

# SWISSQUOTE

M A G A Z I N E

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

NR. 5 NOVEMBER 2024 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM

**US-WAHLEN**  
Wie die Börsen  
reagieren

**KOENIG & BAUER**  
Die Geldmacher  
aus Lausanne

**GESUNDHEIT**  
Medikamente gegen  
Fettleibigkeit sorgen  
für Wirbel an den  
Märkten



**DOSSIER**

## Osteuropa Attraktive Gipfelstürmer

15 Firmen, die Investoren kennen sollten

→ POLEN → TScheCHISCHE REPUBLIK → UNGARN → BULGARIEN → KROATIEN → RUMÄNIEN → SLOWENIEN → SLOWAKEI

ISSN 1664-2783

89



9 771664 278050

# THERE IS ETERNITY IN EVERY BLANCPAIN

The spirit to preserve.

*Fifty Fathoms*  
Collection



"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](http://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



### DIE ERSTE OMEGA IM ALL

Diese Speedmaster ist eine Neuauflage der Uhr, die vor über sechzig Jahren als erste OMEGA auf Weltraummission Geschichte schrieb. Doch ihre Reise endete damit nicht. Zurück auf Erden setzte sie ihren Aufstieg fort, als Symbol für echten Pioniergeist. Wenn Sie diese Uhr tragen, gehört Ihnen ein Stück Weltraumgeschichte. Ihr nächstes Kapitel? Das hängt ganz davon ab, wohin Sie sie mitnehmen.

  
OMEGA



ALPINE EAGLE

Die Uhr verkörpert die pure, raffinierte Ästhetik der Alpine Eagle Kollektion. Das Gehäuse mit einem Durchmesser von 41 mm und das integrierte Armband sind in Lucent Steel™ gefertigt, der exklusiven, hochwertigen Legierung von Chopard. Das Automatikkaliber Chopard 01.01-C ist als Chronometer zertifiziert. Dieser von unseren Handwerkskünstlern mit Stolz entwickelte und produzierte Zeitmesser der Extraklasse ist ein Beweis für das Know-how und die Innovationskraft des Hauses Chopard.

*Chopard*

THE ARTISAN OF EMOTIONS – SINCE 1860

# So nah und immer noch fern?

**W**enn neue Nachbarn auf unserer Etage einziehen, traut man sich mitunter nicht, auf sie zuzugehen, um sie kennenzulernen. Man will nicht stören, und – zugegebenermassen – misstraut man auch oft den «Neuen» von nebenan. 2004, vor genau 20 Jahren, traten zehn Länder, darunter Polen, die Tschechische Republik, die Slowakei, Ungarn und Slowenien, der Europäischen Union (EU) bei. Ein paar Jahre später folgten dann Bulgarien und Rumänien (2007) sowie Kroatien (2013). Doch Klischees halten sich lange. Wenn man von den Ländern in Osteuropa spricht, hat man allzu oft noch das Bild von tristen, grauen Städten mit stalinistischer Architektur vor Augen. Und in der Wirtschaft kursiert nach wie vor der Mythos des «polnischen Klemptners».

Doch man muss nur nach Warschau fahren, um gleich festzustellen, wie wenig wir diese Länder kennen. Polen beispielsweise hat in den letzten Jahrzehnten eine sprichwörtliche Metamorphose vollzogen und sich an westliche Standards angeglichen. Rynek, der grosse Marktplatz von Zamość mit seinen prächtigen und farbenfrohen Fassaden, ist zu einem Symbol für Europa geworden, während eine Skyline rund um den Kulturpalast wie ein Sinnbild für das Wirtschaftswunder im Osten erscheint. Die Länder des ehemaligen sowjetischen Blocks, die sei-

nerzeit Mitglieder der EU wurden, sind keineswegs nur die Heimat von Zweigniederlassungen multinationaler Konzerne auf der Suche nach billigen Arbeitskräften. Vielmehr ist es ihnen innerhalb von zwei Jahrzehnten gelungen, Firmen hervorzubringen, die sich zu nationalen Champions gemausert haben und in den Westen exportieren.

So ist heute CD Projekt, der polnische Entwickler von Videospielen, aufgrund der Saga «The Witcher» bei Gamern auf der ganzen Welt bekannt. Der E-Commerce-Anbieter Allegro, ebenfalls aus Polen, schlägt sich in den Ländern, in denen er vertreten ist (Polen, Tschechische Republik, Slowakei, Ungarn, Kroatien und Slowenien), besser als der Konkurrent Amazon. Und das rumänische Unternehmen UiPath avancierte innerhalb kurzer Zeit zum Weltmarktführer im Bereich der Automation.

Dennoch lassen die meisten Anleger die Finanzmärkte in Osteuropa weiter ausser Acht. Oftmals zu Unrecht. Wie in unserem Dossier nachzulesen ist, gibt es in diesen Ländern eine bemerkenswerte Konzentration von Qualitätsunternehmen. Von daher ist es Zeit, die Tür zu öffnen und unseren neuen Nachbarn zu begegnen.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre!



MARC BÜRKI, CEO VON SWISSQUOTE

i n

5

**Editorial**  
von Marc Bürki



18

**Interview**  
Neu: öffentlicher  
ESG-Index  
für Schweizer  
Immobilien

20

**Reportage**  
Koenig & Bauer BNS,  
die Geldmacher  
aus Lausanne



8

**Scans**  
Aktuelles aus  
der Wirtschaft

16

**US-Wahlen**  
Wie die Börsen  
reagieren



D O S S I E R

**Wachstum  
im Osten**

28

33

**Infografik:**  
So schneiden  
unsere östlichen  
Nachbarn ab

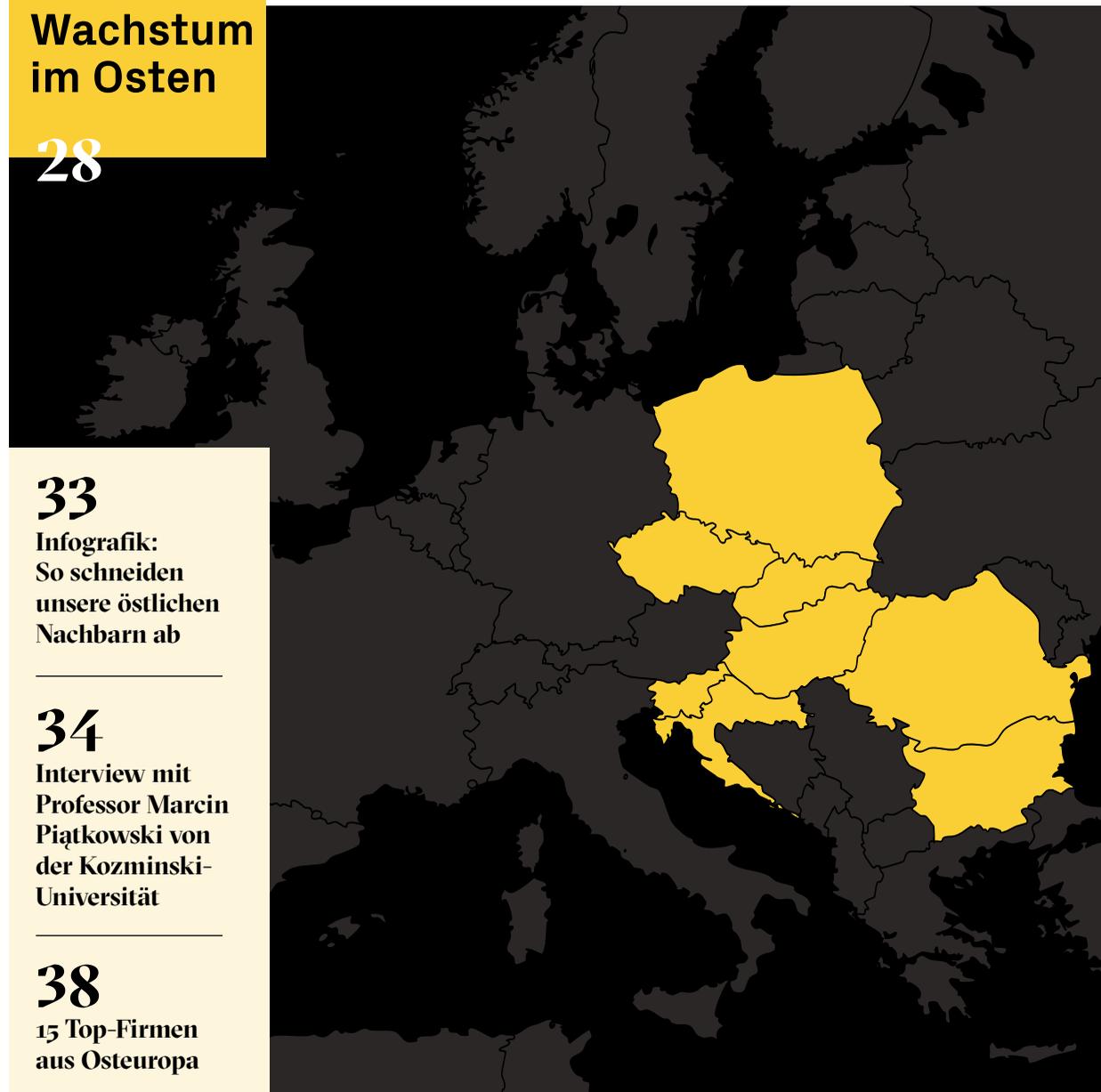
34

**Interview mit  
Professor Marcin  
Piątkowski von  
der Kozminski-  
Universität**

38

**15 Top-Firmen  
aus Osteuropa**

h a



l t

68

**Auto**  
Shooting Star:  
der Mercedes  
AMG GT 63



54

**Gesundheit**  
Schlankmacher  
fordern Opfer an  
der Börse

72

**Reise**  
Panama-Stadt:  
ein Kultur-Trip



60

**Markenstory**  
Stan Smith,  
vom Court auf die  
Strasse



78

**Boutique**

66

**Swissquote**  
Mehr Freiheit für  
Anleger durch  
Teilaktien, ETF und  
Kryptowährungen

80

**Neues aus  
dem Labor**  
E-Batterien  
der nächsten  
Generation

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

**Mitarbeitende**  
Blaise Duval  
Blandine Guignier  
Christina Hubbeling  
Raphaël Leuba  
Jérémie Mercier  
Grégoire Nicolet  
Gaëlle Sinnassamy  
Julie Zaugg

**Artdirektion**  
Caroline Fischer

**Cover**  
Noma Bar

**Schlussredaktion  
deutschsprachige Ausgabe**  
ZURBONSEN Schweiz

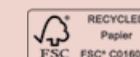
**Fotos**  
Nicolas Righetti, AFP,  
Alamy, Keystone, Getty  
images, Istock, Unsplash

**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/



Die im Januar in Betrieb genommene Icon of the Seas, das grösste Kreuzfahrtschiff der Welt, steigerte das Ergebnis von Royal Caribbean.

URLAUB

### Spass an Bord

Kreuzfahrten sind ein Bestseller. 2024 werden etwa 36 Millionen Passagiere an Bord gehen, das sind 14 Prozent mehr als 2023. Aber die Branche hat immer noch Schwierigkeiten, die Angehörigen der Generation Z zu begeistern. Darum bietet sie jetzt Kreuzfahrten an, die auf deren Interessen zugeschnitten sind. Royal Caribbean hat eine Reise zu den Bahamas organisiert, die ganz im Zeichen von Taylor Swift steht, inklusive

Karaoke-Sessions und Kostüm-Partys. Der Spezialist für FKK-Kreuzfahrten Bare Necessities Tour and Travel kommt ebenfalls gut an und hat sich mit den Gruppen Carnival Cruise und Norwegian Cruise zusammengetan, um Schiffsreisen nach Mexiko bzw. in die Karibik anzubieten. Bei anderen Themenkreuzfahrten stehen beispielsweise Star Trek, Wrestling oder Emo-Musik im Mittelpunkt.

→ RCL → CCL → NCLH



«Es ist wirklich schwierig, [...] einen kühnen, disruptiven Schuh auf Zoom zu entwickeln»

Nike-Chef **John Donahoe** zum Thema Telearbeit

### RANKING

**Die fünf grössten Batterie-Hersteller** (nach Marktanteil bei den Auslieferungen 2023)

- 1. CATL (CHINA) **35,6%**
- 2. BYD (CHINA) **15,6%**
- 3. LG ENERGY SOLUTION (SÜDKOREA) **14,9%**
- 4. SK ON (SÜDKOREA) **6,6%**
- 5. SDI (CHINA) **5,7%**

Quelle: SNE Research

**Die fünf Städte, die am stärksten vom Übertourismus betroffen sind** (nach Besucherzahl pro Einwohner 2023)

- 1. AMSTERDAM **10,1**
- 2. PARIS **8**
- 3. MAILAND **6,3**
- 4. BARCELONA **5,9**
- 5. KUALA LUMPUR **5,4**

Quelle: Forbes

# 3'335 MRD.

Dollar betrug der Börsenwert von Nvidia am 18. Juni. Anfang Januar 2023 waren es erst 360 Mrd. Dollar. Damit wurde die amerikanische Firma zum wertvollsten Unternehmen der Welt, bevor sie wieder auf den dritten Platz zurückfiel. Dieses beeindruckende Wachstum beruht auf einer starken Nachfrage nach ihren Computerchips – angetrieben durch den Boom der künstlichen Intelligenz.

© ROYAL CARIBBEAN / ISTOCK / DR / TESLA



SCANS

Die AirPods Pro 2 mutierten mit ihrem Update im September zu Hörgeräten.

GESUNDHEIT

### Hörhilfe auf Apple-Art

Der Schweizer Hörgerätehersteller Sonova sieht sich mit einem neuen «Pseudokonkurrenten» konfrontiert: einem Update der Software für die AirPods Pro 2 von Apple. Denn damit lassen sich künftig die AirPods in Tonverstärker verwandeln. Sie können die Lautstärke gewisser Klangelemente, insbesondere von Gesprächen, in Echtzeit erhöhen.

Mit der Ankündigung ist die Aktie der Zürcher Hörgerätefirma gefallen. Die Analysten sind jedoch der Ansicht, dass die AirPods ein professionelles Hörgerät nicht wirklich ersetzen können. Für Menschen mit schweren Hörschäden reichen die Anpassungsfähigkeit der Air Pods und die zugrunde liegende Technologie nicht aus. → AAPL → SOON



## «Die Welt kann nicht Chinas Überproduktion absorbieren»

**Ursula von der Leyen**, Präsidentin der Europäischen Kommission



DAS BILD

### Semi in Flammen

Feuerwehrleute sollten sich auf den Tag vorbereiten, an dem der Semi auf unseren Strassen auftaucht. Im August kam ein elektrischer Tesla-Sattelschlepper in Kalifornien von der Strasse ab. Die Batterien hatten Feuer gefangen. Laut einem am 12. September veröffentlichten Bericht des NTSB waren fast 200'000 Liter Wasser und der Abwurf eines Feuerhemmers aus einem Flugzeug erforderlich, um das Feuer zu löschen. 2025 soll der Semi, der derzeit unter anderem bei Walmart getestet wird, in die Serienfertigung gehen. → TSLA





## «Mark Zuckerberg zwingt die Industrie, seinem Beispiel zu folgen»

So äusserte sich **Stefano Maffulli**, Leiter der Open-Source-Initiative, zur Weigerung von Meta, seine «grossen Sprachmodelle» frei zugänglich zu machen.

### UMWELTSCHUTZ

## CO<sub>2</sub> unter dem Meeresboden

Die CO<sub>2</sub>-Speicherung unter der Nordsee, die seit Jahren im Gespräch ist, scheint wohl endlich in die Gänge zu kommen. Equinor (Norwegen), Shell (Grossbritannien) und TotalEnergies (Frankreich) haben im Rahmen des Projekts Northern Lights gemeinsam mit der Nutzung eines ersten Standorts vor der Küste Norwegens begonnen, der jährlich 1,5 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> aufnehmen kann. Entsprechend der Nachfrage soll er anschliessend so erweitert werden, dass dort über 25 Jahre hinweg

jährlich fünf Millionen Tonnen gespeichert werden können. Auf der anderen Seite des Meeres sieht das von der britischen Firma Ineos getragene Projekt «Greensand» vor, jährlich bis zu 400'000 Tonnen CO<sub>2</sub> in dänischen Gewässern in einer dichten Speicherstätte in 1'800 Metern Tiefe einzulagern. Bis 2030 soll die Menge auf acht Millionen Tonnen ansteigen. Ein Pilotprojekt wurde erfolgreich abgeschlossen. Ende 2025 oder Anfang 2026 will man den Betrieb der Anlage aufnehmen.



Mitarbeitende vor dem Projekt Northern Lights in Norwegen

## 240 MRD. USD

Auf diesen Betrag summierten sich 2023 die Handelsgeschäfte zwischen Russland und China – ein Anstieg um zwei Drittel im Vergleich zu 2021. Angekurbelt wurde dieser Austausch durch die chinesische Nachfrage nach russischem Öl und Moskaus Bestreben, neue Handelspartner zu finden, um die westlichen Sanktionen gegen das Land zu umgehen.

### APPS

## Schlechte Zeiten für Tinder & Co.

Dating-Apps sind aus der Mode gekommen. So ist die Zahl der Downloads von 287 Millionen im Jahr 2020 auf 237 Millionen 2023 zurückgegangen, und die Anzahl derer, die sie mindestens einmal pro Monat benutzen, hat sich seit 2021 um 11 Prozent verringert. Die Einnahmen von Bumble und der Match Group, zu der auch Tinder und Hinge gehören, leiden unter einem trägen Wachstum. Nutzer beklagen, mit unerbetenen Nachrichten bombardiert zu werden, und haben Schwierigkeiten, aus den Onlineprofilen die interessantesten herauszufischen. Vor allem Frauen beklagen das. Sie machen jedoch nur 16 Prozent der Tinder-Nutzer aus. Auch die Angst, Opfer eines Betrugs zu werden, hat zugenommen. Nur Apps, die sich an ein Nischenpublikum richten, wie Archer (Gays), Stir (alleinerziehende Eltern) oder BLK und Chispa (ethnische Minderheiten), kommen noch gut weg. → MICH

© NORTHERN LIGHTS / PANTHER MEDIA GMBH, ALAMY / LUO LEI, APF

### DIE FRAGE

## Wie wird sich die Zinssenkung der Fed auf die Rohstoffpreise auswirken?

«Wenn die US-Zentralbank ihren Leitzins senkt, führt dies in der Regel tendenziell zu einem Anstieg der Rohstoffpreise. Bei nicht erneuerbaren Ressourcen wie Öl kurbelt ein niedriger Zinssatz die Wirtschaft an, wodurch die Nachfrage nach fossilen Energieträgern steigt, was wiederum deren Preise in die Höhe treibt. In Erwartung dieses Anstiegs reduzieren die Produzenten häufig das Angebot auf dem Markt, wodurch sich die Spannungen noch weiter verschärfen. Darüber hinaus senken niedrigere Zinssätze die Kosten für die Lagerung von Rohstoffen, seien es landwirtschaftliche Produkte oder mineralische Rohstoffe. Dies schafft einen Anreiz, Vorräte anzulegen, wodurch die auf dem Markt verfügbaren Mengen begrenzt werden, was wiederum den Preisdruck erhöht. Es ist jedoch wichtig, die vielen anderen Faktoren, die die Rohstoffpreise beeinflussen, nicht ausser Acht zu lassen. So hat beispielsweise die Abschwächung der chinesischen Wirtschaft in jüngster Zeit eine dämpfende Wirkung gehabt. Ebenso könnte es zu einem Rückgang der Rohstoffpreise kommen, wenn die USA in eine Rezession geraten sollten.»

**Jeffrey Frankel**, Professor an der Harvard Kennedy School und Experte für Wachstum und Kapitalbildung



Zahlungsterminals der Firma Skidata in einem Parkhaus in Dortmund

### IT

## Radikale Neuausrichtung bei Kudelski

Kudelski wird sich von seiner 2001 erworbenen Tochtergesellschaft Skidata trennen, die auf Zugangslösungen für Skigebiete, Parkplätze, Flughäfen und Stadien spezialisiert ist. Sie wird an die schwedische Firma Assa Abloy weiterverkauft, die dadurch einen Wert von 340 Mio. Euro erhält. Diese Veräusserung, die bis Ende des Jahres abgeschlossen sein soll, wird es dem Waadtländer Konzern ermöglichen, sich wieder auf seine digitalen Technologien

für die Bereiche Medien, Internet der Dinge und Cybersicherheit zu konzentrieren. Die Einnahmen werden zur Rückzahlung einer Obligation in Höhe von 146 Mio. Franken verwendet, die im September fällig wurde. Diese Transaktion dürfte allerdings einen nicht zu unterschätzenden Einfluss auf das Schweizer Unternehmen haben: Der Jahresumsatz von Skidata in Höhe von 326 Mio. Franken machte etwa die Hälfte von Kudelskis Einnahmen aus. → KUD

### ENERGIE

## Überschüssige Solarpanels

China beherrscht die Herstellung von Solarpanels. Dank jahrelanger Subventionen hat die Produktionskapazität des Landes letztes Jahr 861 Gigawatt erreicht, das sind 80 Prozent der Weltproduktion. Dies entspricht auch der doppelten Aufnahmekapazität des Marktes, und daher sinken die Preise für Solarpanels. Für die chinesischen Hersteller ist das keine gute Nachricht. Longi, Trina Solar und JinkoSolar verzeichneten einen Rückgang ihrer Aktien, und Longi wird 5 Prozent seiner Belegschaft entlassen. Lingda hat den Bau eines 1,3 Mrd. Dollar teuren Werks annulliert. In dem Bereich werden Konkurse erwartet.



