meter grossen Becken in einer geräumigen 60-Quadratmeter-Suite lässt man sich – begleitet von Unterwassermusik und sanften Lichteffekten – in 35 Grad warmem, stark salzhaltigem Wasser treiben. Wie in der Schwerelosigkeit wird der Körper von allem Druck befreit. Nach dem Solebad kann man sich auf einem XXL-Bett neben dem Becken einer erholsamen Siesta hingeben – oder den Blick auf den umliegenden Wald geniessen.

GSTAAD, SCHWEIZ

Schlummer auf dem Gipfel**In der luxuriösen Sleep Suite des exklusiven The Alpina Gstaad**

Im Juni 2022 eröffnete das Fünf-Sterne-Hotel The Alpina Gstaad seine Sleep Suite für schlafbedürftige Gäste. Dort ist jedes Detail eigens darauf ausgerichtet, Körper und Geist eine optimale Erholung zu gönnen. Das Bett verfügt über eine Temperatur- und Feuchtigkeitsregulierung: Durch die Zufuhr gereinigter Luft lassen sich Pollen und Allergene beseitigen. Zudem werden ätherische Öle verströmt, die speziell wegen ihrer schlaffördernden Eigenschaften ausgewählt wurden. Abends können die Gäste eine blaulichtblockierende Brille aufsetzen und sich mithilfe der Synctuition-App entspannen. Die Programme bestehen aus 3D-Klängen

und binauralen Rhythmen mit speziellen Frequenzen, die den Hörer in einen tiefen Entspannungszustand versetzen können.

Tagsüber bieten die Therapeuten des Spas Body-Balance-Sitzungen mit einer Kombination aus Atemübungen, Aurareinigung, Visualisation, Tai-Chi und Pilates auf dem Zimmer an. Um das Ganze abzurunden, hat das Gourmetrestaurant schlaffördernde Menüs zusammengestellt. «Bestimmte Nahrungsmittel können natürliche Schlafhilfen sein, weil sie das Nervensystem beruhigen oder die Hormonreaktion anregen», erklärt Küchenchef Martin Göschel. Vor dem Einschlafen empfiehlt es sich, einen Entspannungstee aus Saanenländer Kräutern mit Honig aus den hauseigenen Bienenstöcken zu schlürfen.

Sleep Suite

The Alpina Gstaad
thealpinagstaad.ch
+41 33 88 89 88 8

Ab 8'850 Franken für ein Programm mit drei Tagen/zwei Nächten für eine Person oder 10'500 Franken für ein Paar



© THE ALPINA GSTAAD

 Swiss DOTS

**CALL
WARRANT ZU
COOLEM
PREIS**

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf [swissquote.com/swissdots](https://www.swissquote.com/swissdots)

Unsere Partner:

 **Swissquote**
 Goldman Sachs

 UBS

 SOCIETE GENERALE

 Vontobel

 BNP PARIBAS

Genfer Wodka

Nach einem Ausflug in die Finanzwelt hat sich Quentin Verne 2019 hauptberuflich seiner wahren Leidenschaft, der Destillation, verschrieben. Er besitzt eine Bar und ein Labor in Genf, wo er ein breites Sortiment an Spirituosen herstellt, darunter auch den LVX Cold Distilled Vodka. Dieser wird aus Schweizer Getreidealkohol und Schafgarbe hergestellt und zeichnet sich durch seine subtilen Kräuternoten aus, die durch eine lange Mazerationszeit und eine Vakuumdestillation bei tiefen Temperaturen noch verstärkt werden. Als Cocktail oder pur zwischen 4°C und 8°C zu geniessen.

lvxspirits.ch
40.-



Diamantschmetterling

Seit seiner Gründung in London Anfang der 1960er-Jahre hat sich das Haus Graff in der Welt der Haute Joaillerie als erste Adresse für die Verarbeitung von Diamanten profiliert. Die Schmuckstücke der ikonischen Butterfly-Reihe sind von der Form eines Schmetterlings inspiriert, so wie der aussergewöhnliche Ring «Butterfly Petite Diamond» mit 1,83 Karat.