Luftaufnahme eines Solarkraftwerks in der Ningxia-Tengger-Wüste im Norden Chinas (5. August 2024)



## «Der Beruf des Entwicklers wird 2025 wahrscheinlich ganz anders sein als 2020. Die meisten Entwickler werden nicht mehr kodieren»

**Matt Garman**, CEO von Amazon Web Services, über die Veränderungen, die künstliche Intelligenz mit sich bringt

## BÖRSENGANG

Bhavish Aggarwal, CEO und Gründer von Ola Electric, fotografiert am 29. Juli 2024 in Mumbai, kurz vor dem Börsengang des Unternehmens



### Ola Electric: E-Roller boomen

Die verstopften indischen Strassen voller Schlaglöcher sind für Elektroroller bestens geeignet. 850'000 wurden in den ersten acht Monaten des Jahres im Land verkauft, und diese Zahl dürfte bis 2028 auf 13 Millionen ansteigen. Ola Electric gehört zu den Nutznießern dieses Trends. Nach der Einführung seines ersten E-Rollers im Dezember 2021 ging das in Bangalore ansässige Unternehmen an die Börse von Mumbai. Dabei nahm es über 730 Mio. Dollar ein und erreichte eine Bewertung

von rund 4,8 Mrd. Dollar. Ola Electric möchte diese Mittel nutzen, um seine Schulden abzubauen und den Ausbau seiner Gigafabrik für Batteriezellen zu finanzieren. 2025 wird das Unternehmen E-Motorräder auf den Markt bringen. Die Firma ist allerdings noch nicht rentabel – sie verliert mit jedem verkauften Roller 573 Dollar – und wird sich der Konkurrenz inländischer Rivalen wie TVS Motor und Bajaj Auto stellen müssen, die sich ebenfalls ihren Anteil an diesem lukrativen Markt sichern wollen. → 544225



19. Juli 2024: Ein Passagier wartet am Flughafen Zürich auf seinen Flug nach Brasilien. Aufgrund eines weltweiten Computerausfalls sind die meisten Flüge verspätet oder werden gestrichen.

## LUFTVERKEHR

### Flughafen Zürich: Sorgenkind Europas

Der Flughafen Zürich schneidet im Hinblick auf Verspätungen und Stornierungen im europäischen Vergleich sehr schlecht ab, wie aus einer Rangliste der Firma Flight-right hervorgeht. In der Sommersaison 2024 wurden 2,37 Prozent der Flüge storniert und 40 Prozent hatten eine Verspätung von mehr als 15 Minuten. Damit handelt es sich um den viertschlechtesten Flughafen Europas. Diese miserable Leistung ist vor allem auf zahlreiche Einschränkungen des Luftraums aufgrund des Ukrainekriegs, Streiks sowie Engpässe beim Bodenpersonal zurückzuführen. → FHZN

© SHIP USA, ALAMY / REISTONE / FUJIFILM

## DIÄT

### Abnehmpille: Suche nach dem Heiligen Gral

Der Basler Pharmakonzern Roche hat Ende 2023 mit der 2,7 Mrd. Dollar schweren Übernahme von Carmot Therapeutics drei vielversprechende Moleküle für die Entwicklung von Medikamenten auf Semaglutid-Basis erworben. Eines davon, das als Injektion zu verabreichen ist, hat sich in einer klinischen Studie der Phase I bereits als wirksam erwiesen. Es sorgte innerhalb von 24 Wochen für eine durchschnittliche Gewichtsreduktion von 18,8 Prozent. Ein echter Coup für den Schweizer Konzern wäre jedoch die Entwicklung einer Abnehmtablette, die nur einmal am Tag eingenommen werden muss. Die Ergebnisse einer ersten Studie waren jedoch enttäuschend: Die Teilnehmer berichteten über Magenprobleme und eine ungewöhnlich hohe Herzfrequenz. 2025 sollen weitere Studien durchgeführt werden. Der dänische Konzern Novo Nordisk versucht ebenfalls, eine orale Behandlung zu entwickeln.

→ ROG → NOVO

# 147 MRD.

Dollar gaben die Amerikaner im vergangenen Jahr für ihre Haustiere aus. Zwischen 2019 und 2023 ist dieser Betrag um 11 Prozent gestiegen, und bis 2030 dürfte er laut einer Schätzung von Morgan Stanley 260 Mrd. Dollar erreichen. Diese Summe übertrifft mittlerweile die Ausgaben für Kinderbetreuung.



Die neueste Version des Modells X100VI von Fujifilm, die im Februar auf den Markt kam, ist bereits ausverkauft.

## FOTOGRAFIE

### Trotz Handy: teure Fotoapparate gefragt

Das Aufkommen von Smartphones hat den billigen Fotoapparaten einen beinahe tödlichen Schlag versetzt. Ihre Verkaufszahlen sind seit 2011 um 93 Prozent zurückgegangen, und heute werden rund 90 Prozent der Fotos mit einem Handy aufgenommen. Hochwertige Kameras sind indes verschont geblieben. Die letzte Version des Modells X100VI von Fujifilm, die im Februar auf den Markt kam, ist bereits ausverkauft. Beim Weltmarktführer Canon ver-

zeichnete die Fotosparte 2023 einen Rekordumsatz von 861,6 Mrd. Yen (5,1 Mrd. Franken), was einem Anstieg von 7,2 Prozent entspricht. Und Nikon bringt immer mehr neue High-End-Kameras auf den Markt. Die Smartphones haben in der Tat eine neue Generation von Hobbyfotografen geschaffen. Die Kameras von früher sind im Übrigen zu Prestigeobjekten geworden, die als Modeaccessoires wahrgenommen werden.

→ 4901 → 4797 → 1470



## «Wir denken, es wäre für uns als Unternehmen nicht klug, mit einem weiteren oralen oder injizierbaren GLP [oder] GIP zu spät zu kommen»

Novartis-Chef **Vas Narasimhan** über die neuen Medikamente zur Gewichtsreduktion

## LUFTFAHRT

## Boeing und Airbus unter Druck

Bei den derzeitigen Fertigungsraten werden Boeing und Airbus zwölf Jahre brauchen, um die bestellten 14'750 Flugzeuge zu liefern. Und die Nachfrage steigt weiter an. Diese Situation beflügelt die Konkurrenten der beiden Flugzeugbauer, die darauf hoffen, das Duopol zu brechen. Der brasilianische Hersteller Embraer, dessen Regionaljets zwischen 37 und 130 Passagiere befördern können, hat seine Produktionskapazitäten erhöht. Die chinesische Firma COMAC wiederum lieferte diesen Sommer ihre ersten Flugzeuge des Typs C919 mit rund 160 Sitzplätzen an die Fluggesellschaften Air China und China Southern Airlines aus, nachdem sie in den vergangenen zwölf Monaten bereits sieben davon an China Eastern Airlines geliefert hatte.

→ EMBR3 → CHKIF

# 33 MRD.

Dollar liessen indische Touristen 2023 im Ausland. Das war dreimal mehr als 2010. Die Zahl der Auslandsaufenthalte der Inder wird laut McKinsey bis 2040 auf 80 Millionen ansteigen, sodass sich das Land in diesem Punkt China annähern dürfte. Die beliebtesten Destinationen der Reisenden aus dem Subkontinent sind Südostasien und die Golfstaaten.

## DER FLOP

Impression vom Festival «Burning Man» in Nevada im Jahr 2024



## Flaute bei Sommerfestivals

Für die beliebtesten Festivals sind die Tickets üblicherweise wenige Stunden nach dem Verkaufsstart bereits restlos vergriffen. Aber in diesem Sommer hatten mehrere Grossveranstalter Schwierigkeiten, Besucher anzulocken. Für die Festivals «Burning Man» in der Black Rock Desert in Nevada und «Coachella» in Kalifornien waren noch wenige Wochen vor dem Ereignis Tickets zu haben. Die immer höheren Preise – die Tickets für Coachella kosten zwi-

schen 499 und 1'269 Dollar – haben offenbar bei vielen Festival-Fans die Begeisterung gedämpft. Ganz allgemein scheint die gesamte Live-Industrie, die nach dem Rückgang der Verkäufe von physischen Alben zur wichtigsten Einnahmequelle für die Künstler geworden ist, die Nachfrage überschätzt zu haben. So mussten die Künstler Black Keys, Helmet und Jennifer Lopez ihre Tourneen wegen des enttäuschenden Ticketverkaufs absagen.

# 27'990

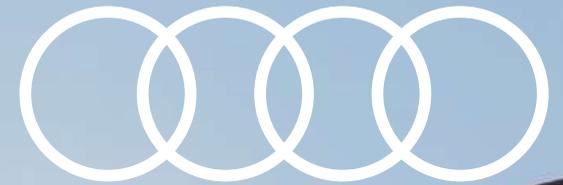
Euro kostet der neue voll-elektrische Renault 5, mit dem der französische Konzern mit den Billigautos konkurrieren möchte, die die chinesischen Mitbewerber nach Europa bringen. Die neuen Einfuhrzölle, die die EU gegen die Autohersteller aus dem Reich der Mitte verhängt hat, werden Renault einen zusätzlichen Schub verleihen.

## «Unsere Kosten sind zu hoch, unsere Margen zu niedrig»

Argumentation des Intel-Chefs Pat Gelsinger zur Rechtfertigung der Entlassung von 15'000 Beschäftigten im Rahmen eines Sparprogramms



© NICOLAS RIBETTI



## Steigen Sie ein in die Audi Business Class

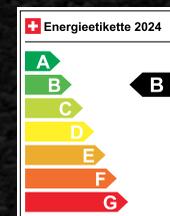
Als KMU profitieren Sie bei Audi von Sonderkonditionen auf zahlreichen Modellen.

## Audi Q6 SUV e-tron Performance ab CHF 439.– / Monat

inkl. 14,3% KMU-Preisvorteil

### Audi Q6 SUV e-tron Performance

Bruttopreis	79 900.–
3,3% Premium-Bonus	– 2630.–
11% EnterprisePlus*	– 8780.–
Ihr Spezialpreis	68 490.–
Ihr Preisvorteil	11 410.–
Jahreszins Leasing	1,99%
Leasingrate pro Monat	439.–



Audi Q6 e-tron performance, 225 kW, 16,7 kWh/100 km, 0 g CO<sub>2</sub>/km, Kat. A. Leasingangebot: Preisberechnungen gemäss Tabelle oben, Sonderzahlung: CHF 17 125.–, 48 Monate, 10 000 km/Jahr, effektiver Jahreszins Leasing 2,01%, exkl. obligatorischer Vollkaskoversicherung. Abgebildet: Audi Q6 e-tron performance, 225 kW, 18,7 kWh/100 km, 0 g CO<sub>2</sub>/km, Kat. B. Plasmablau Metallic, Volllackierung, Exterieur S line, Exterieurpaket schwarz, Räder Audi Sport, 5-Y-Speichen-Dynamik, schwarz metallic, glanzgedreht, 9,0 J | 10,0 J x 21, Reifen 255/45 | 285/40 R21, Panorama Glasdach, regulärer Preis CHF 90 310.–, Premium-Bonus CHF 2980.–, EnterprisePlus-Nachlass CHF 9930.–, Barkaufpreis CHF 77 400.–, Sonderzahlung CHF 19 350.–, Leasingrate CHF 489.–/Mt. Die Kreditvergabe ist verboten, falls sie zur Überschuldung des Konsumenten führt. Finanzierung über die AMAG Leasing AG. Aktion gültig für Vertragsabschlüsse vom 1.10. bis 31.12.2024 oder bis auf Widerruf, Änderungen vorbehalten. Gültig für alle durch die AMAG Import AG importierten Fahrzeuge. Unverbindliche Preisempfehlungen des Importeurs AMAG Import AG. \*EnterprisePlus: gewerbliches Angebot, nur mit Eintrag im Handelsregister und Zulassung auf Firma.

Weitere attraktive Angebote für KMU



## WAHLEN

# Die US-Wahl lässt die Märkte kalt

Der S&P 500, der wichtigste Börsenindex in den USA, hat sich in der Vergangenheit nur sehr selten von Wahlergebnissen beeindrucken lassen. LUDOVIC CHAPPEX

**K**amala Harris oder Donald Trump? Während die Welt angesichts der bevorstehenden Präsidentschaftswahl am 5. November mit Bangen auf die USA schaut, kann der Finanzsektor unbesorgt sein – wenn man den Lehren aus der Vergangenheit trauen mag. Zahlreiche Anleger fragen sich zu Recht, ob und wie das Wahlergebnis die Börsenmärkte beeinflussen wird. Doch die Erfahrung zeigt, dass die Wahl höchstens minimale Kursschwankungen zur Folge haben dürfte – sofern sich überhaupt eine Korrelation feststellen lässt.

In den letzten Monaten hat es zahlreiche Veröffentlichungen zu diesem Thema gegeben. Meist versuchen die Autoren, historische Trends für diverse Szenarien (demokratischer oder republikanischer Präsident, gespaltener Kongress oder Kongress, der den Präsidenten unterstützt) aufzuzeigen, ohne jedoch wirklich belegen zu können, dass die politische Couleur die Entwicklung der Märkte bestimmt. Den Preis für Ehrlichkeit verdient dabei Peter Garnry, Chief Investment Strategist bei der Saxo Bank. Er

äusserte sich in einem Artikel auf der Website der Bank wie folgt: «Anhand dieser Analyse lautet die stärkste Schlussfolgerung, dass es nicht genügend Wahlen gegeben hat, um hieraus irgend etwas Definitives abzuleiten.»

## Aktien performen unter republikanischen ebenso wie unter demokratischen Präsidenten

Aus zahlreichen vorliegenden Untersuchungen lassen sich allerdings schon gewisse Schlüsse ziehen. So weist eine Veröffentlichung des Finanzdienstleistungsunternehmens Edward Jones Investments darauf hin, dass wirtschaftliche Fundamentaldaten und Faktoren wie Inflation, Wachstum oder die Politik der amerikanischen Notenbank (Fed) die Performance der Märkte deutlich mehr bestimmen als Wahlzyklen. Wie die nebenstehende Tabelle zeigt, hat es in den letzten 40 Jahren nur einen Fall gegeben, in dem sich der S&P 500, das Barometer für die weltweite

Finanzwelt, zwölf Monate nach einer amerikanischen Präsidentschaftswahl im roten Bereich bewegte. Das war im Jahr 2000 auf dem Höhepunkt der Internet-Blase. Der andere Rückgang, der auf externe wirtschaftliche Faktoren zurückzuführen war, ist der Subprime-Krise im Jahr 2008 anzulasten. Die Tabelle zeigt ausserdem, dass die anfängliche Reaktion des Markts auf den Wahlausgang oft trügerisch ist. Bei sechs der letzten

zehn Wahlen sind die Kurse am Tag nach der Wahl zwar gefallen, doch der Trend hat sich dann jeweils rasch umgekehrt.

Je nach betrachtetem Zeitraum deuten einige Statistiken darauf hin, dass sich die Märkte unter einem demokratischen Präsidenten etwas schwächer entwickelt haben. Die Teams von Edward Jones Investments teilen eine solche Schlussfolgerung allerdings nicht. Sie gehen weit zurück in die Vergangenheit und machen deutlich, dass sich Aktien unter republikanischen Präsidenten (R) genauso gut entwickelt haben

wie unter demokratischen (D). Die höchsten Renditen wurden jeweils unter der Präsidentschaft von Roosevelt (D), Eisenhower (R), Reagan (R) und Clinton (D) verzeichnet.

## Während der Präsidentschaft von Trump haben saubere Energien die fossilen um 43 Prozent übertroffen

Eine ähnliche Beobachtung gilt für die beiden letzten Amtszeiten. Trotz der grossen Unterschiede zwischen der Politik der Trump- und der Biden-Regierung waren die Renditen der Börsenmärkte fast identisch. Der S&P 500 brachte unter jedem Präsidenten 14 Prozent nach Dividenden ein, obwohl es bei beiden Präsidenten fallende Märkte gab (in dem einen Fall aufgrund der Pandemie, in dem anderen wegen der aggressiven Zinserhöhung durch die Fed).

Die Experten der U.S. Bank, einer der grössten Banken in den Vereinigten Staaten, sind in der Untersuchung noch einen Schritt weitergegangen und haben auch die Zusammensetzung des Kongresses unter jedem Präsidenten seit 1948 berücksichtigt. Die Statistiken weisen etwas höhere positive Renditen aus, wenn in Kongress und Weissem Haus dieselbe Partei das Sagen hatte – allerdings in einem zu geringen Verhältnis, sodass sich kein offensichtlicher Kausalzusammenhang herstellen lässt. Die Autoren der Studie kommen ebenfalls zu dem Schluss, dass wirtschaftliche Trends und nicht Wahlergebnisse die Märkte am eindeutigsten beeinflussen.

Interessanterweise führt die politische Unterstützung bestimmter Industriesektoren manchmal zu

verblüffenden Börsenergebnissen, wie die Berichte von Edward Jones Investments und U.S. Bank deutlich machen. So favorisierte Trump fossile Energien und Biden unterstützte grüne Energien. Die instinktive Entscheidung eines Anlegers wäre von daher gewesen, diese beiden Sektoren wechselweise überzugewichten. Doch es kam anders: Während der Präsidentschaft von Trump übertrafen saubere

Energien konventionelle Energien um 43 Prozent pro Jahr. Unter Präsident Biden hatten konventionelle Energien gegenüber sauberen Energien einen Vorsprung von 53 Prozent pro Jahr. Historisch scheint es für Anleger also schwierig zu sein, Strategien abhängig von der politischen Orientierung der US-Präsidenten zu entwickeln. Ein Ansatz könnte darin bestehen, den Auswirkungen auf bestimmte

Märkte vorzugreifen, auch wenn die Börsen der Welt zu einer Angleichung an den S&P 500 neigen. Eine Studie des Investmentfonds Franklin Templeton rechnet in Bezug auf das langfristige Wachstum mit einem sehr viel schwierigeren Umfeld für Schwellenmärkte im Falle einer Präsidentschaft von Donald Trump. Demgegenüber dürfte ein Sieg von Kamala Harris eine Form des Status quo bedeuten, vor allem bei den Zöllen.

Im Unterschied zu eher langfristig orientierten Anlegern können Händler sehr wohl ihren Schlachtplan aufstellen. Angst und Unsicherheit nehmen tendenziell zu, wenn der Termin für die US-Präsidentschaftswahl näher rückt, aber auch unmittelbar danach. Das hat Volatilität an den Märkten zur Folge. Im Falle einer extrem knappen Wahl, bei der sich die Bekanntgabe des Wahlsiegers hinzieht, hätten Spekulanten gut lachen, bis Klarheit herrscht. ▲

## Der S&P 500 nach Wahlen

Die Tabelle zeigt die Gesamrenditen des Index S&P 500 für die Wahlen 1984 bis 2020.

Wahljahr	1 Tag danach	1 Monat danach	3 Monate danach	6 Monate danach	1 Jahr danach
1984	-0,7%	-4,5%	5,8%	5,7%	19,3%
1988	-0,7%	0,5%	7,6%	11,8%	27,2%
1992	-0,7%	2,4%	5,4%	4,8%	13,4%
1996	1,5%	4,2%	10,2%	13,8%	34,5%
2000	-1,6%	-6,2%	-5,4%	-11,5%	-21,0%
2004	1,1%	5,3%	4,5%	2,3%	9,4%
2008	-5,3%	-16%	-17,9%	-12,7%	6,9%
2012	-2,4%	-1,0%	4,7%	13,0%	26,8%
2016	1,1%	5,0%	7,2%	12,1%	23,7%
2020	2,2%	6,4%	12,0%	11,5%	24,1%
<b>Durchschnitt</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>3,4%</b>	<b>5,1%</b>	<b>16,4%</b>
<b>Median</b>	<b>-0,7%</b>	<b>1,4%</b>	<b>5,6%</b>	<b>8,6%</b>	<b>21,5%</b>

## BÖRSE

# «Für Schweizer Immobilien gab es bislang keinen öffentlichen ESG-Index»

Der «PRESS Index», den die Fakultät für Betriebs- und Volkswirtschaft (HEC) der Universität Lausanne lanciert hat, schliesst eine Lücke für Anleger: Er ist der erste öffentliche ESG-Index, mit dem börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds bewertet werden. BERTRAND BEAUTÉ

**I**n einer Zeit, in der Nachhaltigkeit in aller Munde ist, fehlte bislang ein Instrument für den Schweizer Immobiliensektor: ein öffentlicher Index, mit dem börsenkotierte Immobilienfonds anhand von ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales, Governance) bewertet werden. Diese Lücke ist jetzt geschlossen, denn das Center for Risk Management der Fakultät HEC (UNIL) hat gerade den «PRESS Index» herausgebracht. Fabio Alessandrini, Professor an der Fakultät HEC und Leiter dieses Projekts, erläutert im Interview die Ziele des ESG-Index.

## Warum haben Sie sich für die Entwicklung dieses Index entschieden?

Investoren sollen ihre Anlage nicht nur aufgrund der finanziellen Performance von Immobilienfonds auswählen, sondern auch unter Berücksichtigung der Auswirkungen auf die Umwelt. Doch während in zahlreichen Bereichen internationale Unternehmen wie MSCI Indizes entwickeln, gab es in der Schweiz bislang nichts Umfassendes für Immobilien. Denn die Branche ist nach wie vor lokal begrenzt und für Konzerne nicht besonders interessant. Einige Schweizer Banken verfügen zwar über eigene Instrumente, aber nur zu internen Zwecken und ohne dabei alle Fonds zu erfassen.

Wenn man aber nur einige Fonds bewertet, hat man keinen repräsentativen Überblick über den gesamten Markt. Daher haben wir das Label «PRESS Scores» (PRESS steht für Public Real Estate Sustainability Switzerland) entwickelt, bei dem mehr als 100 Schweizer Immobilienanlagevehikel alle sechs Monate eine ESG-Bewertung erhalten. Das erste Ranking wurde im Dezember 2023 veröffentlicht, das zweite im Juni 2024. Anhand dieser Scores haben wir einen Index erarbeitet, den «PRESS Index», in dem börsenkotierte Fonds nach ihrer ESG-Bewertung gewichtet sind.



## «Wir haben uns mit der Gewichtung für eine gemässigtere Methodik entschieden»

Das Gewicht des ersten Quartils (die 25 Prozent der besten Fonds) wird verdoppelt, das des zweiten Quartils um 50 Prozent erhöht,

das des dritten um 50 Prozent vermindert und das des letzten halbiert.

## Warum haben Sie sich nicht dazu entschlossen, die schlechtesten Fonds auszuschliessen?

Wir hätten natürlich einen radikaleren Ansatz zugrunde legen und die zehn oder 20 börsenkotierten Immobilienfonds mit der schlechtesten Bewertung eliminieren können. Damit wäre jedoch das Risiko verbunden gewesen, dass die Performance unseres Index allzu weit von der Gesamtheit des Marktes entfernt ist. Das hätte institutionelle Anleger abschrecken können. Daher haben wir uns mit der Gewichtung für eine gemässigtere Methodik entschieden.

## Wie haben Fonds auf Ihr Ranking und den Index reagiert?

Wir haben Reaktionen von Fonds erhalten, die sich nach unserer Methodik erkundigten, aber auch von Anlegern, die sehr froh waren, endlich über ein derartiges Instrument verfügen zu können. Insgesamt waren die Gespräche sehr positiv. Manche Fonds haben uns sogar bei der Verbesserung unserer Tools geholfen. Auch wenn man sicher über die Methodik diskutieren kann: Der Vorteil unseres Instruments liegt darin, dass es auf der Analyse öffentlicher Daten wie der Liste der verwalteten Objekte oder der Energieintensität beruht. Alle Fonds werden somit nach denselben Kriterien und einer völlig transparenten Methodik bewertet. ▲

# IWC PORTUGIESE CHRONOGRAPH.



## Portugieser Chronograph, Ref. IW371625

Vor 85 Jahren als Instrumenten-Uhr mit der Präzision eines Marine-Chronometers konzipiert, ist die Portugieser ein zeitloser und zugleich dynamischer Ausdruck sportlicher Eleganz. Der Chronograph mit seinen für eine optimale Ablesbarkeit vertikal angeordneten Zählern präsentiert sich jetzt zum ersten Mal mit einem aufwendig gearbeiteten Zifferblatt in der Farbe Obsidian.

IWC. ENGINEERING BEYOND TIME.



DISCOVER MORE.

IWC  
SCHAFFHAUSEN

IWC BOUTIQUE · BAHNHOFSTRASSE 61 · ZÜRICH



## REPORTAGE

# Die Lausanner Geldmacher

**Die meisten Banknoten, die weltweit im Umlauf sind, wurden mithilfe von Schweizer Technologien gedruckt – entwickelt von der Firma Koenig & Bauer Banknote Solutions am Genfersee.** BERTRAND BEAUTÉ / FOTOS: NICOLAS RIGHETTI

«**F**

alschgeld ist in der Schweiz höchst selten», beglückwünscht sich das Bundesamt für Polizei (Fedpol) auf seiner Website. Im Jahr 2023 wurden lediglich 4'082 falsche Scheine im Land entdeckt. Warum? «Das Sicherheitsniveau von Schweizer Geldscheinen ist sehr hoch. Sie sind praktisch unfälschbar», versichert zudem Eric Boissonnas, CEO von Koenig & Bauer Banknote Solutions (K&B BNS). Der Mann, der uns an diesem sonnigen Herbsttag empfängt, weiss, wovon er spricht. Die Lausanner Firma Koenig & Bauer Banknote Solutions (früher De La Rue Giori), die 2001 von dem deutschen Unternehmen Koenig & Bauer (s. dazu Kasten auf S. 26) übernommen wurde, ist Weltmarktführer bei Lösungen für den Druck von Banknoten. «Die meisten Banknoten, die

weltweit im Umlauf sind, wurden auf die eine oder andere Weise mithilfe unserer Technologien produziert», führt Eric Boissonnas weiter aus. «Nur zwei Länder – Japan und Algerien – setzen unsere Anlagen gar nicht ein.» Von aussen kann man dem Gebäude von Koenig & Bauer Banknote Solutions nichts «Geldiges» ansehen. Trotz der offensichtlich vorhandenen Sicherheitsmassnahmen ähnelt der Standort keineswegs Fort Knox. Wer könnte denken, dass in diesem Gebäude am Rande der Piste des Flughafens Blécherette in Lausanne die berühmte Notenpresse entwickelt wird?

Aus den Fenstern des Konferenzsaals blickt man hinunter auf mehrere Maschinen. Eine von ihnen ist besonders beeindruckend, sie hat eine Länge von etwa zehn Metern und ist mindestens vier Meter hoch. «Das ist die Aktina, die neueste Generation unserer Druckmaschinen», erläutert Eric Boissonnas angesichts unseres fragenden Blicks. «Für ihre Entwicklung haben →

wir fünf Jahre gebraucht.» Dazu später mehr. Im Moment brennt uns eine andere Frage auf den Nägeln: In einer Zeit, in der die Digitalisierung von Transaktionen zunimmt, sind da nicht Bargeld und damit auch Druckplatten zum Aussterben verurteilt? «Mehr als 40 Prozent der Weltbevölkerung besitzen kein Bankkonto und wickeln Geschäfte in bar ab», entgegnet Eric Boissonnas.

### «Derzeit werden weltweit jedes Jahr 165 Milliarden Geldscheine gedruckt»

Eric Boissonnas, CEO von Koenig & Bauer Banknote Solutions

«Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage in den kommenden Jahren auf hohem Niveau stabil bleibt. Der Nachfragerückgang in Industrieländern wird dabei durch Entwicklungsländer kompensiert, in denen die Bevölkerung und das Bruttoinlandsprodukt wachsen und die auf diese Weise

die Nachfrage erhöhen. Derzeit werden weltweit jedes Jahr 165 Milliarden Geldscheine gedruckt. Das entspricht im Schnitt 20 Scheinen pro Jahr und pro Kopf.»

Dazu muss man wissen: Banknoten halten nicht ewig. «Ein Geldschein aus Papier hat eine Lebensdauer von zehn bis mehreren Monaten. Ein Exemplar aus Polymer wie das britische Pfund hält dagegen dreimal länger», erläutert Darren Dimech, Produktionsleiter bei K&B BNS, bei der Firmenbesichtigung. Jedes Jahr müssten abgenutzte Exemplare daher ausgetauscht werden.

Und hier kommt Koenig & Bauer Banknote Solutions ins Spiel. Das Unternehmen beschäftigt weltweit 550 Personen, darunter 150 in Lausanne, und stellt Notenpressen sowie alle damit verbundenen Lösungen her: Software für das Design von

Ein K&B-Mitarbeiter zieht einen Druckbogen aus der Aktina, der brandneuen Druckmaschine von K&B BNS.

Banknoten, Fertigung von Druckplatten, Qualitätskontrolle und so weiter. «Wir können die Geldscheinproduktion von A bis Z gewährleisten, angefangen vom Entwurf über den Druck bis hin zur endgültigen Verpackung auf Paletten», erläutert Darren Dimech.

In den Lausanner Räumlichkeiten des Unternehmens, die wir besuchen, ist die Produktentwicklung untergebracht, hier finden aber auch die Gestaltung von Geldscheinen, die Fertigung von Druckplatten sowie der Verkauf, die Logistik und das Marketing statt. In Deutschland sind die Standorte in Würzburg und Bielefeld für das Engineering, die Teileherstellung, die Entwicklung der Prüfsysteme und die After-Sales-Aktivitäten zuständig. Die Montage der Maschinen sowie der Kundendienst sind Sache des Werks Mödling in Österreich.



Eric Boissonnas, CEO von K&B BNS, prüft am Hauptsitz des Unternehmens in Lausanne Banknotenmuster.



Zum Kundenkreis von K&B BNS zählen vor allem Banknotendruckereien (weltweit gibt es hiervon etwa 60), bei denen es sich nur in seltenen Fällen um Privatunternehmen wie Orell Füssli in der Schweiz handelt. Zumeist sind dies aber staatliche Stellen: Zentralbanken, Finanz-, Innen- oder Industrieministerien. «Ein eigenes System für den

Druck von Banknoten lohnt sich erst für ein Land mit mehr als 30 Millionen Einwohnern», erklärt Eric Boissonnas. «Bei einer kleineren Bevölkerungszahl überträgt man diese Aufgabe besser einem externen Partner, der mit mehreren Ländern arbeitet, wie es in der Schweiz mit Orell Füssli der Fall ist.» Mit ihren beiden Druckstrassen produziert die

Banque de France neben dem Euro auch noch Banknoten für rund 20 Länder.

Alle Marken zusammengenommen, sind weltweit derzeit etwa 800 Notendruckmaschinen im Einsatz. Auch wenn die meisten aus dem Hause K&B BNS stammen, werden andere von der japanischen Firma Komori, dem →



↑ Mitarbeiter feilen an den letzten Einstellungen der Aktina. Diese neue Druckmaschine für Banknoten wurde bislang noch nicht an die ersten Kunden ausgeliefert.

Hauptkonkurrenten des Schweizer Unternehmens, und von CBPM in China für die eigene Verwendung produziert. Bei Koenig & Bauer Banknote Solutions entfallen 60 Prozent des Umsatzes auf den Verkauf von neuen Maschinen und 40 Prozent auf Dienstleistungen. «Kunden tau-

schen ihre Maschine aus, wenn diese am Ende ihrer Lebensdauer angelangt ist, nicht mehr dem erwarteten Niveau entspricht und keine Integration von neuen Sicherheitsmerkmalen mehr ermöglicht», erklärt der CEO.

Im Konferenzsaal holt Eric Boissonnas ein Muster hervor, das ausschliesslich dazu dient, alle Sicherheitsmerkmale zu

präsentieren, die sich in einen Geldschein aufnehmen lassen. Mit seiner erfahrenen Hand zeigt der CEO die Wasserzeichen, die geprägten Teile, die wechselnden Druckfarben sowie die Kinegramme (Sicherheitshologramme). «Für die Einbindung aller dieser Merkmale können acht Druckschritte nötig sein, um eine Note wie Schweizer Franken herzustellen», hebt Eric Boissonnas hervor. Ein erster Offsetdruck gibt die Farbe. Dann folgen mehrere Schritte, um die gewünschten Siebdruckmotive, das Relief der Banknoten oder auch ihre Nummerierung zu drucken, bevor die letzte Maschine die fertigen Bündel schneidet und verpackt.

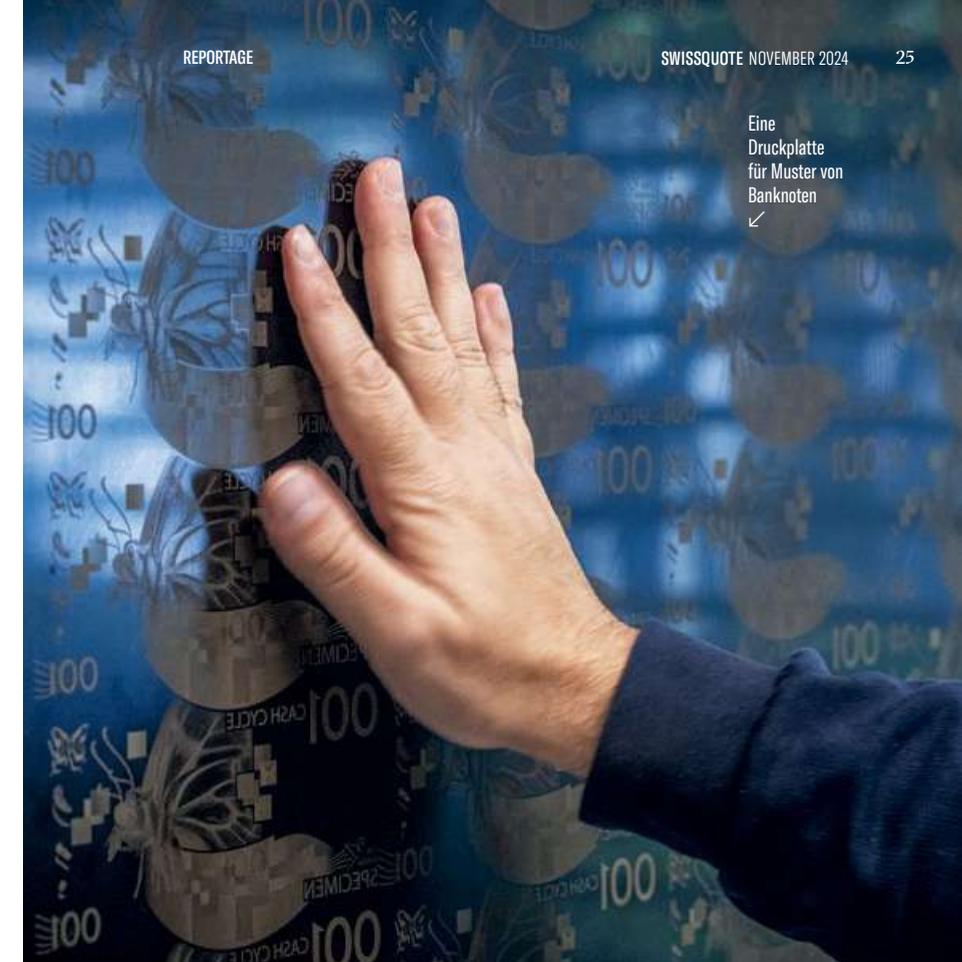
**«Da die Schweiz ein kleines Land ist, werden hier nur relativ wenige Exemplare gedruckt. Das erhöht den Stückpreis»**

Eric Boissonnas, CEO von Koenig & Bauer Banknote Solutions

Beim Druck verwendet man hauptsächlich Sicherheitsfarben aus der Schweiz, die unter anderem von der Firma Sicpa in Prilly (Waadt) hergestellt werden. «In Industrieländern stellt Geldfälschung kein grosses Problem mehr dar», erklärt Eric Boissonnas. Aber natürlich verfügen nicht alle Währungen über sämtliche Sicherheitsmerkmale. Bei den einfachsten Scheinen sind nur vier Druckstufen erforderlich, was sich natürlich auch auf den Preis auswirkt. «Die einfachsten Geldscheine kosten rund 20 Franken pro 1'000 Stück, bei den kompliziertesten können bis zu 900 Franken pro 1'000 Stück anfallen», führt Eric Boissonnas aus. «Beim Euro liegen wir beispielsweise bei 50 Franken pro 1'000 Stück.» Und der Kostenpunkt bei Schweizer Franken? Hier sind 400 Franken für 1'000 Stück fäl-

lig. Der enorme Preisunterschied erklärt sich durch die sehr hohe Sicherheit bei Schweizer Franken, aber auch durch die Menge, wie der CEO erklärt. «Da die Schweiz ein kleines Land ist, werden hier relativ wenige Exemplare gedruckt. Das erhöht den Stückpreis.»

Im Betrieb sind mehrere Mitarbeitende von Koenig & Bauer Banknote Solutions mit der Aktina beschäftigt. Sie nehmen die letzten Feineinstellungen vor. Von dieser neuen Maschine, die den Kunden von K&B BNS im vergangenen Juni präsentiert wurde, gibt es derzeit nur zwei Exemplare. Das erste steht vor uns, das zweite befindet sich in Deutschland. Bislang hat noch kein Kunde die Aktina erhalten. «Gegenüber ihren Vorgängerinnen liegt die Besonderheit der Aktina in ihrer Modularität», erläutert Darren Dimech, →



↙ Eine Druckplatte für Muster von Banknoten

## In Europa wird immer weniger Bargeld verwendet

Banknoten stellen nur einen winzigen Teil des verfügbaren Geldes dar. In der Eurozone beispielsweise sind nur knapp 9 Prozent des Geldes in physischer Form (Banknoten und Münzen) verfügbar. Der Rest – 91 Prozent – liegt als Giralgeld vor, also in digitaler Form. Tendenziell steigt der digitale Anteil immer weiter, insbesondere seit der Pandemie.

«Die Coronakrise hat die Geldindustrie gezwungen, sich neu zu erfinden», sagt Eric Boissonnas, CEO von Koenig & Bauer Banknote Solutions. Die verschiedenen Lockdowns haben tatsächlich zu einer Zunahme von Onlinekäufen und einer rückläufigen Verwendung von Bargeld geführt. Das Ergebnis: Die Zahl der in Umlauf befindlichen Banknoten nimmt in den westlichen Ländern ab. Im Jahr 2023 waren in der Schweiz 519 Millionen Scheine im Umlauf. Das entspricht einem Gesamtwert

von 76 Mrd. Franken. Aber diese Zahl geht seit 2021 zurück.

Es wird nicht nur immer weniger Bargeld verwendet, sondern Bares wird auch weniger zugänglich, weil immer weniger Geldautomaten mangels Rentabilität aufgestellt werden. Zwischen 2005 und 2020 ist die Zahl der Geldautomaten in der Schweiz zwar kontinuierlich von 5'500 auf mehr als 7'000 Stück gestiegen. Doch seitdem ist diese Zahl rückläufig. So zählte die SNB im Juli 2024 in der Schweiz 6'329 Bancomaten. Diese Entwicklung wird sich wohl fortsetzen: Nach Angaben der SIX, die die Geldautomaten im Auftrag der Banken in der Schweiz verwaltet, könnten hierzulande zwei von drei Bancomaten verschwinden. Denn der Betrieb dieser Geräte ist teuer, er kostet mehr als 30'000 Franken pro Jahr. Zugleich geht aber die Nutzung zurück. Obwohl die in der Schweiz am häufigsten

verwendeten Geldautomaten bis zu 180'000 Transaktionen durchführen können, werden die meisten Automaten kaum 30'000 Mal genutzt.

Die Abkehr von den Bancomaten ist in den meisten Industrieländern zu beobachten. «Allmählich haben die Menschen Probleme, sich Bargeld zu beschaffen», bestätigt Eric Boissonnas. Das gelte vor allem für England, wo die Zahl der Geldautomaten drastisch abgenommen habe. Die Banknotenindustrie arbeite daher an einer Alternative zu Geldautomaten. In der Schweiz hat beispielsweise das Züricher FinTech-Unternehmen Sonect eine App entwickelt, mit der Bargeld in 2'300 Geschäften, unter anderem bei der Migros, abgehoben werden kann. Diese App ist in der Schweiz seit 2018 verfügbar und erobert inzwischen auch andere Märkte, insbesondere Frankreich, Spanien und Deutschland.

Produktionsleiter bei Koenig & Bauer Banknote Solutions. «Sie bietet Banknotendruckereien die Möglichkeit, ihren jeweiligen Anforderungen entsprechend Module hinzuzufügen oder zu entfernen.» So können in der Aktina mehrere Druckverfahren wie das simultane Offsetverfahren (Duplexdruck) und der Siebdruck sowie in Zukunft auch der Digitaldruck kombiniert werden. Die Modularität ermöglicht zudem Nachrüstungen der Maschine in der Betriebsphase.

### «In Europa werden nur 20 Prozent der Geldscheine im Umlauf für Transaktionen verwendet»

Eric Boissonnas, CEO von Koenig & Bauer Banknote Solutions

Hinter diesem Technologie-monster verbergen sich noch weitere Innovationen. «Die Produktionsgeschwindigkeit sowie die Effizienz wurden erhöht, während sich die Produktionskosten verringert haben», unterstreicht Eric

Boissonnas. «Der Schwerpunkt wurde auch auf die Verbesserung der Umweltauswirkungen gelegt, unter anderem mit einem neuen Farbsystem für eine weitere Druckmaschine, mit dem die Menge der verwendeten Farbe reduziert werden kann.» Mit dieser neuen Maschinengeneration – die vorherige stammte aus den 1990er-Jahren – will K&B BNS seine Position als Weltmarktführer beim Druck von Geldscheinen stärken und deutlich machen, dass im Gegensatz zu manchen Ideen Bargeld nicht so schnell verschwinden wird.

«In Europa werden nur 20 Prozent der in Umlauf befindlichen Scheine für Transaktionen verwendet», sagt Eric Boissonnas. «Der überwiegende Teil (50 Prozent) wird zu Hause als Sicherheitsreserve aufbewahrt. Dieser Reflex, Barreserven anzulegen, nimmt bei jeder Krise oder Phase der Unsicherheit zu.» Mit anderen Worten: Die heutige Zeit ist günstig für unter Matratzen versteckte Geldscheine. ▲

In der Produktbroschüre von K&B BNS werden alle Sicherheitsinnovationen vorgestellt, die das Unternehmen für Banknotenmuster entwickelt hat. ↓

#### ANALYSTENMEINUNG

### Grosse Nummer in der Verpackungsbranche

Für das an der Frankfurter Börse kotierte deutsche Unternehmen Koenig & Bauer stellt der Druck von Banknoten nur einen kleinen Teil seiner Geschäftstätigkeit dar. Der Druckmaschinenhersteller erzielte 2023 einen Umsatz von 1,3 Mrd. Euro. Davon stammten 413,7 Mio. aus dem Geschäftsbereich «Special», zu dem Koenig & Bauer Banknote Solutions, aber auch noch weitere Spezialdruckaktivitäten gehören. Den überwiegenden Teil seiner Umsätze erwirtschaftet das Unternehmen mit dem Verkauf von Druckmaschinen für den Verpackungssektor. Für 2024 erwartet Koenig & Bauer genau wie 2023 trotz eines unsicheren Umfelds einen Umsatz von 1,3 Mrd. Euro. Die meisten Analysten empfehlen den Kauf des Titels und setzen auf eine Erholung der Koenig-&-Bauer-Aktie, die seit Beginn des Jahres 30 Prozent ihres Werts eingebüsst hat. → SKB.DE



COMMITTED TO OUR CLIENTS  
WORLDWIDE SINCE 1907

COMMERCIAL & CONTRACTS - BANKING & FINANCE - MERGERS & ACQUISITIONS  
LITIGATION & ARBITRATION - BANKRUPTCY & INSOLVENCY - TAX - REAL ESTATE & CONSTRUCTION  
FAMILY LAW - PRIVATE CLIENTS & ESTATE PLANNING - IMMIGRATION & EMPLOYMENT

**33**  
Infografik:  
So schneiden  
unsere östlichen  
Nachbarn ab

**34**  
Interview mit  
Professor Marcin  
Piątkowski von  
der Kozminski-  
Universität

**38**  
15 Top-Firmen  
aus Osteuropa

D O S S I E R

# Wachstum im Osten

Die osteuropäischen Länder, die in den letzten 20 Jahren in mehreren Wellen der Europäischen Union beigetreten sind, haben einen phänomenalen Aufschwung erlebt. Hintergründe zu einem besonderen Wirtschaftswunder.

BERTRAND BEAUTÉ



© NIDMA BAR

# E

s ist genau 20 Jahre her: 2004 wurden zehn Länder, darunter Polen, die Tschechische Republik, die Slowakei, Ungarn und Slowenien, in die Europäische Union (EU) aufgenommen. Einige Jahre später folgten Bulgarien und Rumänien (2007) und schliesslich auch Kroatien (2013) dem Beispiel dieser Vorreiter im Osten

In all diesen Staaten führte die EU-Integration zu einem grossen wirtschaftlichen Aufholprozess. So stieg von 2004 bis 2022 das Bruttoinlandsprodukt (BIP) je Einwohner in Polen um das 2,7-Fache (+170 Prozent), während Frankreich und Deutschland in diesem Zeitraum nur um 30 beziehungsweise 45 Prozent zulegten. Dabei stellt Polen keine Ausnahme dar: In der Tschechischen Republik erhöhte sich das BIP je Einwohner um das 2,4-Fache. Ganz zu schweigen von der «Schweiz des Ostens»: Sloweniens BIP je Einwohner übersteigt heute dasjenige von Portugal und Spanien (s. Infografik S. 33). →

Der EU-Beitritt hat bei dieser Entwicklung zwar eine grosse Rolle gespielt, dürfte aber nicht der einzige Grund dafür sein. «Der wirtschaftliche Aufschwung der osteuropäischen Länder hat nicht erst mit der Integration in die EU begonnen», ist Johannes Feist, CEO von Mikro Kapital Management, überzeugt. «Ab 1990 hat der Zusammenbruch der UdSSR dazu geführt, dass sich diese Staaten der Marktwirtschaft zuwendeten und liberale Massnahmen ergriffen, die das Wachstum ankurbelten.» Dieser Ansicht ist auch Christopher Howarth, Investmentmanager im European-Equity-Team bei Bailie Gifford: «Polen hat die UdSSR 1990 verlassen und seitdem 34 Jahre in Folge ein Wachstum verzeichnet, was ziemlich bemerkenswert ist.»