graff.com
15'900.-

Ideal fürs Vlogging

Die Kamera Osmo Pocket 3 ist die erwartete Neuheit von DJI, die alle mobilen Videoproduzenten begeistern wird. Das extrem kompakte Gerät besteht aus einem Handgriff und einem Kopf, in dem sich die Kamera befindet. Der Kopf zeichnet sich durch eine 3-Achsen-Stabilisierung aus, die Bewegungen ausgleicht und für fließende, sehr stabile Bilder sorgt. Die Videoqualität ist dank des 1-Zoll-CMOS-Sensors sehr gut (4K-Auflösung mit bis zu 120 Bildern pro Sekunde). Dank der Stereoaufnahmefähigkeit ist auch die Tonqualität beeindruckend. Ein 2-Zoll-OLED-Bildschirm macht die Ausstattung komplett.

dji.com
Ab 549.-



Diskreter Luxus

Bei Longines verkörpert die Mini Dolce Vita zeitgenössische Eleganz, die einen klassischen Stil mit einem Hauch von Modernität verbindet. Diese Uhr ist mit einem hochpräzisen Quarzwerk L178 und einem Gehäuse aus Edelstahl ausgestattet. Man kann sich zwischen einem Armband aus Alligatorleder oder Edelstahl entscheiden.

longines.com
Ab 1'690.-

Handlicher Entknitterer

Das jüngste Produkt der schwedischen Firma Steamery, der Cirrus X, ist ein tragbarer Dampfglätter, der Falten entfernt, Textilien auffrischt und mit einem starken Dampfstrom von 18 Gramm pro Minute unerwünschte Gerüche und Bakterien vertreibt. Dieses leichte Gerät ist ideal für zu Hause oder für unterwegs. Es ist in drei Farben – Flieder, Baumwolle und Onyx – erhältlich und wird mit einem Kissen geliefert, das das Glätten von Säumen und Kragen erleichtert. Das Gerät hat den Vorteil, dass es die Waschintervalle vergrössert und so die Lebensdauer der Kleidung verlängert.

steamery.de
129.-



Der Multifunktionshelm

Die Marke Lumos ist für das hohe Sicherheitsniveau ihrer Fahrradhelme bekannt. Mit dem Modell Ultra e-bike MIPS hebt sich die Marke erneut von der Konkurrenz ab. Das Modell verfügt über LED-Scheinwerfer, Rücklichter mit roten LEDs sowie integrierte Blinker. Diese lassen sich mit einer kabellosen Fernbedienung oder bei Trägern einer Apple Watch einfach mit einem Handzeichen betätigen. Der Helm ist zudem mit einem abnehmbaren Schutzvisier ausgestattet. Er besitzt eine Autonomie von zehn Stunden und wird über ein USB-C-Kabel aufgeladen.

lumoshelmet.ch
199.-

b o u t i q u e

NEUES
AUS
DEM
LABOR

Ein neues Mikrobiot

Ein Labor in London hat ein Mittel entwickelt, mit dem sich ein gestörtes Mikrobiot durch das eines gesunden Menschen ersetzen lässt. Anwendungen hierfür gibt es viele, angefangen bei neurodegenerativen Störungen bis hin zu Autoimmunerkrankungen. JULIE ZAUGG

Seit etwa zehn Jahren wurde durch Fortschritte in der genetischen Sequenzierung die wesentliche Rolle entdeckt, die das mitunter als «neues Organ» bezeichnete Mikrobiot spielt. «In unserem Körper leben Milliarden von Mikroorganismen – Bakterien, Viren, Protozoen und Pilze –, hauptsächlich in unserem Darm», erklärt Blair Merrick, Forscher am Guy's and St Thomas' Hospital in London, der sich diesem Thema intensiv widmet. «Sie sind wesentlich für die einwandfreie Funktion unseres Immunsystems, absorbieren Toxine und verhindern auch die Entwicklung bestimmter schädlicher Bakterien.»