## Die osteuropäischen Länder sind keineswegs nur Zweigniederlassungen ausländischer Giganten, sondern haben inzwischen ihre eigenen Champions

In der Tat erlebte Polen bis zur Covid-Pandemie kein einziges Rezessionsjahr und stellt damit eine Ausnahme unter den westlichen Ländern dar. Selbst während der Eurokrise 2008/2009 wuchs die Wirtschaft weiter. So konnte die Entwicklung der osteuropäischen Länder also durch die Preisfreigabe und die Privatisierungen bereits in den 1990er-Jahren wieder angekurbelt werden. Die Integration in die EU wirkte dann als Beschleuniger. «Die Mittel, die die EU zur Verringerung der Ungleichheiten zwischen ihren Mitgliedern bereitstellte, haben es den neuen EU-Staaten ermöglicht, ihre Infrastrukturen auszubauen, ihr Verkehrsnetz (Strasse und Schiene) und ihr Bildungssystem

→ Bild aus dem Spiel Cyberpunk 2077, das von dem polnischen Videospieldesigner CD Projekt entwickelt wurde. Das Unternehmen ist an der Warschauer Börse kotiert. Es hat mit seiner The-Witcher-Saga einen weltweiten Erfolg erzielt, durchläuft heute allerdings eine schwierige Phase.

zu verbessern», so Christopher Howarth weiter. Polen, der grösste Empfänger von Subventionen aus Brüssel, hat seit 2004 mehr als 250 Mrd. Euro erhalten.

Parallel zur europäischen Integration sind die Investitionen ausländischer Unternehmen in diesen Ländern explosionsartig gestiegen. So hat beispielsweise der französische Autohersteller Renault 1999 die rumänische Firma Dacia übernommen. Und die Begeisterung westlicher Unternehmen für Osteuropa ist mit den Jahren nicht abgeflaut. Auch heute noch machen die Investitionen ausländischer Unternehmen 36 Prozent des polnischen BIP aus (Stand: 2023). So kündigte beispielsweise Intel im Juni 2023 an, bis zu 4,6 Mrd. Dollar in den Bau einer Halbleiterfabrik in der Nähe der polnischen Stadt Breslau zu investieren. Im September 2024 wurde diese Investition allerdings aufgrund der Schwierigkeiten des amerikanischen Herstellers für zwei Jahre eingefroren. Der chinesische Riese CATL baut derzeit in Ungarn in der Nähe von Debrecen für 7,3 Mrd. Euro die grösste Batteriefabrik Europas, während der deutsche Rüstungskonzern Rheinmetall im August 2023 in Zalaegerszeg, ebenfalls in Ungarn, eine Fabrik für Lynx-Panzer eröffnet hat.

«Die osteuropäischen Länder profitieren von einer gut ausgebildeten Bevölkerung und niedrigeren Arbeitskosten und können so ausländische Unternehmen anlocken», erklärt Christopher

Howarth. Die niedrigen Löhne in den ehemaligen Ostblockländern waren nach dem Fall der Berliner Mauer in der Tat ein Schlüsselfaktor für ihre wirtschaftliche Entwicklung, und das ist auch heute noch so, selbst wenn sich dieser Vorteil tendenziell abschwächt, weil sich ihre Wirtschaft den westlichen Standards annähert. Der Mindestlohn in Polen beträgt heute 4'300 Zlotys (ca. 1'000 Euro). Das ist immer noch viel weniger als in Frankreich (1'766,92 Euro), aber mehr als in Portugal (956,67 Euro) und fast so viel wie in Spanien (1'323 Euro).

Langfristig könnte diese Entwicklung den osteuropäischen Ländern schaden. In einer im November 2023 veröffentlichten Studie stellt die französische IÉSEG School of Management fest, dass die Lohnkosten in den osteuropäischen Ländern «seit 2015 weit mehr angestiegen sind als in der

gesamten Eurozone». Zwischen dem ersten Quartal 2015 und dem zweiten Quartal 2023 betrug der Anstieg in Bulgarien 67 Prozent, in der Tschechischen Republik 62 Prozent, in Rumänien 46 Prozent, in der Slowakei 38 Prozent, in Polen 25 Prozent und in Ungarn 19 Prozent, während er sich in der Eurozone lediglich auf 16 Prozent belief. Die Folge: «Für die multinationalen Konzerne werden die osteuropäischen Länder immer unattraktiver», schreibt die IÉSEG School of Management.

Die osteuropäischen Länder sind jedoch keineswegs nur industrielle Niederlassungen ausländischer Giganten, sondern haben inzwischen ihre eigenen Champions, die sich weltweit einen Namen gemacht haben, darunter der Anbieter von Cybersicherheitslösungen Avast Software (Tschechische Republik), der Videospieldesigner

CD Projekt (Polen) oder der Automatisierungsspezialist UiPath (Rumänien). Für die Entwicklung dieser lokalen Unternehmen war der Zugang zum europäischen Markt ein grosser Vorteil. «Mit dem Beitritt zur EU erhielten die osteuropäischen Länder Zugang zum grössten Binnenmarkt der Welt, in dem alle Handelsbarrieren beseitigt wurden», betont Johannes Feist. «Von da an war der enge Binnenmarkt für kleine Länder wie die Slowakei kein Problem mehr.» Angesichts der geografischen Nähe zu Deutschland, dem Wirtschaftsmotor in Europa, haben viele osteuropäische Länder an die deutsche Industrie angedockt und von deren Aufschwung profitiert. So absorbiert die stärkste Wirtschaftsmacht in der EU mehr als 25 Prozent der polnischen Exporte.

Wie das vorliegende Dossier vor Augen führt (s. Unternehmenspor-

träts ab S. 38) sind die meisten osteuropäischen börsenkotierten Unternehmen bei westlichen Anlegern noch relativ unbekannt.

## «Das Wachstum in diesen Ländern wird noch mindestens fünf Jahre lang über dem EU-Durchschnitt bleiben»

Johannes Feist, CEO von Mikro Kapital Management

Zu Unrecht. «Die Anleger des Westens ignorieren die osteuropäischen Märkte, und das ist schade», meint Christopher Howarth. «Länder wie Polen verfügen über eine beeindruckende Konzentration an Qualitätsunternehmen. Ich ermutige die Anleger, sich dafür zu interessieren.» Auch Johannes Feist geht davon aus, dass es noch nicht zu spät sei für die Anleger, die osteuropäischen Märkte in den Blick zu nehmen. Das Wachstum →



in diesen Ländern werde noch mindestens fünf Jahre lang über dem EU-Durchschnitt bleiben. Der Aufholprozess ist also noch nicht abgeschlossen. So macht beispielsweise das BIP je Einwohner in Polens BIP pro Kopf beispielsweise liegt weiterhin unter dem EU-Durchschnitt (30'100 Euro gegenüber 37'600 Euro im Jahr 2023).

Aber Vorsicht: Die osteuropäischen Indizes haben in den letzten Jahren zwar höhere Renditen geboten als ihre westlichen Pendanten, sind allerdings auch sehr volatil. Der MSCI Poland Index etwa, der die wichtigsten an der Warschauer Börse gehandelten Unternehmen umfasst, verzeichnete 2022 einen Rückgang um 26,76 Prozent, bevor er 2023 um 49,45 Prozent

zulegen. Ein emotionales Auf und Ab für einen erfahrenen Anleger. Zum Vergleich: Der MSCI Euro Index, der sich auf die zehn am stärksten entwickelten europäischen Länder konzentriert, verzeichnete 2022 einen Verlust von 11,07 Prozent, bevor er 2023 wieder um 21,87 Prozent anstieg.

Zudem sind in den letzten Monaten einige dunkle Wolken über den osteuropäischen Volkswirtschaften aufgezogen. Deutschland, der wichtigste Partner der ehemaligen Sowjetrepubliken, die inzwischen EU-Staaten geworden sind, steckt derzeit in einer Wirtschaftskrise mit einem schwachen Wachstum und einem Rückgang der Industrieproduktion. Ein weiterer Schwachpunkt in sämtlichen osteuropäischen Ländern ist die Demografie. Trotz der Aufnahme von ukrainischen Flüchtlingen schrumpft die Bevölkerung, während die Arbeitslosenquote bereits auf einem Tiefstand ist (in Polen unter 5 Prozent im Jahr 2023). Die Spannungen auf dem Arbeitsmarkt werden daher immer grösser, und das fördert die Inflation.

Die geografische Nähe dieser Länder zu Russland ist ebenfalls zu einem Problem geworden, seit in der Ukraine der Krieg tobt. «Die osteuropäischen Länder, insbesondere Polen, investieren massiv in den Verteidigungssektor auf Kosten produktiverer Ausgaben, etwa für das Gesundheitswesen oder Bildung», räumt Johannes Feist ein. Schliesslich ist die Wirtschaft der osteuropäischen Länder nach wie vor sehr emissionsintensiv und von russischen Kohlenwasserstoffen abhängig. Aber für Johannes Feist ist das kein Grund zur Besorgnis: «Niemand kann vorhersagen, was in der Ukraine geschehen wird», betont der Analyst. «Aber bisher halten die osteuropäischen Länder durch.» ▲

## Politik der Unstimmigkeiten

«Die EU-Integration der osteuropäischen Länder ist eine Erfolgsgeschichte», erklärt Johannes Feist, CEO von Mikro Kapital Management. Dies zeigt sich allerdings nicht immer auf der politischen Ebene. Ungarn wird von Viktor Orbán, einem vehementen EU-Gegner, regiert. Ergebnis: Die Beziehungen zwischen Budapest und Brüssel sind explosiv. Das hat dazu geführt, dass die EU schon mehrmals drohte, die Auszahlung von Strukturfonds an Ungarn zurückzuhalten. Und der slowakische Premierminister Robert Fico ist für seine prorussischen Sympathien bekannt. So hat er versprochen, den Nato-Beitritt der Ukraine zu blockieren, solange er im Amt ist. Auch dies könnte die Beziehungen zum restlichen Europa belasten.

# Unsere östlichen Nachbarn

Die osteuropäischen Länder, die der EU in den letzten 20 Jahren beigetreten sind, haben ein enormes Wachstum erlebt, was von einer Wirtschaft getragen wurde, die sich vornehmlich auf die anderen Nationen des Kontinents ausrichtet. Dennoch liegt das BIP der östlichen Länder der Union noch immer unter dem EU-Durchschnitt.



	BIP pro Einwohner	Arbeitslosenquote (2023)	Einwohner (2024)	Eintritt in die EU
<b>POLEN</b>	EUR 30'100	2,8%	36'620'970	1. Mai 2004
<b>TSCHECHISCHE REPUBLIK</b>	EUR 34'200	2,6%	10'900'555	1. Mai 2004
<b>SLOWAKEI</b>	EUR 27'400	5,8%	5'424'687	1. Mai 2004
<b>UNGARN</b>	EUR 28'700	4,1%	9'584'627	1. Mai 2004
<b>SLOWENIEN</b>	EUR 34'400	3,7%	2'123'949	1. Mai 2004
<b>BULGARIEN</b>	EUR 24'200	4,3%	6'445'481	1. Januar 2007
<b>RUMÄNIEN</b>	EUR 30'000	5,6%	19'064'409	1. Januar 2007
<b>KROATIEN</b>	EUR 28'700	6,1%	3'861'967	1. Januar 2013
<b>EU-DURCHSCHNITT</b>	EUR 37'600	6,1%		

QUELLE: EUROSTAT

# «Immer mehr lokale Unternehmen schaffen Wohlstand»

Mit der Osterweiterung der Europäischen Union im Jahr 2004 ist für die Wirtschaft gleich mehrerer Länder eine Art Goldenes Zeitalter angebrochen. Marcin Piątkowski, Professor an der Kozminski-Universität in Warschau, erläutert diese tiefgreifende Transformation. BLANDINE GUIGNIER

**B**örsenkotierte Unternehmen aus dem ehemaligen Ostblock

wie Gedeon Richter, Krka oder InPost kaufen in so unterschiedlichen Segmenten wie der Pharmazie und der Logistik Firmen aus Westeuropa oder den USA auf. Ihr Ziel: Sie wollen weltweit Marktführer in ihrem Sektor werden. Eine solche Situation hätte man sich noch vor 20 Jahren kaum vorstellen können, als fünf mitteleuropäische Staaten, die früher unter kommunistischer Führung gestanden hatten, der Europäischen Union beitraten. Marcin Piątkowski, renommierter polnischer Wirtschaftswissenschaftler, Professor an der Kozminski-Universität und Autor des Werks «Europe's Growth Champion: Insights from the Economic Rise of Poland», erklärt den unglaublichen Wandel, der sich in diesen Ländern vollzogen hat, und deren künftige Herausforderungen.

**Wie haben sich Volkswirtschaften wie Polen, Ungarn, die Tschechische Republik, die Slowakei und Slowenien 20 Jahre nach ihrem EU-Beitritt entwickelt?**

Die letzten beiden Jahrzehnte waren für jedes dieser Länder ein Goldenes Zeitalter. Ihre jeweilige Wirtschaft hat sehr rasche Fortschritte gemacht, um sich an Westeuropa anzugleichen. Staaten wie Polen haben ihr Einkommen pro Kopf mehr als verdoppelt, und ihre BIP-Wachstumsraten zählten zu den höchsten in der EU. Die Menschen in Tschechien und Slowenien sind inzwischen im Schnitt reicher als die in Spanien. Alle diese fünf Nationen dürften innerhalb von fünf bis zehn Jahren ein ähnliches BIP pro Kopf wie Italien erreichen. Auch die Arbeitslosenquote ist hier in beispiellosem Umfang zurückgegangen. Sie ist heute sehr niedrig und liegt zwischen 2,7 und 5,3 Prozent gegenüber 10 bis 20 Prozent Anfang der 2000er-Jahre.

Das Beispiel Mittel- und Osteuropa zeigt, dass Staaten Wohlstand schaffen können, wenn sie offen sind, keinen Protektionismus betreiben und ausländische Direktinvestitionen (ADI) anziehen. Für Entwicklungsländer ist das ein interessantes Modell, das sich von den asiatischen Tigerstaaten wie Singapur, Taiwan oder Südkorea unterscheidet. Denn deren Wachstum beruht weitgehend auf inländischen Industrien mit protektionistischen Massnahmen und direkten staatlichen Hilfen.

**War das Wirtschaftswachstum in Rumänien und Bulgarien, die 2007 der EU beigetreten sind, sowie in Kroatien, das 2013 den Beitritt vollzog, ebenso hoch?**

Ja, nach dem Beitritt zur EU haben diese drei Länder gute Ergebnisse verzeichnet. Nicht von ungefähr wird die EU als «Konvergenzmaschine» bezeichnet, →

## Von Warschau nach Harvard

Marcin Piątkowski lehrt an der Kozminski-Universität in Warschau, die in internationalen Rankings im Vergleich der Business Schools in Mittel- und Osteuropa am besten platziert ist. Zuvor bekleidete er den Posten des Chief Economist bei der PKO Bank Polski, der grössten Bank Polens, und war in der europäischen Abteilung des Internationalen Währungsfonds (IWF) tätig. Ausserdem fungierte er als Berater des Vizeministerpräsidenten und des Finanzministers in Polen. Marcin Piątkowski war Gastdozent an der Harvard University, an der London Business School und im Entwicklungszentrum der OECD. Zudem ist er Autor des Werks «Europe's Growth Champion: Insights from the Economic Rise of Poland», das mit mehreren Preisen ausgezeichnet und 2018 auf Englisch bei Oxford University Press veröffentlicht wurde.



die arme Länder aufnimmt und reich macht. In Rumänien ist das BIP pro Kopf nach dem Beitritt 2007 um mehr als 80 Prozent gestiegen. Das BIP in Bulgarien hat sich in ähnlichem Umfang erhöht. Das Wachstum in Kroatien, das in den letzten drei Jahrzehnten überwiegend stagniert hatte, konnte nach dem Beitritt ebenfalls zugelegt werden.

## «Erfolgreiche einheimische Unternehmen sind in Zukunftsbranchen wie Onlinehandel, künstliche Intelligenz und Digitalisierung aktiv»

### Was sind die wichtigsten Motoren dieses Wirtschaftswunders?

Eine Reihe von Faktoren spielte hierbei eine Rolle. Doch ein Phänomen, das sich durch den EU-Beitritt verstärkt hat, ist nach meiner Auffassung wirklich entscheidend: Diese Länder haben Institutionen geschaffen, die schon in Westeuropa den Erfolg begründet hatten. Ich denke an die Sicherung von Eigentumsrechten, an die Demokratie, die Freiheit des Marktes, den Rechtsstaat, die institutionelle Unabhängigkeit, das Leistungsprinzip im öffentlichen Dienst, die Pressefreiheit usw. Ein weiterer Erfolgsfaktor ist das Humankapital. Denn zum einen ist die Bevölkerung in den Ländern der Region gut ausgebildet. In Polen zum Beispiel verfügen mehr als 40 Prozent der 25- bis 43-Jährigen über einen Univer-

sitätsabschluss, in Deutschland gilt das nur für ein Drittel. Und zum anderen sind diese Arbeitskräfte halb so teuer wie in Westeuropa. Und der dritte Grund für den Erfolg: Diese Länder haben keine makroökonomischen Fehler gemacht. Sie haben eine stabile Wirtschaftspolitik ohne grössere Krisen betrieben, ausgenommen die Krise der

Euro-Zone und die Corona-Pandemie, die beide nicht ihre Schuld waren.

### Welche Rolle haben dabei der europäische Kohäsionsfonds und die Subventionen der EU gespielt?

Die Hilfen der EU waren selbstverständlich von Nutzen, denn sie ermöglichten den Ausbau der Infrastruktur: Universitäten, Strassen, Eisenbahnen, U-Bahnen usw. Doch selbst bei hohen Schätzungen haben diese Mittel nur einen geringen Anteil am BIP und können dieses ausgezeichnete Wachstum allein nicht erklären. In Polen beläuft sich der Beitrag dieser EU-Hilfen seit dem Beitritt durchschnittlich auf einen halben Prozentpunkt Wachstum. Das ist erheblich, genügt aber nicht als Erklärung, warum das Wachstum in Polen um etwa zwei Prozentpunkte höher als in Westeuropa ausfiel. Natürlich waren diese östlichen Staaten froh über die Gelder. Aber auch der Westen hat von der Situation profitiert. Es entstanden Millionen Arbeitsplätze, und der Markt vergrösserte sich für die gesamte Union. So hat Deutschland im ersten Halbjahr 2024 mehr nach Polen als nach Italien exportiert.

### Inwiefern haben sich die Börsenmärkte in der Region gewandelt? An welchen Märkten herrscht heute die stärkste Dynamik?

Betrachten wir zum Beispiel den polnischen Aktienmarkt, denn er ist der grösste in Mittel- und Osteuropa. Seine gesamte Kapitalisierung (etwa 400 Mrd. Euro im August 2024) ist höher als die an der Wiener Börse (rund 150 Mrd. Euro). Die Warschauer Börse hat zu der starken wirtschaftlichen Entwicklung in den letzten 20 bis 30 Jahren beigetragen, wenn auch in geringerem Umfang als die ausländischen Direktinvestitionen (ADI). Ehemalige Staatsunternehmen haben hier nach der Privatisierung bzw. Teilprivatisierung ihren Börsengang (IPO) vollzogen, ebenso wie Unternehmen, die nach der kommunistischen Ära gegründet wurden. In den letzten Jahren hielt sich die Zahl der neuen Börsengänge jedoch trotz der Präsenz erfolgreicher und hochentwickelter Firmen im Land in Grenzen. Einige Unternehmen haben sich gegen einen Börsengang entschieden, bei anderen fiel die Wahl auf eine Kotierung in Amsterdam statt in ihrem Heimatland. Sie waren zweifellos auf der Suche nach günstigeren Bedingungen und Orten, an denen sie sicher waren, dass es tatsächlich verfügbares Kapital gab.

### Sie sprechen von erfolgreichen und fortschrittlichen Unternehmen aus der Region. Können Sie Beispiele nennen? In welchen Bereichen sind diese vor allem tätig?

Die Wirtschaft der Region beruht auf einer Doppelstruktur. Ein grosser Teil des Wachstums wird durch ADI beflügelt mit Investitionen in vielversprechenden Bereichen wie

Elektromobilität und Batterien. Vor allem in Ungarn und Polen fliessen Gelder aus Asien (China und Südkorea) in diese Bereiche. Zudem sind erfolgreiche einheimische Unternehmen in Zukunftsbranchen wie Onlinehandel, KI und Digitalisierung aktiv. Sie wurden in den 1990er- oder 2000er-Jahren gegründet und leiden nicht unter einem «Rückstand» gegenüber Firmen im Westen, weil es sich um aufstrebende Wirtschaftszweige handelte. Unternehmen wie InPost (europäischer Konzern für die Paketabwicklung), Allegro (europäischer Konkurrent von Amazon) und CD Projekt (Entwickler von Videospielen) sind besonders interessant. Doch es gibt auch Erfolgsbeispiele aus traditionellen Industrien wie der Lebensmittelverarbeitung. Der regionale Konzern Maspex etwa könnte eines Tages an die Börse gehen und sich zum Pendant von Nestlé in der Region entwickeln.

## «Der Erfolg von Unternehmen aus der Region beruht vor allem eher auf Imitation als auf Innovation»

### Der IWF bezeichnet drei Volkswirtschaften (Slowenien, Slowakei und Tschechien) als «fortgeschritten» und zwei (Polen und Ungarn) als «aufstrebend». Was sind die grössten Herausforderungen für diese Länder?

Meiner Ansicht nach ist die Klassifizierung des IWF in

diesem Fall nicht glaubwürdig. Denn zum Beispiel Polen, das inzwischen reicher als Portugal oder Griechenland ist, ist keine «aufstrebende» Wirtschaft mehr. Jedenfalls mache ich mir nicht allzu viel Sorgen um die Zukunft dieser Länder. Ihre Wirtschaft hat aus den zuvor genannten Gründen (Institutionen, Humankapital, stabile Wirtschaftspolitik) jeweils an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen und wird noch mindestens ein Jahrzehnt mit raschem Tempo weiter wachsen. Aktuelle Ereignisse wie der Konflikt in der Ukraine oder Veränderungen in den Lieferketten haben die Region nicht negativ beeinflusst. In Polen haben sich die ADI zwischen 2019 und 2023 verdoppelt und liegen heute bei 28,7 Mrd. Dollar. Dies zeigt, dass Mittel- und Osteuropa gut aufgestellt ist, um in diesem neuen globalen geopolitischen Spiel als Sieger hervorzugehen.

Dennoch bleiben drei grosse Herausforderungen, die es zu bewältigen gilt: Erstens liegt der Kapitalstock pro Kopf deutlich unter dem der westlichen Länder, trotz aller neuen Infrastruktureinrichtungen. Dies zeigt, dass sowohl öffentliche als auch private Investitionen noch mindestens

ein Jahrzehnt auf hohem Niveau fortgesetzt werden müssen, insbesondere im Bereich der Energiewende. Zweitens beruht der Erfolg von Unternehmen aus der Region vor allem eher auf Imitation statt auf Innovation. Denn es sind die Technologien, Konzepte und das Kapital des Westens, die hier zum Einsatz

kommen. In Zukunft müssen diese Unternehmen verstärkt ihre eigenen Marken und Ideen entwickeln, um ihre Position halten zu können, wenn die Volkswirtschaften des Ostens an den Westen aufgeschlossen haben. Drittens ist die Geburtenrate in diesen Ländern gesunken, und trotz der ukrainischen Geflüchteten ist die Situation kritisch. Polen könnte bis 2050 beispielsweise sechs Millionen Erwerbstätige verlieren. Mehr Menschen aus dem Ausland müssen zuwandern, im Idealfall junge Arbeitskräfte, die dem Bedarf der Wirtschaft gerecht werden.

### Kann sich der zunehmende Populismus in der Region, vor allem in der Slowakei und in Polen, negativ auf die Wirtschaftspolitik und das Investitionsumfeld auswirken?

Ich teile die Sorgen um den Rechtsstaat, um die Achtung der Demokratie und bezüglich der antieuropäischen Tendenzen. Dennoch muss man festhalten, dass sich diese Länder, insbesondere Ungarn, wirtschaftlich durchaus gut behaupten. Selbst Viktor Orbán versteht, dass Wachstum ein wichtiger Faktor für seine Legitimität ist.

### Werden der Aufstieg Chinas und die Diversifizierung der globalen Lieferketten die Attraktivität von Osteuropa für Investoren beeinflussen?

Ich denke, dass die Region nach wie vor ein sicherer Ort für westliches Kapital ist – ohne Risiken durch Enteignung, Missbehandlung von Mitarbeitenden usw. Gut ausgebildete Arbeitskräfte, die weniger kosten als in anderen Ländern der Welt, werden auch in Zukunft Investoren anlocken. ▽

# 15 Top-Firmen aus dem Osten

In Osteuropa gibt es viele wahre «Nuggets», die im Westen kaum bekannt sind. Hier unsere Auswahl.

BLANDINE GUIGNIER UND JULIE ZAUGG

## Wizz Air Rasanter Höhenflug

Diese Billigfluggesellschaft fordert ihre westlichen Konkurrenten heraus.

Unbegrenzt fliegen für 599 Euro pro Jahr? So lautet das kühne Angebot, das die ungarische Fluggesellschaft Wizz Air diesen Sommer eingeführt hat. Auch wenn die Auswirkungen auf die Einnahmen laut Gábor Bukta, Analyst bei Concorde, als «marginal» eingestuft werden, veranschaulicht es die aggressive Expansionsstrategie der 2003 gegründeten Airline.

Nach einem starken Wachstum in Osteuropa – vor allem in Ungarn, Polen, Rumänien und der Ukraine – hat Wizz Air seine Flotte erheblich ausgebaut und

© WIZZ AIR

die Zahl der neuen Destinationen in Westeuropa erhöht, und zwar insbesondere während der Pandemie, als die Konkurrenz in der Defensive verharnte.

Die Fluggesellschaft, die seit 2015 an der Londoner Börse kotiert ist, fliegt heute fast 200 Ziele in 53 Ländern an. «Als Ultra-Low-Cost-Carrier erzielt Wizz Air den Grossteil der Einnahmen nicht durch den Flugticketverkauf, sondern durch zusätzliche Dienstleistungen wie Extra-Gepäckstücke oder Bordverpflegung», sagt Yi Zhong, Analyst bei AlphaValue.

Im Geschäftsjahr 2023/24 sind die Einnahmen von Wizz Air um 30,2 Prozent auf fast 5,1 Mrd. Euro gestiegen, bei einem Nettogewinn von 366 Mio. Euro. Die Zahl der Fluggäste hat sich ebenfalls stark erhöht, und zwar um 21,4 Prozent auf 62 Millionen. Diese Dynamik

dürfte sich fortsetzen, da die Fluggesellschaft im Sommer 2024 einen Buchungsrekord verzeichnet hat, obwohl die Kapazitäten im Allgemeinen rückläufig waren. Wizz Air erwartet für das kommende Geschäftsjahr einen Gewinn von 500 bis 600 Mio. Euro.

### Im Geschäftsjahr 2023/24 stieg die Zahl der Fluggäste um 21,4 Prozent

Nichtsdestotrotz steht die Gesellschaft vor mehreren Herausforderungen. «Der Krieg in der Ukraine hatte einen starken Einfluss auf die Einnahmen von Wizz Air, sodass die Gesellschaft gezwungen war, mehrere Strecken in Osteuropa aufzugeben», betont Yi Zhong. Zudem haben Probleme an den Pratt-&-Whitney-Triebwerken der

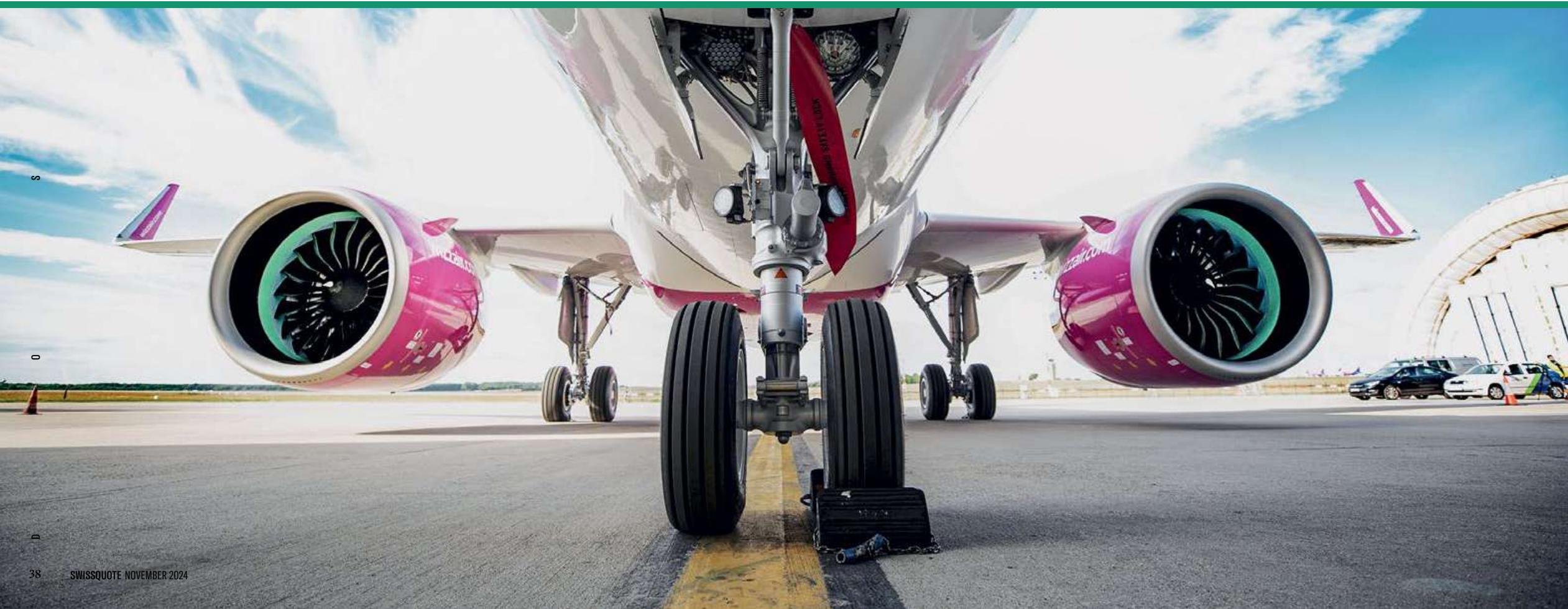
Airbus-Modelle A320neo 20 Prozent der Flotte lahmgelegt, sodass Wizz Air acht zusätzliche Flugzeuge leasen musste. Das wird laut Gábor Bukta in diesem Jahr etwa 100 Mio. Euro kosten.

Die Gesellschaft muss sich auch dem starken Wettbewerb von Ryanair in Osteuropa stellen. «Die beiden Airlines liefern sich einen regelrechten Preiskrieg», erklärt Gábor Bukta. Er führt insbesondere das Beispiel Albanien an, wo der zeitgleiche Markteintritt der beiden Fluggesellschaften Ende 2023 den durchschnittlichen Ticketpreis um 15 bis 25 Prozent gesenkt hat.

Um das künftige Wachstum zu sichern, blickt Wizz Air nach Osten. «Die Airline hat zahlreiche Flugzeuge vom Typ A321XLR bestellt, die auch Mittelstreckenflüge abdecken können», erläutert Yi Zhong. XLR steht für Extra Long Range. Die neue, in Abu Dhabi stationierte Flotte wird nach Süd- und Ostasien fliegen. Im Frühjahr 2024 kündigte Wizz Air an, man wolle Verbindungen nach Indien mit Tickets für weniger als 200 Euro aufnehmen. «Im Gegensatz zu traditionellen Fluggesellschaften, die diese Flüge mit Flugzeugen mit zwei Gängen im Inneren durchführen, hat die A321XLR nur einen Mittelgang und ist daher wirtschaftlicher zu betreiben», erklärt der Analyst.

Trotz der hohen Verschuldung des Unternehmens hält Gábor Bukta an seiner Kaufempfehlung fest, da er der Meinung ist, dass die zu bewältigenden Herausforderungen im aktuellen Kurs der Aktie bereits eingepreist wurden, die er für unterbewertet hält.

Ein Airbus A320neo von Wizz Air  
↓



GRÜNDUNG: 2003 HAUPTSITZ: BUDAPEST, UNGARN  
UMSATZ 2024 (STEUERJAHR BIS ZUM 31. MÄRZ):  
EUR 5,1 MRD. BESCHÄFTIGTE: MEHR ALS 8'000  
→ WIZZ.L

## Allegro Amazons Widersacher

Der führende Onlinemarktplatz in Polen konnte sich gegen die amerikanischen Giganten durchsetzen.

In den 2000er-Jahren hat Allegro in Polen eine Meisterleistung vollbracht: Die Firma war besser als der amerikanische Konkurrent eBay, der sie inspiriert hatte. Allegro konnte die kleinen und mittelständischen Unternehmen im Land davon überzeugen, ihre Waren auf seiner Plattform zu verkaufen. Dieser Erfolg verhalf dem Unternehmen zu einem derart rasanten Wachstum, dass es 2020, mitten in einer Pandemie, in Warschau an die Börse ging. Die Aktie katapultierte sich an die Spitze des polnischen Index WIG30. Die Bewertung dieses

Einhorns kletterte an einem einzigen Tag von 11 auf 19 Mrd. Dollar.

### Die Firma hat 2022 ihren Einfluss ausserhalb Polens ausgeweitet

2021 tauchte eine neue Herausforderung auf, als mit Amazon ein weiterer amerikanischer Riese auf den polnischen Markt drängte. Angesichts dieser Ankündigung sank die Allegro-Aktie vorübergehend. Aber drei Jahre später zeigt sich das Unternehmen widerstandsfähig. Sein Marktanteil in Polen bleibt laut Sean Dunlop, Analyst bei Morningstar, stabil bei rund 45 Prozent: «Der aktuelle Preis von Allegro ist eine interessante Gelegenheit für Anleger, die ein qualitativ hochwertiges Engagement im E-Commerce anstreben», so der Analyst Ende September.

Der CEO von Allegro, Roy Peticucci, bei einer Pressekonferenz am 31. Juli 2023 in Prag anlässlich des Eintritts der Firma in den tschechischen Markt ↓

Zusätzlich zu der Onlineverkaufsplattform diversifiziert Allegro seine Aktivitäten in angrenzenden Bereichen wie Werbung, Lieferung sowie Onlinezahlung und stärkt so sein Ökosystem.

2022 hat das Unternehmen mit der Übernahme des slowakischen Logistikspezialisten WeDo und des tschechischen Onlineshops Mall Group auch seinen Einfluss ausserhalb Polens ausgeweitet. Durch diese Akquisitionen konnte Allegro seine Präsenz in der Tschechischen Republik, der Slowakei, Ungarn, Slowenien und Kroatien ausbauen, sodass die Zahl der aktiven Käufer 2023 um 39,7 Prozent auf 19,6 Millionen anstieg.

GRÜNDUNG: 1999 HAUPTSITZ: POSEN, POLEN  
UMSATZ 2023: PLN 58'373 MIO. (CHF 12,77 MRD.)  
BESCHÄFTIGTE: 7'000 → WSE: ALE



© MICHAELA RHOVA, ALAMY / SUNDRY PHOTOGRAPHY, ALAMY

## MedLife Der rumänische Champion unter den Privatkliniken

Diese Gruppe, die für Spitzenleistungen und Innovationsgeist bekannt ist, möchte in andere Länder expandieren.

MedLife geht auf die Initiative der rumänischen Kinderärztin Mihaela Cristescu zurück, die 1996 angesichts der Unzulänglichkeiten des öffentlichen Gesundheitssystems ein Netzwerk von Privatkliniken gegründet hat. Durch das Angebot attraktiver Gehälter ist es ihr gelungen, die besten Ärzte des Landes zu rekrutieren und sogar einige nach Deutschland oder in die Schweiz ausgewanderte Ärzte wieder nach Rumänien zurückzuholen. Zudem verfolgte sie eine klare Akquisitionsstrategie: Sie kaufte Arztpraxen auf und schluckte Dutzende Konkurrenten.

Seit 2016 ist MedLife an der Börse in Bukarest kotiert und präsentiert sich heute als grösster privater Gesundheitsdienstleister in Rumänien

Ein weiterer Erfolgsfaktor der Gruppe war der Verkauf von Dienstleistungen an grosse Unternehmen in Form von medizinischen Pauschalen, die als Vergünstigungen für deren Mitarbeiter integriert wurden. Seit 2016 ist MedLife an der Börse in Bukarest kotiert und präsentiert sich heute als grösster privater Gesundheitsdienstleister in Rumänien mit einem Netzwerk aus 230 Kliniken, 17 Krankenhäusern, vier Entbindungszentren, 34 Laboren, 23 Apotheken und 18 Zahnkliniken.

↑ Eine Klinik von MedLife am Siegesplatz mitten in Bukarest

Inzwischen drängt die Firma auch auf internationale Märkte. Sie hat eine erste Klinik in Ungarn eröffnet und plant Niederlassungen in Bulgarien, Serbien und Moldawien. In Rumänien hat MedLife kürzlich in Onkologie und Dienstleistungen im Bereich der psychischen Gesundheit sowie in innovative Projekte wie den Transport von biologischen Proben mit Drohnen und den Erwerb von drei Operationsrobotern investiert.

Trotz der hohen Verschuldung empfiehlt die Mehrheit der Analysten die Aktie zum Kauf, wobei sie auf die soliden Fundamentaldaten des Konzerns hinweist.

GRÜNDUNG: 1996 HAUPTSITZ: BUKAREST, RUMÄNIEN  
UMSATZ 2023: EUR 453 MIO. BESCHÄFTIGTE: 1'800  
→ ROM





## LPP

Das osteuropäische Zara-Pendant

Als Eigentümer der Trendmarke Sinsay sowie weiterer Bekleidungsmarken hat sich dieser Konzern bereits in rund 30 Ländern etabliert.

Ein geblümtes Rüschenkleid für 15 Euro, ein Paar schwarze Stiefeletten für 30 Euro oder ein gestreifter Blazer in Marineblau für 18 Euro: Die Schnitte sind einfach, der Stil trendig, aber nicht übertrieben. In Osteuropa erfreut sich die Marke Sinsay eines Bekanntheitsgrads, der mit dem von H&M oder Zara vergleichbar ist. Sie gehört zu LPP, einem 1991 in Gdańsk gegründeten Konzern. Bereits Ende der 1990er-Jahre begann LPP damit, eigene Marken wie Reserved und Cropp zu entwickeln und Geschäfte unter

diesen Labels zu eröffnen. 2008 konnte der Konzern durch die Übernahme eines Wettbewerbers House und Mohito in sein Portfolio aufnehmen. Sinsay ergänzte das Angebot 2013.

Heute betreibt der Bekleidungskonzern 2'275 Geschäfte in 27 Ländern und besitzt Online-shops, über die er seine Produkte in rund 40 Märkten verkauft. Im Ende Januar abgeschlossenen Geschäftsjahr verzeichnete LPP ein Wachstum von 9,3 Prozent und erzielte einen Umsatz von 17,4 Mrd. Zloty (3,8 Mrd. Franken).

«Der Grossteil dieses Wachstums stammt von der Marke Sinsay, die sich mit preisgünstigen Produkten an ein junges Publikum

↑ Ein Concept Store von Sinsay, der Hauptmarke von LPP

richtet», erklärt Janusz Pieta, Analyst bei mBank. Inspiriert vom Modell der Fast-Fashion-Pioniere wie Zara «beobachtet Sinsay die Markttrends, um sie schnell in erschwingliche Produkte umzusetzen», ergänzt Sylwia Jaskiewicz, Analytistin bei DM BOŚ.

Der Konzern plant, die Zahl seiner Geschäfte in den nächsten Jahren im Rahmen einer «aggressiven Expansionsstrategie» erheblich zu erhöhen, so Janusz Pieta. Bis 2026 will LPP 4'755 Läden betreiben, darunter 3'248 Sinsay-Filialen.

**Diskretes Geschäft in Russland**  
Um diese Ziele zu erreichen, muss LPP jedoch ein grosses Hindernis überwinden: Anfang 2024 ver-

öffentlichte die amerikanische Gruppe Hindenburg Research einen Bericht, in dem sie dem Konzern vorwarf, weiterhin heimlich in Russland zu operieren, obwohl man zu Beginn des Ukrainekriegs den Rückzug aus diesem Land angekündigt hatte.

Im Juni 2022 hatte LPP erklärt, dass der Konzern sein Russland-Geschäft – das ein Viertel seines Umsatzes ausmachte – für 382 Mio. Dollar an das in Dubai ansässige Unternehmen Far East Services verkauft hätte, das als chinesisches Konsortium dargestellt wurde. Hindenburg zufolge handelte es sich bei dieser Einheit jedoch nur um eine leere Hülle, die am Tag vor der Ankündigung gegründet worden war. Ausserdem würden die ehemaligen LPP-Geschäfte in Moskau und St. Petersburg weiterhin die Produkte des Konzerns verkaufen, die über Kasachstan angeliefert würden, so der Bericht.

Die Veröffentlichung des Berichts bewirkte einen Kursabfall der LPP-Aktie um 36 Prozent. «Diese Situation führte zu einem Verlust der Glaubwürdigkeit bei den Anlegern», stellt Sylwia Jaskiewicz fest. Um sein Image wiederherzustellen, konzentriert sich das polnische Unternehmen nun auf andere Märkte, insbesondere in Mittel- und Südeuropa, allen voran Rumänien, Griechenland und Italien.

Trotz dieser Schwierigkeiten bleibt Sylwia Jaskiewicz bei ihrer Kaufempfehlung, da sie die Fundamentaldaten des Unternehmens weiterhin für solide hält. Sie hebt auch die erheblichen Einsparungen im Onlinehandelssegment hervor.

GRÜNDUNG: 1991 HAUPTSITZ: DANZIG, POLEN  
UMSATZ 2023: PLN 17,4 MRD. (CHF 3,8 MRD.)  
BESCHÄFTIGTE: 43'000 → LPP

© LPP

## Komerční Banka

Die Alltagsbank für Tschechen

Dieses renommierte Institut feilt an seinem digitalen Angebot, um seine Position auf dem heimischen Markt zu stärken.