2016 begann sein Laborteam, eine Technik zu entwickeln, bei der das Mikrobiot eines gesunden Menschen in Form von Stuhl in den Darm eines Patienten transplantiert wird, bei dem dieses Ökosystem gestört ist. Das Verfahren wurde 2019 verfeinert. «Wir haben eine Möglichkeit gefunden, die im Mikrobiot enthaltenen Mikroorganismen zu konzentrieren und zu lyophilisieren. Dabei entsteht ein Pulver, das man in einer Kapsel einnehmen kann», führt der Forscher aus.

Diese Behandlung wird zurzeit nur bei Menschen angewendet, die unter *Clostridioides difficile* leiden. «Hierbei handelt es sich um ein Bakterium, das bei 3 bis 5 Prozent der Bevölkerung von Natur aus im Darm vorkommt und häufig im Krankenhausumfeld zu finden ist», sagt Blair Merrick. «Bei einem gesunden Mikrobiot bereitet dieses Bakterium keine Probleme. Doch wenn das Mikrobiot aufgrund einer Krankheit oder wegen der Einnahme von Antibiotika gestört ist, breitet sich das Bakterium aus und setzt ein Toxin frei, das

eine Entzündung des Kolons verursacht.» Dies führt zu Durchfall, Fieber und Bauchschmerzen. «Unbehandelt kann diese Infektion tödlich verlaufen», erklärt der Wissenschaftler. Patienten, die eine Stuhltransplantation mit den besagten Kapseln erhalten haben, gelingt es dagegen, das Bakterium zu bekämpfen und auszuscheiden. «Ein gesundes Mikrobiot produziert Metaboliten, die die Keimung von *Clostridioides-difficile*-Sporen verhindern», erläutert Blair Merrick. «Das Bakterium konkurriert ausserdem mit anderen Mikroorganismen um die erforderlichen Nährstoffe. So wird verhindert, dass es sich weiter ausbreitet.»

Das Labor von Blair Merrick will dieses Verfahren nun auf andere Indikationen ausweiten. Versucht wird, die Wechselwirkungen zwischen dem Mikrobiot und dem Gehirn besser zu verstehen und eine Anwendung bei amyotropher Lateralsklerose, einer neurodegenerativen Erkrankung, zu testen. Untersucht werden zudem die Auswirkungen des Mikrobiots auf das Immunsystem, in der Hoffnung auf einen Einsatz gegen die Autoimmunerkrankung Spondylarthritis ankylosans.

Auf längere Sicht könnten Stuhltransplantationen zur Behandlung von Parkinson oder von Lebererkrankungen wie Zirrhose genutzt werden. Denn das Mikrobiot hat die Fähigkeit, die Toxine zu absorbieren, die Leberzirrhose auslösen. «Menschen mit dieser Krankheit leiden oft auch unter Verdauungsstörungen, vor allem Verstopfung, und zwar schon bis zu zehn Jahre, bevor die ersten Symptome auftreten», merkt Blair Merrick an. «Es ist sehr wahrscheinlich, dass der Ausbruch der Krankheit mit Veränderungen des Mikrobiots einhergeht.»

Unsere Sendungen:

KRYPT
TALK

FAST
& FOREX

NYT
ZH

DIE
MARKT
WOCHE



IHRE BANK IST JETZT AUCH YOUTUBERIN

Besuchen Sie unseren YouTube-Kanal und profitieren Sie von täglichen und wöchentlichen Sendungen, um über die Märkte auf dem Laufenden zu bleiben. Sie können sie auch als Podcast auf allen Plattformen hören.