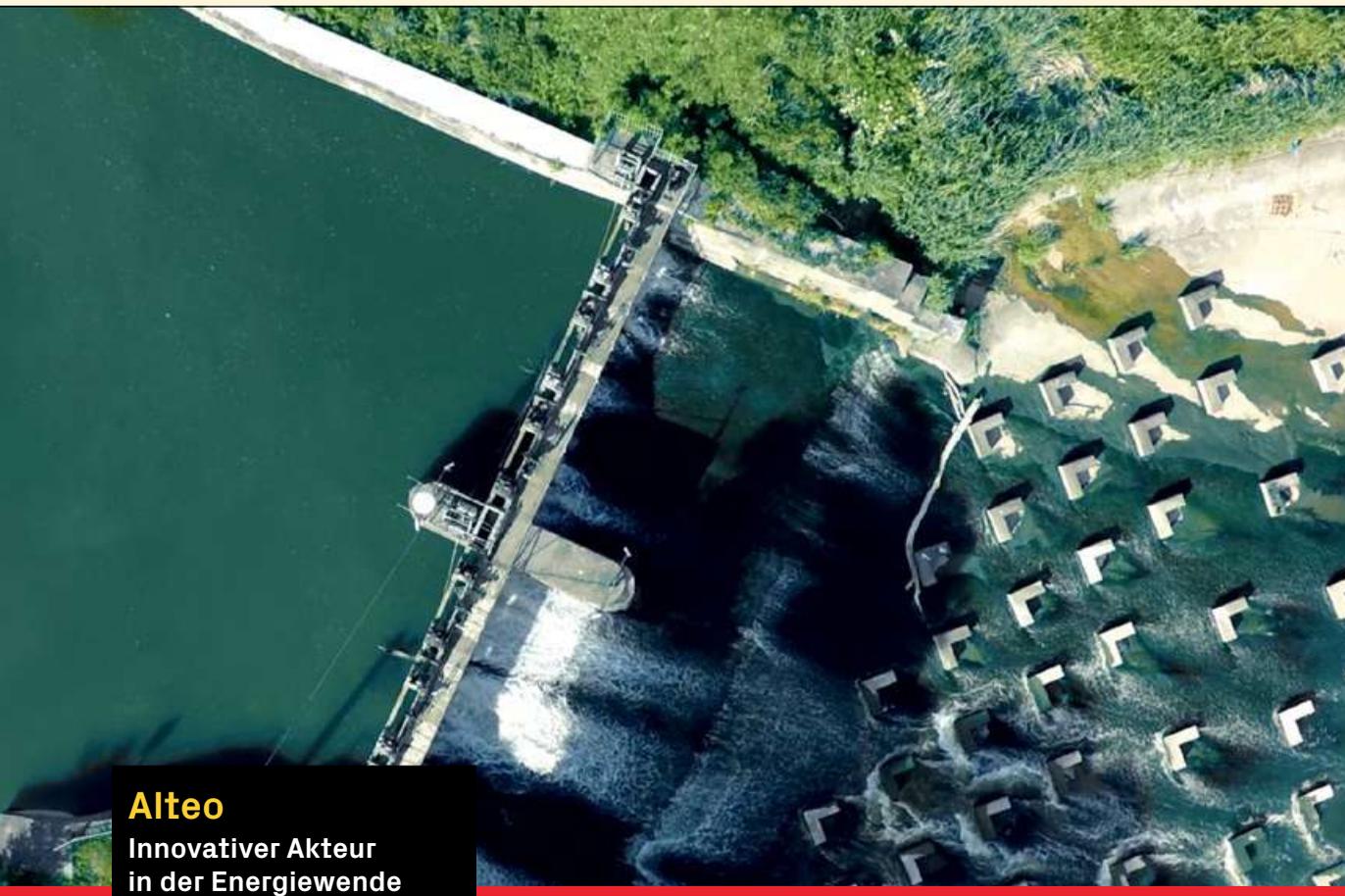
Die Komerční Banka, die drittgrösste Bank der Tschechischen Republik, hat sich einen soliden Ruf als Spezialist für Retail-Banking sowie Finanzdienstleistungen für Kleinunternehmer aufgebaut. Das Geldinstitut, das sich zu 60 Prozent im Besitz der Société Générale befindet, verfügt über 1,7 Millionen Kunden, deren Einlagen sich auf mehr als 1 Billion tschechische Kronen belaufen. 2020 gab sich die Bank eine ehrgeizige Strategie, um bis 2025 die Anzahl ihrer Filialen zu verringern und ihre Dienstleistungen zu digitalisieren.

In Tschechien zeigt sich bereits reges Interesse an den Digitalprodukten

Diese Transformation soll nicht nur die Kosten senken, sondern auch durch den Verkauf von mehr Finanzprodukten, insbesondere über ihre mobile App, die Einnahmen erhöhen. In Tschechien, wo man in einem Umfeld niedriger Zinssätze die Rendite von Ersparnissen maximieren will, zeigt sich bereits ein reges Interesse an diesen Produkten. 2023 hat sich das Volumen der Vermögenswerte, die die Komerční Banka in Investmentfonds, Pensionsfonds oder Lebensversicherungen angelegt hat, um 16 Prozent erhöht. Die Einlagen stiegen um 9,7 Prozent und die Kredite um 5,5 Prozent.

Die meisten Analysten gaben eine Kaufempfehlung ab, da sie die Fundamentaldaten der Bank für solide halten. Die Gesamtkapitalquote, mit der die zur Verlustabsicherung gebildeten Reserven gemessen werden, liegt mit 18,8 Prozent deutlich über den in der Tschechischen Republik gesetzlich vorgeschriebenen 8 Prozent. Ein weiterer Pluspunkt für die Aktionäre ist die Dividende von 82,66 tschechischen Kronen pro Aktie, die eine Rendite von 11,4 Prozent im Durchschnitt der letzten fünf Jahre (15,3 Prozent -5,97 Prozent) bietet.

GRÜNDUNG: 1990 HAUPTSITZ: PRAG, TSCHECHISCHE REPUBLIK  
UMSATZ: CZK 36,2 MRD (CHF 1,34 MRD.) BESCHÄFTIGTE: 7'563 → KONN



**Alteo**  
Innovativer Akteur  
in der Energiewende

Dieser Pionier für grüne Lösungen in Ungarn ist solide aufgestellt, um weiter wachsen zu können.

Alteo ist das Flaggschiff des ungarischen Energiesektors und hat sich im Bereich der Energiewende einen Namen gemacht. Das Unternehmen verfügt über ein diversifiziertes Portfolio an Vermögenswerten, das insbesondere Solarkraftwerke, Windparks, Wasserkraftwerke und Biogasanlagen umfasst. 2023 errichtete Alteo ein virtuelles Kraftwerk, das ausschliesslich erneuerbare Energiequellen integriert – eine Premiere in Ungarn. Bei dieser Innovation geht es um ein zentralisiertes und optimiertes Management mehrerer Kraftwerke, die grüne Energie erzeugen. Dieses System erhöht die Flexibilität des Netzes.

Trotz sinkender Energiepreise im Jahr 2023 konnte sich die ungarische Firma gut behaupten

Parallel dazu diversifiziert Alteo seine Aktivitäten vor allem durch Tochtergesellschaften, die sich auf die Abfallentsorgung oder die Bereitstellung von Ladegeräten für Elektrofahrzeuge spezialisiert haben.

Trotz sinkender Energiepreise im Jahr 2023 konnte sich die ungarische Firma gut behaupten. Im ersten Halbjahr 2024 war das konsolidierte EBITDA um -25 Prozent und der Nettogewinn um -50 Prozent niedriger als im ersten Halbjahr 2023, was jedoch wiederum auf ein aussergewöhnliches Jahr 2022 zurückzuführen

↑ Alteo betreibt unter anderem das Wasserkraftwerk von Gibárti, das seit mehr als 100 Jahren in Betrieb ist und zum Kulturdenkmal erklärt wurde.

ist. Anfang September 2024 verfügte das Unternehmen nach den Dividendenzahlungen vom Juni immer noch über ein Liquiditätspolster von 10,6 Mrd. Forint, mit dem es seine kurzfristigen Verbindlichkeiten komfortabel decken konnte.

Alteo ist derzeit noch ein kleiner Akteur, der stark vom ungarischen Markt abhängig ist. Doch mit der zunehmenden Bedeutung der Erneuerbaren im europäischen Energiemix ist das Unternehmen gut positioniert, um sich einen Teil dieses Wachstums zu sichern – nicht zuletzt aufgrund seiner Führungsrolle bei integrierten Energielösungen. Ein Titel, den man im Auge behalten sollte.

**GRÜNDUNG:** 2008 **HAUPTSITZ:** BUDAPEST, UNGARN  
**UMSATZ 2023:** HUF 96 MRD. (CHF 225 MIO.)  
**BESCHÄFTIGTE:** 454 → ALTEO

© ALTEO PLC. / MATEUSZ WILDARCZYK, NURPHOTO, AFP

**InPost**  
Paketzustellung rund  
um die Uhr

Diese Firma hat sich dank ihres Netzwerks von Automaten und Abholstationen zu einem der wichtigsten Akteure in Sachen Paketzustellung in Europa entwickelt.

Mit dem rasanten Wachstum des Onlinehandels ist die logistische Herausforderung des «letzten Kilometers» für Lieferunternehmen zu einem wichtigen Thema geworden. Die Firma InPost, die seit 25 Jahren in diesem Bereich tätig ist, entwickelte sich von einem Prospektzusteller zu einem Anbieter von Standardlieferungen und führte 2009 eine wichtige Innovation ein: automatische Schliessfächer. Nutzer können so

Rafal Brzoska, CEO von InPost, an der Medienkonferenz, bei der bekannt gegeben wurde, dass das Unternehmen von nun an strategischer Sponsor der polnischen Fussballnationalmannschaft sei. ↓

Pakete in Selbstbedienung rund um die Uhr verschicken und empfangen. Diese ersten Schliessfächer brachten das Unternehmen auf Erfolgskurs. 2020 verfügte InPost über mehr als 10'000 Fächer in ganz Polen. InPost profitierte vom Aufschwung des Onlinehandels während der Pandemie und ging Anfang 2021, einige Monate nach der polnischen Onlineplattform Allegro, an die Börse.

**InPost ging im Januar 2021 an die Börse und konnte dort 2,8 Mrd. Euro einnehmen**

Das brachte der Firma 2,8 Mrd. Euro ein. Im selben Jahr konnte InPost durch die Übernahme der Mondial Relay-Gruppe (Ex-Tochtergesellschaft von 3 Suisses) in

Frankreich, den Beneluxländern und auf der iberischen Halbinsel Fuss fassen. Die Expansion setzte sich mit Niederlassungen in Italien und Grossbritannien fort. Heute betreibt InPost fast 35'500 Automaten und mehr als 30'500 Abholstationen in neun Ländern und ist damit eines der grössten europäischen Netzwerke. Im zweiten Quartal 2024, dessen Ergebnisse im September veröffentlicht wurden, übertraf InPost die Erwartungen mit einem Volumen von mehr als 264,4 Millionen bearbeiteten Paketen, was einem Wachstum von 20 Prozent in Polen und 29 Prozent in den anderen Märkten entspricht. Die meisten Analysten empfehlen den Kauf der Aktie.

**GRÜNDUNG:** 1990 **HAUPTSITZ:** KRAKAU, POLEN  
**UMSATZ 2023:** PLN 8'843,7 MIO. (CHF 1,94 MRD.)  
**BESCHÄFTIGTE:** 5'000 → INPST



## 4iG

### Der ungarische Telekom-Riese

Dieser Konzern ist innerhalb weniger Jahre zu einem wichtigen Akteur in der Region geworden.

In nur wenigen Jahren hat sich 4iG von einem mittelgrossen ungarischen Unternehmen zu einem diversifizierten Konzern mit 8'000 Mitarbeitern entwickelt. Diese Transformation begann 2017, als Lőrinc Mészáros, Ungarns reichster Mann und enger Vertrauter von Präsident Viktor Orbán, die Firma aufkaufte, und setzte sich dann unter der Leitung von Gellért Jásza, dem derzeitigen CEO, fort. Der Nettoumsatz des Unternehmens hat sich zwischen 2018 und 2024 beinahe verfünffacht und belief sich im ersten Halbjahr 2024 auf 328,4 Mrd. Forint (ca. 783 Mio. Franken). Gleichzeitig stieg der Aktienkurs an der Budapester Börse um das Zehnfache auf 770 Forint (1,84 Franken).

Heute hat sich 4iG als wichtiger Akteur auf dem ungarischen Telekommunikationsmarkt etabliert, und zwar insbesondere durch strategische Übernahmen wie die von Vodafone Hungary, dem zweitgrössten Mobilfunkanbieter des Landes, sowie der lokalen Niederlassung des

rumänischen Internetanbieters Digi und der auf Rechenzentren, Glasfaser und IT-Lösungen spezialisierten Firma Invitec. Auf internationaler Ebene erweiterte 4iG durch die Übernahme von ONE seine Präsenz in Albanien und Montenegro. Die Gruppe diversifizierte sich auch durch eine Partnerschaft mit dem deutschen Rüstungskonzern Rheinmetall und eine Beteiligung an dem israelischen Satellitenunternehmen Spacecom.

### Der Nettoumsatz des Unternehmens stieg um fast das 50-Fache

Nora Nagy, Analystin bei der Erste Group, meint, dass die neue Organisation mit drei verschiedenen Unternehmensbereichen – Telekommunikation, Infrastruktur und Informationstechnologie – sowie die Konsolidierung der Bereiche Raumfahrt und Verteidigung zu einer eigenständigen Einheit ein logischer Schritt seien, der es 4iG ermöglichen dürfte, mehr Wert für seine Aktionäre zu schaffen.

**GRÜNDUNG:** 1990 **HAUPTSITZ:** BUDAPEST, UNGARN  
**UMSATZ 2023:** HUF 594'510 MIO. (CHF 1,4 MRD.)  
**BESCHÄFTIGTE:** 8'000 → BUD: 4iG

← Der Sitz von 4iG in Budapest

## UiPath

### Weltmarktführer bei der Automatisierung

Weltweit kommen die Lösungen dieser in Bukarest gegründeten Firma zum Einsatz.

Unternehmen aller Grössen und Branchen, von multinationalen Konzernen bis hin zu lokalen Akteuren wie Banken, Privatkrankenhäusern oder Eisenbahnbetreibern, setzen die Lösungen von UiPath ein. Die Firma ist aus dem Bereich der robotergestützten Prozessautomatisierung (RPA) nicht mehr wegzudenken. Problemlos lässt sich die Plattform von UiPath in bestehende Unternehmenssoftware wie CRM (Customer Relationship Management)- oder ERP (Enterprise Resource Planning)-Systeme integrieren, um repetitive Aufgaben im Front- wie im Backoffice zu automatisieren, die die Mitarbeiter früher manuell ausgeführt haben. Das erhöht die Effizienz der Unternehmen.

### «Die KI-Fortschritte in den letzten zwei Jahren haben zu einer deutlichen Leistungssteigerung der UiPath-Plattform geführt»

Scott Berg, Analyst bei Needham & Company

Mit der jüngsten Integration von KI-Technologien nimmt die Produktivität der UiPath-Nutzer weiter zu. «Die Fortschritte in Sachen künstliche Intelligenz in den letzten zwei Jahren haben die Leistung der UiPath-Plattform deutlich gesteigert», beobachtet Scott Berg, Analyst bei Needham & Company. Sei-



ner Meinung nach können nur wenige Unternehmen mit UiPath mithalten. Die Firma verfügt mittlerweile über einen Anteil von mehr als 35 Prozent am weltweiten RPA-Markt, der sich nach Schätzungen der Beratungsfirma Gartner 2023 auf 3,2 Mrd. Dollar belief. Damit liegt das Unternehmen vor renommierten Konkurrenten wie Automation Anywhere (9,7 Prozent), Blue Prism (8,7 Prozent) und sogar Microsoft (3,3 Prozent).

Die Tatsache, dass es diesem 2005 in Bukarest gegründeten Unternehmen gelungen ist, Tech-Giganten zu überholen, ist bemerkenswert. Sein erstes

Automatisierungsprodukt, das 2013 auf den Markt kam, gewann schnell an Boden. 2021 nahm UiPath bei seinem Debüt an der New Yorker Börse 1,34 Mrd. Dollar ein – und die Bewertung stieg auf 35,8 Mrd. Dollar.

Hinsichtlich der Investitionsaussichten gibt Scott Berg eine Halteempfehlung ab, weil er trotz der starken Leistungen des Unternehmens erst noch überzeugendere Ergebnisse abwarten will. «Ich möchte ein oder zwei Quartale mit kontinuierlichem Wachstum sehen, bevor ich die Aktie zum Kauf empfehle», erklärt der Analyst. Das Unternehmen steht vor zwei grossen Herausforderungen: die Um-

↑ Daniel Dines, Mitgründer und CEO von UiPath, auf der Bühne beim Web Summit 2021 in Lissabon

stellung der Dienstleistungen auf ein Cloud-Angebot und die Umstrukturierung des Geschäftsmodells unter der Leitung von Mitbegründer Daniel Dines. Er ist als CEO zurückgekehrt, um diesen Umbau zu steuern. Die Auswirkungen dieser Veränderungen dürften in den kommenden Monaten sichtbar werden. Im zweiten Quartal des Geschäftsjahrs 2024 hat UiPath einen Umsatz von 316 Mio. Dollar verzeichnet, was einem Anstieg von 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht.

**GRÜNDUNG:** 2005 **HAUPTSITZ:** NEW YORK, USA  
**UMSATZ 2024 (GESCHÄFTSJAHR):** USD 1,31 MRD.  
**BESCHÄFTIGTE:** 4'000 → PATH



## Valamar Riviera

### Der Hotelriese an der kroatischen Küste

Diese Gruppe profitiert vom touristischen Aufschwung der Region und investiert gleichzeitig massiv in die Verbesserung ihrer Infrastrukturen.

Kroatien hat sich in den letzten Jahren zu einem der beliebtesten Reiseziele im Mittelmeergebiet entwickelt. Dieser Trend kommt Valamar Riviera, der größten Hotelgruppe des Landes, direkt zugute. Sie besitzt ein Portfolio von 37 Hotels und 15 Campingplätzen mit insgesamt 20'898 Unterkunftseinheiten, die sich hauptsächlich auf der Halbinsel Istrien, den Inseln Krk, Rab und Hvar sowie in der Region Dubrovnik im Süden Kroatiens befinden. Die Gruppe betreibt auch drei Einrichtungen im benachbarten Österreich. So

kann das Unternehmen täglich 58'000 Gäste beherbergen.

**2023 stiegen die Einnahmen um 14,4 Prozent, obwohl die Zahl der Übernachtungen nur um 2 Prozent zunahm**

Um ihre Margen zu verbessern, investiert die kroatische Firma verstärkt in die Modernisierung und Verbesserung ihrer Infrastrukturen. Bis 2026 will sie 450 Mio. Euro einsetzen, um unter anderem den Bau eines 5-Sterne-Hotels auf der Halbinsel Istrien und eines 4/5-Sterne-Resorts auf der Insel Rab zu finanzieren. Valamar Riviera kooperiert ausserdem mit E.ON, um seine Hotels und Campingplätze mit Solaranlagen auszustatten. Die Firma hat bereits eine

↑ Luftaufnahme des Isabella Valamar Collection Island Resort. Der Komplex liegt auf der grünen Insel Sveti Nikola, nur fünf Minuten per Boot entfernt von der Altstadt von Poreč in Istrien.

Anlage in Istrien, die vollständig mit erneuerbaren Energien versorgt wird.

Die Strategie zeigt erste Wirkungen: 2023 stiegen die Einnahmen um 14,4 Prozent, obwohl sich die Zahl der Übernachtungen nur um 2 Prozent erhöhte. Der durchschnittliche Übernachtungspreis kletterte um 13,5 Prozent auf 119 Euro. Die Gruppe strebt bis 2026 einen operativen Gewinn von 150 Mio. Euro an, gegenüber 109 Mio. Euro 2023. Die meisten Analysten haben eine Kaufempfehlung abgegeben, wobei sie vor allem die Dividende von 0,22 Euro pro Aktie mit einer Rendite von 4,7 Prozent überzeugt hat.

**GRÜNDUNG:** 1953 **HAUPTSITZ:** POREČ, KROATIEN  
**UMSATZ 2023:** EUR 375 MIO. **BESCHÄFTIGTE:** 3'300  
→ RIVP

## Gedeon Richter

### Führendes Unternehmen im Bereich der Frauengesundheit

**Dieses ungarische Unternehmen glänzt in mehreren Bereichen, vor allem dank seiner massiven Investitionen in Forschung und Entwicklung.**

Das Unternehmen, das der ungarische Chemiepionier Gedeon Richter 1901 gegründet hat, ist heute in rund 50 Ländern vertreten – von Lateinamerika bis Australien und natürlich auch in Westeuropa sowie in China. Der Erfolg beruht auf der Weigerung, sich nach der kommunistischen Ära auf die Generikaherstellung zu beschränken. Es hat massiv in Forschung und Entwicklung investiert, errichtet das erste Zentrum in diesem Bereich in Mitteleuropa und kaufte Firmen in verschiedenen westlichen Ländern auf, um Originalpräparate herzustellen.

**Der Bereich Frauengesundheit erwirtschaftet ein Drittel der Pharmaverkäufe. Das machte 256 Mrd. Forint im Jahr 2023 aus (etwa 700 Mio. Franken)**

Frauengesundheit ist eine der Säulen des Unternehmens mit 11'600 Beschäftigten. Dieser Bereich generiert ein Drittel des Umsatzes mit Arzneimitteln, das heisst 256 Mrd. Forint im Jahr 2023, was etwa 700 Mio. Franken entspricht (+12 Prozent gegenüber 2022). Gedeon Richter stellt seit 1966 Antibabypillen her und hat vor Kurzem Teile des in diesem Bereich tätigen belgischen Unternehmens Mithra aufgekauft. Doch das Portfolio reicht

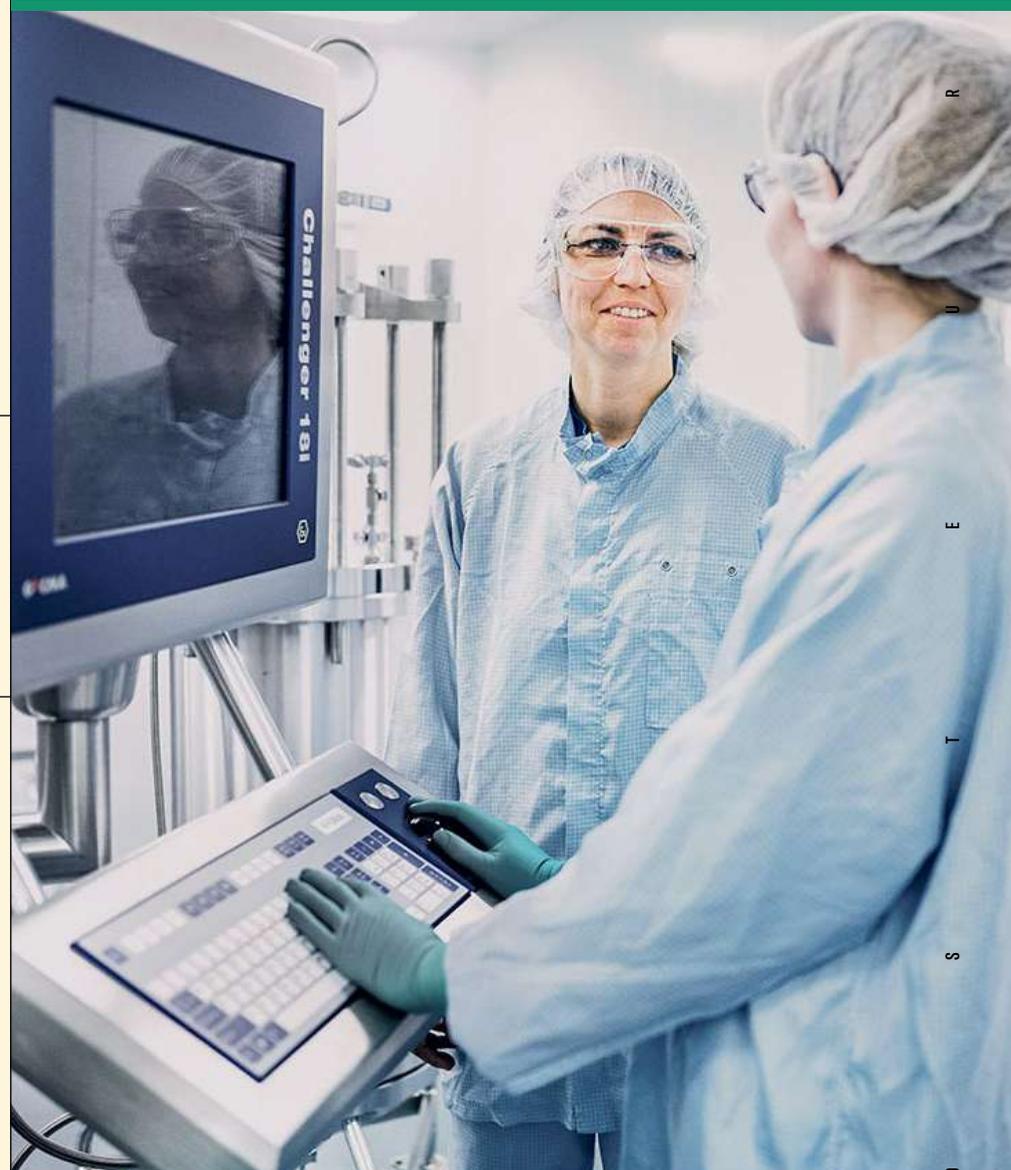
über den Bereich Empfängnisverhütung hinaus und umfasst beispielsweise auch Behandlungen gegen Unfruchtbarkeit, Endometriose oder Gebärmutterhalskrebs.

Das Thema «zentrales Nervensystem» ist ein weiterer wichtiger Unternehmensbereich. So vermarktet der Konzern ein Antipsychotikum, das, insbesondere in den USA, bei Schizophrenie verschrieben wird. Dank dieses Arzneimittels verzeichnete das Segment zwischen 2022 und 2023 ein Wachstum um 41 Prozent auf 206 Mrd. Forint (ca.

560 Mio. Franken). Neben Herz-Kreislauf-Medikamenten und nicht verschreibungspflichtigen Produkten zeichnet sich Gedeon Richter zudem durch seinen Schwerpunkt auf Biosimilars aus. Der Konzern hat gerade in Deutschland bei seiner Tochtergesellschaft Helm ein Werk eröffnet, um seine Kapazitäten in diesem Bereich zu verdreifachen. Die meisten Analysten empfehlen die Aktie zum Kauf.

**GRÜNDUNG:** 1901 **HAUPTSITZ:** BUDAPEST, UNGARN  
**UMSATZ 2023:** HUF 805'158 MIO. (CHF 1,9 MRD.)  
**BESCHÄFTIGTE:** 11'600 → RICHTER

Zwei Mitarbeitende von Gedeon Richter bei der Arbeit in einem der zahlreichen Labore der Gruppe ↓



© VALAMAR RIVIERA / GEDEON RICHTER

## Sopharma Bulgarischer Generika-Riese

**Dieses Unternehmen baut seinen Kundenkreis dank einer integrierten Herstellungs- und Vertriebsstrategie weiter aus.**

«Sopharmas grösster Pluspunkt ist die vollständige Integration in Bulgarien, von der Herstellung über den Vertrieb bis hin zum Verkauf von Medikamenten», erklärt Tatiana Puncheva-Vassileva, Analystin bei Elana Trading. Diese Transformation von einem staatlichen Generikahersteller zu einem integrierten, an der Sofioter Börse kotierten Unternehmen wurde in nur 20 Jahren vollzogen. Heute erreicht das Unternehmen mit einer Bewertung von mehr als einer Mrd. Lew (BGN), was etwa 500 Mio. Franken entspricht, die zweitgrösste Marktkapitalisierung des Landes.

**Das Unternehmen ist exportorientiert und erzielt etwa 60 Prozent seines Umsatzes in der ehemaligen UdSSR, vor allem in Russland, Weissrussland und in der Ukraine**

Sopharma konzentriert sich sowohl bei der Medikamentenherstellung als auch in Forschung und Entwicklung auf Generika: Unter den 200 Produkten im Katalog gibt es nur 15 Originalmedikamente und 12 pflanzliche Arzneimittel. Die Produktion erfolgt grösstenteils in den neun bulgarischen Werken und zu einem geringen Teil in der Ukraine. Demnächst will der Konzern

auch in Serbien produzieren, wo er gerade den Arzneimittelhersteller Pharmanova erwirbt. Das exportorientierte Unternehmen erzielt etwa 60 Prozent seines Umsatzes in der ehemaligen UdSSR, insbesondere in Russland, Weissrussland und der Ukraine. Auf dem heimischen Arzneimittelmarkt hat Sopharma volumenmässig einen Anteil von 7 Prozent und wertmässig einen Anteil von 2 Prozent.

Frühere Werbung für ein Mittel gegen Insekten  
↓

Die Vertriebspartie von Sopharma ist ebenfalls eine wichtige Säule des Konzerns. Sie nimmt auf dem bulgarischen Markt den dritten Platz ein. Der Umsatz wird weitgehend über die auf einem Franchise-Modell basierende Apothekenkette Sopharmacy und über Krankenhäuser erzielt. Der Grosshändler hält mehr als ein Viertel der Marktanteile im letztgenannten Kanal und ist damit der grösste Akteur in Bulgarien in

diesem Bereich. In Serbien hat Sopharma neben dem Hersteller Pharmanova 2019 auch den serbischen Grosshändler Lekovit übernommen und scheint damit sein integriertes Geschäftsmodell zu replizieren.

Im Bereich Arzneimittel- und Kosmetikaverkauf an Verbraucher wuchs die Kette Sopharmacy von 60 Apotheken 2019 auf mehr als 220 im Jahr 2024. «Angesichts der Natur des Marktes mit seinen hohen Umsätzen und niedrigen Margen ist die Grösseordnung der wichtigste Faktor für die Generierung von Cashflow», betont die Expertin von Elana Trading. «Um diese zu erreichen, sind hohe Investitionen in den Erwerb neuer Apotheken erforderlich, was Sopharma Trading in den letzten drei Jahren auf aggressive Weise getan hat. Wir erwarten, dass das Unternehmen sein Wachstum im Arzneimittelbereich in den nächsten fünf Jahren durch Fusionen und Übernahmen vorantreiben wird.»

Nachdem Sopharma im Januar dieses Jahres beschlossen hatte, eine Halbjahresdividende von 109 Mio. bulgarischen Lew – das ist der bisherige Rekord an der bulgarischen Börse – mit einer Rendite von 12,7 Prozent auszuschütten, gab Elana Trading eine Kaufempfehlung bezüglich der Aktie heraus. «Natürlich besteht das Risiko geopolitischer Turbulenzen auf den wichtigsten Exportmärkten, und man muss die Umsatzerlöse in diesem Sektor im Auge behalten, in dem die Margen schrumpfen und die Arbeitskosten steigen, aber es handelt sich um einen grossen Akteur, den man beobachten sollte.»

**GRÜNDUNG:** 1933 **HAUPTSITZ:** SOFIA, BULGARIEN  
**UMSATZ 2023:** BGN 1'874 MIO. (CHF 887,3 MIO.)  
**BESCHÄFTIGTE:** 1'750 → SFA



© SOPHARMA / SHUTTERSTOCK



Der Sitz von Digi Communications in Bukarest →

## Digi Communications Auf Eroberungszug

**Der rumänische Anbieter von Internet- und Mobilfunkdiensten hat sich erfolgreich auf dem spanischen und portugiesischen Markt etabliert.**

«Aggressive Preise und ein Qualitätsnetz» – so beschreibt Nora Nagy, Analystin bei der Erste Group, die erfolgreiche Strategie von Digi Communications. In seinem Heimatland Rumänien verfügt Digi über einen Marktanteil von etwa 70 Prozent im Bereich Breitbandinternet und Pay-TV sowie 24 Prozent bei Mobiltelefonen (gegenüber 15 Prozent vor vier Jahren).

**In Spanien ist die Lage der Firma vielversprechend. Sie hat ihren Marktanteil bei Mobilfunknetzen zwischen 2018 und 2023 von 1 auf 8 Prozent gesteigert**

Vor einigen Jahren erlitt das Unternehmen in Ungarn jedoch einen Rückschlag. «Aus diesem Misserfolg hat man gelernt und den Eintritt in andere ausländische Märkte besser abgesteckt», so die Analystin. Die Situation in Spanien ist heute vielversprechend. Zwischen

2018 und 2023 konnte Digi seinen Marktanteil in den Mobilfunknetzen von 1 Prozent auf 8 Prozent erhöhen. Die Firma hat gerade ihre Partnerschaft mit Telefónica zur Nutzung des Netzes verlängert, und einige Experten rechnen mit einem Marktanteil von 20 Prozent in ein bis drei Jahren.

Auch in Portugal, wo die Gruppe ihr eigenes Netz (5G und Glasfaser) aufgebaut hat und voraussichtlich den viertgrössten Betreiber des Landes übernehmen wird, sowie in Belgien, wo sie sich eine Vereinbarung über die Bereitstellung von Mobilfunk-, Internet- und Digital-TV-Angeboten gesichert hat, sind die Aussichten gut. «Historisch ist Digi kein Unternehmen, das hohe Dividenden ausschüttet. Dennoch konnte die Firma dank des Teilverkaufs seines spanischen Glasfasernetzes für 750 Mio. Euro und der Erfüllung der Erwartungen im Ausland ein gutes Gleichgewicht zwischen der Mobilisierung von Finanzmitteln und Wachstum erreichen. Unsere Empfehlung an die Anleger im Januar lautete «halten», denn die Aktie könnte sich positiv entwickeln», betont Nora Nagy. Zwischen Januar und Juni 2024 belief sich der Umsatz auf 918,1 Mio. Euro, was einem Anstieg von 13,4 Prozent im Jahresvergleich entspricht.

**GRÜNDUNG:** 1993 **HAUPTSITZ:** BUKAREST, RUMÄNIEN  
**UMSATZ 2023:** EUR 1,69 MRD. **BESCHÄFTIGTE:** 22'000  
→ DIGI

## KGHM Ein Kupfergigant

Dieser Konzern profitiert von der starken Nachfrage nach dem roten Metall, das im Bereich der erneuerbaren Energien und neuen Technologien unabdingbar ist.

Das ehemalige Staatsunternehmen KGHM, dessen Reserven auf 40 Millionen Tonnen geschätzt werden, hat sich als einer der grössten Kupferproduzenten der Welt durchgesetzt. Der Konzern profitiert in vollem Umfang von der steigenden Nachfrage nach Kupfer, einem wichtigen Metall für Stromnetze, Elektrofahrzeuge und Windkraftanlagen.

Polen, wo KGHM drei Bergwerke betreibt, macht 80 Prozent seiner Gesamtproduktion aus. «Diese Vorkommen sind geolo-

Eine Kupfer-schmelze und -raffinerie von KGHM in Głogów in Südwestpolen ↓

gisch komplex: Man muss bis zu einer Tiefe von einem Kilometer graben, um sie zu erreichen. Dafür weisen sie einen relativ hohen Kupfergehalt von circa 1,3 Prozent auf», erklärt Jakub Szkopek, Analyst bei der Erste Group. Die weltweite Kupfernachfrage dürfte seiner Meinung nach jedoch jedes Jahr um 2 bis 3 Prozent steigen, sodass es bereits ab 2026 zu Engpässen kommen könnte.

**Ausserhalb Polens betreibt das Unternehmen die Sierra-Gorda-Mine in Chile. Diese verfügt über 1,3 Milliarden Tonnen an Erzen, die reich an Kupfer, Gold und Molybdän sind**

Neben dem Bergbau ist KGHM mit drei Schmelzereien und Raffinationsanlagen aktiv, sodass

der Konzern Halbfertigprodukte liefern kann. Ausserhalb Polens betreibt das 1991 privatisierte Unternehmen die Sierra-Gorda-Mine in Chile, die 1,3 Mrd. Tonnen an kupfer-, gold- und molybdänreichen Erzen enthält. Der Konzern besitzt auch Bergwerke in den USA und in Kanada, wo er Kupfer, Gold, Nickel und Silber produziert.

Die Expansionsbestrebungen von KGHM werden jedoch, insbesondere in Polen, durch Umweltbedenken gebremst. Daher ist der Konzern gezwungen, massiv in grüne Technologien wie Windenergie und Mini-Kernreaktoren zu investieren, um seine Geschäftstätigkeit zu dekarbonisieren. Die Mehrheit der Analysten bleibt bei einer Haltempfehlung.

GRÜNDUNG: 1961 HAUPTSITZ: LUBIN, POLEN  
UMSATZ 2023: EUR 7,26 MRD. BESCHÄFTIGTE: 34'000  
→ KGH



## Krka Der Generika-Riese aus Slowenien

**Krka ist in mehr als 70 Ländern vertreten und hat sich auf seinem Markt als wichtiger Akteur durchgesetzt.**

Mit seinen 70 Jahren ist Krka kein Neuling in der europäischen Pharmaproduktion. Genau wie Gedeon Richter ist der slowenische Konzern Mitte der 1990er-Jahre an die Börse gegangen. Doch anders als sein ungarischer Nachbar konzentriert er sich auf den Bereich der Generika. Das hindert Krka allerdings nicht daran, seit den 1980er-Jahren in den Aufbau eines Vertriebsnetzes zu investieren, das über Mitteleuropa hinausgeht. Aufgrund dessen ist der Konzern in mehr als 70 Ländern präsent und für die Teilnahme an Ausschreibungen gut aufgestellt.

Krka investiert zudem in die Verbesserung seiner Produk-

tionskapazitäten. Das verschafft dem Konzern einen gewissen Vorteil angesichts des in Europa herrschenden Mangels an Medikamenten. Fünf Werke des Konzerns befinden sich aktuell im Umbau mit Projekten, in deren Rahmen Produktionslinien weiterentwickelt oder neu geschaffen werden.

**Aufgrund diverser Investitionen konnte die Firma ihren Umsatz im ersten Halbjahr 2024 um mehr als 7 Prozent steigern**

Des Weiteren betreibt Krka Forschung und Entwicklung, um neue Kombinationen oder Dosierungen von bestehenden

↑ Krka-Fabrik zur Herstellung von pharmazeutischen Inhaltsstoffen in Krško, Slowenien

Generika zu finden. Diese Produkte sind für Gesundheitseinrichtungen ebenso wie für Patientinnen und Patienten effizienter, weil hierdurch die Einnahme zahlreicher Pillen entfällt. Das eröffnet Krka auch die Möglichkeit, seine Margen im Verhältnis zu Standardgenerika zu erhöhen.

Aufgrund dieser verschiedenen Investitionen konnte das Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr in den ersten sechs Monaten von 2024 seinen Umsatz um mehr als 7 Prozent (auf 985,4 Mio. Euro) beziehungsweise mehr als 3 Prozent bezogen auf das Volumen steigern. Die meisten Analysten empfehlen den Kauf der Krka-Aktie.

GRÜNDUNG: 1954 HAUPTSITZ: NOVO MESTO, SLOWENIEN  
UMSATZ 2023: EUR 1,8 MRD. BESCHÄFTIGTE: 13'000  
→ KRKG

## GESUNDHEIT

# GLP-1: Das Wundermolekül fordert Opfer an der Börse

Die neue Generation von Medikamenten gegen Adipositas und Diabetes, für die ganz besonders das Mittel Ozempic steht, versetzt vielen Unternehmen einen schweren Schlag. Denn ihre Produkte erscheinen nun veraltet. Ein Überblick.

BERTRAND BEAUTÉ



← Oprah Winfrey bei den Critics' Choice Movie Awards in Santa Monica, Kalifornien (Januar 2024). Der US-Star gestand 2023, sein Gewicht durch Medikamente gegen Fettleibigkeit reduziert zu haben. →

# O

prah Winfrey und Weight-Watchers – das war einmal. Nach acht Jahren im Aufsichtsrat des berühmten Diätprogrammvermarkters gab die amerikanische Moderatorin am 28. Februar 2024 bekannt, dass sie ihren Posten aufgeben würde. Dazu muss man sagen, dass die Talkshow-Expertin ein Wundermittel zum Abnehmen gefunden hat. Und – Spoiler-Alarm – es handelt sich nicht um WeightWatchers. In einem Interview mit People im Dezember 2023 gab die amerikanische Starmoderatorin nämlich zu, dass sie Abnehmmedikamente nutze: die berühmten GLP-1, die einen durchschnittlichen Gewichtsverlust von 15 bis 20 Prozent ermöglichen (s. S. 58). «Die Tatsache, dass es ein medizinisch anerkanntes Rezept gibt, um das Gewicht zu kontrollieren und mein ganzes Leben lang

gesünder zu bleiben, fühlt sich für mich wie eine Erleichterung an, wie eine Erlösung, wie ein Geschenk», hat sich Oprah gerechtfertigt.

Sie ist nicht die Einzige, die dem US-Unternehmen den Rücken kehrt. Nach den neuesten Ergebnissen von WeightWatchers (offizieller Name: WW International), die am 1. August veröffentlicht wurden, ist die Kundenzahl innerhalb nur eines Jahres von 4,1 Millionen auf 3,8 Millionen zurückgegangen. Das Ergebnis: Während Oprah Winfreys Leben in der Regel eher die Boulevardpresse interessiert, taucht sie dieses Mal in den Finanznachrichten auf. «Die auf Diäten spezialisierten Firmen erlitten einen schweren Schlag an der Börse, zumal es auf diesem Markt einen enormen Wettbewerb gibt», berichtet Marine Dubrac, Co-Managerin des Wellness-Fonds bei Thematics Asset Management.

Innerhalb von nur einem Jahr (zwischen September 2023 und September 2024) hat die Aktie von WeightWatchers fast 100 Prozent ihres Werts verloren und mutierte zur «Penny Stock» (eine Aktie, deren Wert unter einem Dollar liegt und die daher in Cent angegeben wird). Und die Sorgen sind nicht vorbei: Das Unternehmen rechnet für 2024 mit einem Betriebsverlust von bis zu 180,7 Mio. Dollar. «Die Produkte von Unternehmen, die auf dem Abnehmmarkt aktiv waren, bevor es Adipositas-Therapien gab, sind für viele zu einer schlechten Alternative geworden», sagt Vincent Meunier, Healthcare Managing Director bei Bryan, Garnier & Co. Und ergänzt: «Wer will schon Slim Fast essen oder sich ein Magenband einsetzen lassen, wenn es ein

Medikament gibt, mit dem man beinahe mühelos abnehmen kann? Die Magenbandhersteller erleben einen heftigen Paradigmenwechsel.»

Dieser Ansicht ist auch Ross Mathison, Investment-Manager bei Baillie Gifford: «Mit dem Aufkommen von Abnehmmedikamenten könnten zahlreiche Unternehmen obsolet werden. Die Frage ist, was sie tun werden, um sich auf dieses neue Umfeld einzustellen.» WeightWatchers will sich umgehend neu erfinden, um aus der Talsohle herauszukommen. «In einer Zeit schneller Veränderungen ergreifen wir entschlossene Massnahmen, um uns zu orientieren und unsere Funktionsweise völlig neu zu überdenken», erklärte im August Sima Sistani, Ex-CEO von WW International (WeightWatchers), die inzwischen von Tara Comonte abgelöst wurde.

**«Wer will schon Slim Fast essen oder sich ein Magenband einsetzen lassen, wenn es ein Medikament gibt, mit dem man beinahe mühelos abnehmen kann?»**

Vincent Meunier, Healthcare Managing Director bei Bryan, Garnier & Co.

So kündigte der amerikanische Diätologe im März 2023 die Übernahme von Sequence für 132 Mio. Dollar an. Dabei handelt es sich um eine Telemedizin-Plattform, spezialisiert auf klinische Gewichtskontrolle, die GLP-1 über virtuelle Konsultationen mit Ärzten verschreibt. «Adipositas ist eine komplexe chronische Krankheit, und bei einigen Patienten können →

Medikamente dazu beitragen, die biologischen Komponenten der Krankheit zu behandeln», erklärte das Unternehmen in einer Mitteilung, um diese Akquisition zu rechtfertigen.

## Alle Akteure der Lebensmittelindustrie richten ihr Augenmerk auf GLP-1, da die breite Einführung langfristig ihre Umsätze schmälern könnte

Ausserdem hat WeightWatchers im Dezember 2023 ein spezielles Ernährungsprogramm für übergewichtige Menschen eingeführt, die mit GLP-1 behandelt werden. Ein weiterer betroffener Sektor ist die Lebensmittelindustrie. «GLP-1-Medikamente wirken als Appetitzügler», erklärt Marine Dubrac. «Studien haben gezeigt, dass damit behandelte Patienten ihre Nahrungsaufnahme um 30 Prozent verringern konnten, insbesondere durch die Reduktion von Zwischenmahlzeiten, des Verzehrs von verarbeiteten Lebensmitteln und süssen Getränken, aber auch des Alkohol- und Tabakkonsums.»

Der US-Einzelhandelsriese Walmart hat diese Fakten bestätigt. Bei der Analyse seiner Verkaufsdaten stellte er fest, dass Menschen, die sich Abnehmmedikamente in seinen Apotheken besorgen, weniger Lebensmittel in seinen Geschäften kaufen. Unmittelbar nach den Veröffentlichungen von Walmart im Oktober 2023 wurden mehrere amerikanische Unternehmen wie Mondelez, PepsiCo oder Coca-Cola vorübergehend an der Börse sanktioniert.

Sind diese Giganten, die in der Regel Symbole für Junkfood sind, also in Gefahr? «Die Leute

werden nicht auf eine gesündere Ernährung umsteigen, und die Zahl der fettleibigen Menschen auf der Welt wird weiter zunehmen», sagt Vincent Meunier. Dennoch richten heute alle Akteure der Lebensmittelbranche ihr Augenmerk auf GLP-1-Medikamente, da die breite Einführung langfristig ihre Umsätze schmälern könnte. 2030 werden einer Studie von J.P. Morgan Research zufolge, die im November 2023 veröffentlicht wurde, 30 Millionen Amerikaner – das sind rund 9 Prozent der US-Bevölkerung – Adipositas-Medikamente anwenden. «Die GLP-1 könn-

ten einen signifikanten Einfluss auf den Lebensmittel- und Getränkeverzehr haben. Die Verwendung als Appetitzügler war ein Schlüsselfaktor für die Underperformance der grosskapitalisierten US-Lebensmittelhersteller gegenüber dem S&P 500», betont J.P. Morgan in seinem Bericht.