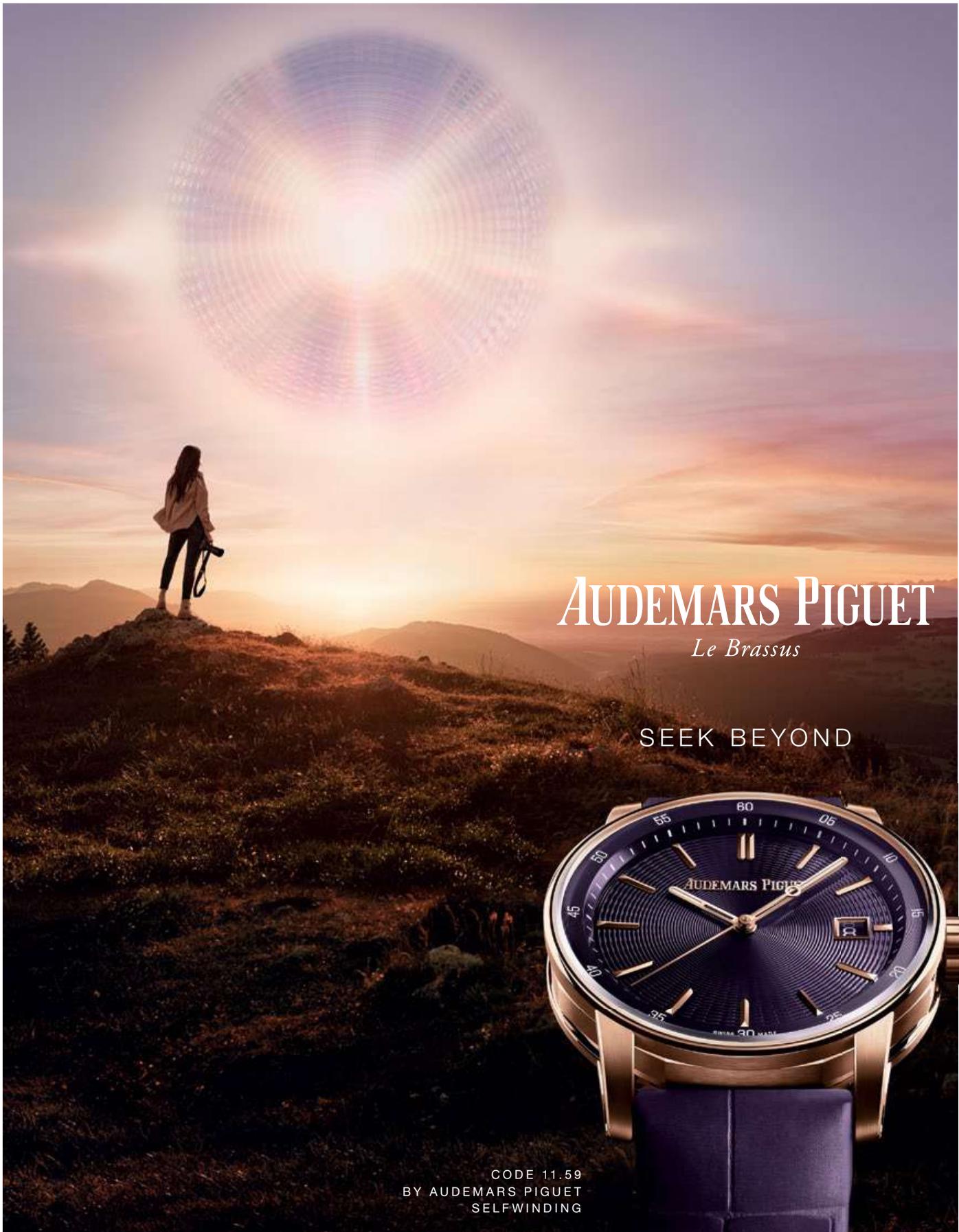


Zu finden auf:

 YouTube
Swissquote (deutschsprachig)



Swissquote



AUDEMARS PIGUET

Le Brassus

SEEK BEYOND



CODE 11.59
BY AUDEMARS PIGUET
SELF-WINDING