Der Schokoriegelspezialist Mondelez (Oreo, Toblerone, Milka) war das einzige Unternehmen, das versucht hat, die Auswirkungen der Anwendung von GLP-1 auf seine Verkaufszahlen zu beziffern, und die Zahlen dann auch veröffent-

↑  
Eine Werbung für Wegovy, das Medikament von Novo Nordisk gegen Fettleibigkeit, fotografiert in New York (Juni 2024)

© RICHARD B. LEVINE, ALAMY / KEystone



lichte. Nach dessen Schätzungen vom November 2023 werden die Abnehmmedikamente in den kommenden zehn Jahren zu einem Rückgang des Umsatzes um 0,5 bis 1 Prozent führen. «Alle Unternehmen der Lebensmittelindustrie sind zu dem Schluss gekommen, dass sich der Druck auf ihre ungesunden Produkte verstärken wird», erklärt Richard Speetjens, Portfolio-Manager bei Robeco. «Jetzt versuchen sie, sich anzupassen.»

### NESTLÉ REAGIERT

So hat etwa Coca-Cola sein Getränkesortiment diversifiziert und mehr kalorienarme und zuckerfreie Produkte aufgenommen. Nestlé startete im Juni [www.glp1nutrition.com](http://www.glp1nutrition.com), eine Plattform für Patienten, die GLP-1 anwenden und Ernährungsratschläge benötigen. Das geschah fast auf den Tag genau einen Monat nach der Ankündigung der Einführung von Vital Pursuit, einer Serie von Lebensmitteln, die zur

Begleitung der Einnahme von Abnehmmedikamenten entwickelt wurden. «Die Demokratisierung der GLP-1 wird mit der Schaffung neuer Segmente in der Lebensmittelindustrie einhergehen», bestätigt Vincent Meunier. «Die Unternehmen werden neue Produktreihen erfinden, die wahrscheinlich höhere Margen generieren, um von diesem Trend zu profitieren.»

## «Das Spektrum der Krankheiten, die potenziell mit GLP-1 behandelt werden können, ist enorm breit»

Marine Dubrac, Co-Managerin des Wellness-Fonds bei Thematics Asset Management

Aber das ist noch nicht alles. Denn die auf Gewichtsreduktion spezialisierten Firmen und die Lebensmittelindustrie sind nicht die Einzigen, die unter der Konkurrenz durch GLP-1-Medikamente leiden. Auch Unternehmen im Gesund-

heitssektor befinden sich in einer schwierigen Lage. Dazu muss man sich in Erinnerung rufen, dass die GLP-1 ursprünglich als Antidiabetika entwickelt wurden, die für eine bessere Regulierung des Blutzuckerspiegels sorgen. Aber die indirekten Vorteile dieser Medikamente für die Gesundheit scheinen immer umfassender zu sein. Vincent Meunier fasst das so zusammen: «Zu viel Zucker im Blut ist für mehrere Organe wie Gehirn, Augen, Nieren oder Herz giftig; die GLP-1 können sich daher potenziell positiv auf die Gesundheit all dieser Organe auswirken.»

Ozempic hat sich beispielsweise in einer klinischen Studie als wirksames Mittel erwiesen, um bei Diabetikern das Auftreten von Nierenversagen zu verlangsamen oder zu verhindern, das in dieser →

Im September 2024 musste der CEO von Novo Nordisk, Lars Jorgensen, vor dem Senatsausschuss für Gesundheit, Bildung, Arbeit und Renten in Washington aussagen, um zu erklären, warum den Amerikanern so hohe Preise für Ozempic (Antidiabetikum) und Wegovy (Mittel gegen Fettleibigkeit) in Rechnung gestellt wurden.





Patientengruppe eine häufige medizinische Komplikation darstellt. Das Urteil der Märkte liess nicht lange auf sich warten: Einen Tag nach der Bekanntgabe, am 11. Oktober 2023, fiel der Kurs des weltweit führenden Herstellers von Dialysegeräten, Fresenius Medical Care AG, an der Frankfurter Börse um 18 Prozent, während sein Konkurrent DaVita in New York 17 Prozent verlor. Seitdem haben sich die beiden Unternehmen zwar wieder erholt, aber sie sind nicht die einzigen Medtech-Unternehmen, die Turbulenzen durchmachen. Und das aus gutem Grund: «Das Spektrum der Krankheiten, die potenziell mit GLP-1 behandelt werden können, ist enorm breit», betont Marine Dubrac.

Im Juni 2024 zeigte beispielsweise eine im «New England Journal of Medicine» veröffentlichte Studie, dass das GLP-1 Tirzepatid, das ursprünglich für die Gewichtsreduktion bei Patienten mit Adipositas und Typ-2-Diabetes indiziert war, die Schlafapnoe, eine häufige Erkrankung bei übergewichtigen Menschen, um bis zu

60 Prozent verringerte. Die Nachricht führte zum Absturz der Aktien von Spezialisten für die Schlafapnoe-Therapie wie den US-Unternehmen ResMed und Inspire. Deren Titel verloren am Folgetag an einem Wochenende 12 beziehungs-

←

Wie Elon Musk haben viele Stars, darunter Sharon Osbourne, Robbie Williams und Amy Schumer, zugegeben, dass sie Medikamente gegen Adipositas einnehmen.

weise 15 Prozent, bevor sie sich wieder erholen konnten. «Der Markt tendiert manchmal zur Überreaktion», relativiert Marine Dubrac. «Rund 40 Prozent der Patienten mit Typ-2-Diabetes haben Nierenprobleme. Aber selbst wenn die Verschreibung von GLP-1 die Behandlung dieser Erkrankung verbessern sollte, werden nicht bereits morgen alle Patienten davon profitieren und die Hersteller von Dialysegeräten 80 Prozent ihres Umsatzes verlieren. Langfristig kann das für die Firmen zu einem Risiko werden, doch sie werden sich anpassen.» Ross Mathison teilt diese Ansicht: «Der Markt zieht manchmal zu einfache, voreilige Schlüsse. Es wird noch einige Zeit dau-

© ETIENNE LAURENT, AFP

ern, bis wir die tatsächlichen Auswirkungen der GLP-1 auf andere Bereiche kennen.»

## «Man kann davon ausgehen, dass der Sportbereich vom Aufschwung der GLP-1 profitieren wird»

Marine Dubrac, Co-Managerin des Wellness-Fonds bei Thematics Asset Management

Wie auch immer. Alle Experten, die wir befragt haben, sind sich in einem Punkt einig: Das Aufkommen der GLP-1 wird Verlierer hervorbringen. Überraschender ist jedoch, dass davon indirekt auch zahlreiche Unternehmen profitieren werden, die auf der Welle des gesunden Lebens reiten. «Neben der Behandlung mit einem Abnehmmedikament wird empfohlen, sich gesund zu ernähren und Sport zu treiben», betont Marine Dubrac. «Daher ist anzunehmen, dass Firmen, die Lebensmittel für

eine ausgewogene Ernährung herstellen, sowie Akteure aus dem Sportbereich vom GLP-1-Boom profitieren werden. Verstärkt wird dieser Trend durch die Tatsache, dass es für übergewichtige Menschen sehr schwierig ist, sich körperlich zu betätigen. Aber sobald sie ein wenig abnehmen, können sie wieder ohne Kontraindikation mit dem Sport beginnen.»

Zudem geht die Einnahme von GLP-1 mit einem Muskelabbau einher. Davon könnten wiederum proteinreiche Lebensmittel wie beispielsweise High-Protein-Joghurts profitieren. Lebensmittelgiganten wie Nestlé entwickeln derzeit spezielle Produktreihen. Auch Pharmafirmen versuchen sich auf diesem Markt für begleitende Produkte. So kündigte beispielsweise das niederländische Unternehmen DSM Firmenich im Juni 2024 gegenüber CNBC an, dass es

Nahrungsergänzungsmittel entwickle, die die Nebenwirkungen von Abnehmmedikamenten kompensieren sollen. Die Schweizer Firma Sandoz plant, 2026 in Kanada das erste Generikum von Medikamenten gegen Diabetes und Adipositas auf den Markt zu bringen, wenn der Patentschutz für diese Wirkstoffe ausläuft.

Und ganz nebenbei könnten auch die Fluggesellschaften von der Entwicklung von Abnehmmedikamenten profitieren, da leichtere Passagiere weniger Treibstoff verbrauchen. Einer Studie von Jefferies zufolge, die Ende September veröffentlicht wurde, könnte United Airlines jährlich 80 Mio. Dollar einsparen, wenn sich das Durchschnittsgewicht der Passagiere um nur 4,5 Kilogramm reduzieren würde. Für Patienten, die mit GLP-1 behandelt werden, ist das durchaus zu schaffen. ▲

## Hype mit grossem Potenzial

Der kommerzielle Erfolg von GLP-1 scheint keine Grenzen zu kennen. Anfang 2023 schätzten die Analysten, dass diese Medikamente bis 2030 einen Umsatz von 50 Mrd. Dollar generieren würden, gegenüber rund zehn Mrd. Dollar 2020. Seitdem wurden die Prognosen stark nach oben korrigiert: So geht Jefferies etwa davon aus, dass der Markt bis 2030 auf 150 Mrd. Dollar anwachsen wird, während J.P. Morgan Research mit 100 Mrd. Dollar rechnet.

Wie ist es dazu gekommen? «Die GLP-1 sind keine neuen Medikamente», erinnert Vincent Meunier, Healthcare Managing Director bei Bryan, Garnier & Co. «Das allererste GLP-1-Analogon, Exenatid, wurde 2005 vom amerikanischen Unternehmen Eli Lilly zur Behandlung von Typ-2-Diabetes auf den Markt

gebracht.» So richtig in Schwung kamen die GLP-1-Analoga jedoch erst 2017 mit der Einführung von Semaglutid, das von Novo Nordisk entwickelt und unter dem Namen Ozempic vermarktet wurde. Dieses Medikament, das zur Behandlung von Diabetes zugelassen ist, führte in klinischen Studien nach zwei Jahren zu einem durchschnittlichen Gewichtsverlust von fast 15 Prozent, was zur Folge hatte, dass es auch für andere Zwecke eingesetzt wurde. Die Einführung des vom US-Hersteller Eli Lilly entwickelten Arzneimittels Tirzepatid steigerte das Interesse an diesen Produkten, da es einen durchschnittlichen Gewichtsverlust von etwa 18 Prozent bewirkte.

Seitdem schwärmt die Welt für diese Produkte, mit schwindelerregenden Verkaufsprognosen.

«Der Hype um die GLP-1 resultiert aus der Tatsache, dass es bislang keine wirksame Behandlung von Übergewicht gab», betont Ross Mathison, Investment-Manager bei Baillie Gifford, «und darüber hinaus die Zahl der damit behandelbaren Patienten kolossal ist.» 2022 gab es laut WHO 2,5 Milliarden übergewichtige Erwachsene (ab 18 Jahre), und 890 Millionen von ihnen litten an Adipositas. In den kommenden Jahren wird diese Zahl vermutlich explodieren: 2050 dürften 4 Milliarden übergewichtige Menschen auf der Welt leben, und 1,5 Milliarden von ihnen werden an Adipositas leiden. «Derzeit werden nur 2 bis 3 Prozent der Adipositas-Patienten mit GLP-1 behandelt», betont Marine Dubrac, Co-Managerin des Wellness-Fonds bei Thematics Asset Management. «Diese Zahl auf 10 Prozent zu erhöhen, wäre bereits enorm.»

Ein Segen für Novo Nordisk (Ozempic und Wegovy) und Eli Lilly (Zepbound), die beiden einzigen Hersteller dieser Medikamente. «Die Konkurrenz wird kommen, aber den Vorsprung von Novo Nordisk und Eli Lilly wird man nicht so schnell aufholen», so Ross Mathison. «Diese beiden Unternehmen investieren massiv, um an der Spitze zu bleiben.» So entwickelt Novo Nordisk derzeit eine orale Version seines Medikaments, die 2025 auf den Markt kommen soll, um die derzeitige Version zu ersetzen, die nur als Injektion erhältlich ist.

Sind die prognostizierten Umsätze von über 100 Mrd. Dollar bis 2030 realistisch? «Das wird von mehreren Parametern abhängen», antwortet Marine Dubrac. «Derzeit können Novo Nordisk und Eli Lilly die Nachfrage nicht befriedigen. Diese beiden Unternehmen müs-

sen es schaffen, ihre Produktion in den nächsten Jahren drastisch zu erhöhen. Danach wird alles von der Erstattungsquote für diese Medikamente abhängen, deren Kosten sich auf 15'000 Dollar pro Jahr belaufen. Derzeit werden sie in den USA bei der Adipositas-Behandlung recht gut erstattet, in Europa jedoch weniger.»

Neue Absatzmärkte könnten die Verkaufszahlen noch viel weiter in die Höhe treiben. «Jüngste Studien haben sehr vielversprechende Ergebnisse für den Einsatz dieser Medikamente zur Behandlung von Herzinsuffizienz, zur Schlaganfallprävention, bei Niereninsuffizienz, Schlafapnoe oder auch Alzheimer gezeigt», betont Richard Speetjens, Portfolio-Manager bei Robeco. «Wenn sich diese Ergebnisse bestätigen, könnten die Verkaufszahlen dieser Medikamente phänomenal sein.»

# Stan Smith

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

## Vom Court auf die Strasse

**Stan Smith, der erste Tennisschuh aus Leder, hat die Grenzen des Sports gesprengt und sich zum meistverkauften Modell von Adidas entwickelt – eine Modeikone.** BLANDINE GUIGNIER

# I

Im letzten Frühjahr kam der Dokumentarfilm «Who is Stan Smith?» in die Kinos. Die Biografie des amerikanischen Tennisspielers beleuchtete den Hauptgrund für seine Bekanntheit bei jungen Menschen: die Sneaker mit seinem Porträt. «Der Schuh hat also etwas von Stans Persönlichkeit», erklärte Regisseur Danny Lee dem Fernsehsender CNN. «Er ist diskret. Er ist elegant. Er ist stattlich. Und ich glaube, deshalb funktioniert er.»

Als der Schuh vor 60 Jahren entstand, ging es Horst Dassler, dem Sohn des Adidas-Gründers, vor allem darum, eine sportliche Innovation auf den Markt zu bringen. Gemeinsam mit dem französischen Tennisspieler Robert Haillet entwarf er ein Modell aus Leder, das haltbarer war als das damals vor allem von der amerikanischen Firma Converse verwendete Canvas. Damit der Schuh «atmen» konnte, fügte er eine Gummisohle und drei Reihen gestanzter Löcher hinzu, die an die berühmten drei Streifen der Marke erinnern. Der Schuh war

zunächst ganz in Weiss gehalten, später wurde der Fersenschutz grün. Als der französische Spieler seine Karriere beendete, witterte der Hersteller die Chance, den US-Markt zu erobern. Er kontaktierte den damals berühmtesten Tennisspieler der USA, der bereits fünf Mal den Davis Cup, die US Open 1971 und Wimbledon 1972 gewonnen hatte, und bot ihm eine Zusammenarbeit an. Von da an zierte sein Porträt die Zunge des Schuhs. 1978 wurde das Modell offiziell in Stan Smith umbenannt, was das gemeinsame Schicksal des Sportlers und des deutschen Unternehmens besiegeln sollte.

### Vom Tennis-Chic zur Streetwear

Erst Ende der 1970er-Jahre verliess der Stan Smith wirklich die Tennisplätze. Auch Stars wie David Bowie

trugen den Schuh, angezogen von dem zeitlosen Stil und einem Chic, den man mit Tennis assoziiert. Auch die britische Jugend, die sich gerne von dem Popsänger inspirieren liess, übernahm den Schuh. Auf der anderen Seite des Atlantiks vollzog sich eine ähnliche Entwicklung. Hier schaffte es der Schuh in die Welt des Hip-Hops und erfreute sich bei Rappern, Breakdancern und Graffiti-Künstlern wachsender Beliebtheit. «Alle waren verrückt nach diesem Schuh, selbst Ganoven und Drogendealer», erzählt Sänger und Produzent Pharrell Williams in dem 2024 erschienenen Dokumentarfilm. Die Beastie Boys führten den Stan Smith 1987 zusammen mit anderen Klassikern von Adidas auf ihrer Tournee mit

↑ Mehr als 100 Millionen Exemplare des Stan Smith wurden verkauft. Hier die aktuelle Version des zeitlosen Sneakers.

«Alle waren verrückt nach diesem Schuh, selbst Ganoven und Drogendealer»

Pharrell Williams, Sänger und Produzent

den Rappern von Run-DMC vor. Nach den Verkaufswellen der 1980er-Jahre, die dem Stan Smith 1989 mit 22 Millionen verkauften Paaren einen Eintrag ins Guinness-Buch der Rekorde bescherten, läutete die Wiedereinführung des Modells 2013 eine neue Erfolgsserie ein. Stars der 2010er-Jahre wie das brasilianische Model Gisele Bündchen oder der Sänger Pharrell Williams machten die neue Version populär. Man sieht das Modell überall auf den Strassen, getragen von 30-Jährigen ebenso selbstverständlich wie von Jugendlichen. Dank dieses Erfolgs konnte der Hersteller am Ende des Jahrzehnts die 100-Millionen-Marke knacken.

### Breiter Erfolg der «Originals»

Seit einigen Jahren sind auch andere Vintage-Modelle der deutschen Marke, die als «Originals» bezeichnet werden, sehr erfolgreich. Nun stehen wieder «Samba» und «Gazelle» im Vordergrund.



Laut Simon Kopp, Geschäftsführer der Titolo-Multimarken-Sneaker-shops in Bern und Zürich, geht der Trend zu «Handball Spezial». Diese Neuauflagen historischer Sportschuhe treiben die Ergebnisse des Unternehmens nach oben. «Der Umsatz mit Adidas-Schuhen ist im zweiten Quartal 2024 währungsbereinigt um 17 Prozent gestiegen», teilte der an der Frankfurter Börse kotierte Konzern im Juli mit. «Das starke Angebot bei Originals- und Fussballprodukten hat in diesen Kategorien zu einem zweistelligen Wachstum geführt.» Egal, wie die Mode sich entwickle: Der Stan Smith werde ein unverzichtbarer Klassiker bleiben, so Simon Kopp. «Es gibt keinen anderen Sneaker mit einem so zeitlosen Design. Ausserdem kaufen ihn immer mehr Kunden für Smart-Casual-Outfits. Das komplett weisse Modell mit oder ohne die legendäre grüne Lasche wird beispielsweise von Managern mit formeller Jacke und Hose getragen oder in der komplett schwarzen Variante von Personal im Hotel- und Gaststättengewerbe.»

Nach Ansicht des Titolo-Geschäftsführers verfolgt Adidas eine clevere Strategie, indem es Basisversionen des Vorzeigemodells für etwa 80 Schweizer Franken und andere in limitierter Auflage oder mit besserer Verarbeitung anbietet. «Der Konkurrent Nike hat letztes Jahr versucht, einen seiner Tennisschuhe, den Mac Attack, der eine Hommage an den legendären Spieler John McEnroe ist, neu zu lancieren. Aber es ist nicht gelungen, die erhoffte Begehrlichkeit bei der Kundschaft zu wecken», erklärt Simon Kopp. Stan Smith sei mit seiner 50-jährigen Geschichte und seinen verschiedenen Wellen der Beliebtheit zu einer eigenständigen Marke im Adidas-Universum geworden. Und das so erfolgreich, dass – wie Stan Smith selbst mit viel Selbstironie sagt – manche Leute dächten, er sei ein Schuh («Some People Think I'm A Shoe»). ↪ ADS

### ECKDATEN

**1972**  
Start der Kooperation zwischen Adidas und dem US-Tennisspieler Stan Smith

**1978**  
Der Schuh erhält offiziell den Namen des berühmten Sportlers.

**1989**  
Der Stan Smith erhält mit 22 Millionen verkauften Exemplaren einen Eintrag im Guinness-Buch der Rekorde. Die 100-Millionen-Marke wird Ende der 2010er-Jahre geknackt.



## Neustark

### Beton als CO<sub>2</sub>-Speicher

BESCHÄFTIGTE  
70

SITZ  
BERN

GRÜNDUNG  
2019

Das Berner Unternehmen Neustark hat eine Lösung gefunden, um CO<sub>2</sub> einzufangen, zu verflüssigen und anschliessend in Recyclingbeton zu speichern. Das Spin-off der ETH Zürich belegte in der Rangliste der wachstumsstärksten Start-ups in Mitteleuropa 2024, die von der Sifted-Plattform der «Financial Times» erstellt wird, den zweiten Platz. In der Tat verzeichnete die Firma 2024 ein beeindruckendes Wachstum von 270,93 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Im Frühsommer gelang es Neustark, Kapital in Höhe von 69 Mio. Franken (Serie A), zu beschaffen.

Das von dem Schweizer Unternehmen entwickelte Verfahren basiert auf der Abscheidung und Verflüssigung von biogenem CO<sub>2</sub> (Bio-CO<sub>2</sub>), das in Biogasanlagen beim Abbau von Lebensmittelabfällen, Ernterückständen oder anderen organischen Materialien entsteht. Dieses verflüssigte CO<sub>2</sub> wird anschliessend zu Betonrecyclern oder -herstellern transportiert, wo es in Behältern von Neustark mit Abbruchbetongranulat gemischt wird. In einem Mineralisierungsprozess wird das CO<sub>2</sub> in Kalkstein umgewandelt, der sich mit dem Recyclinggranulat verbindet. So ist das CO<sub>2</sub> dauerhaft gespeichert, und die Recycler können das angereicherte Granulat in ihren üblichen Verfahren weiterverwenden, um Recyclingbeton oder andere

Materialien für den Gebäude- oder Strassenbau herzustellen.

Mehr als 40 lokale Recycler sowie grosse Unternehmen wie Holcim sind bereits Partner von Neustark. Zu den ersten Kunden zählen grosse Namen wie UBS und Microsoft. «Bisher haben wir unsere modularen Anlagen an 19 Standorten installiert, mehr als 40 weitere befinden sich derzeit in der Schweiz, in Frankreich, Deutschland, Österreich und Liechtenstein im Bau», erklärt Valentin Gutknecht, Co-Chef und Mitbegründer von Neustark. «So konnten wir im Sommer einen neuen Meilenstein erreichen: Wir haben 2'500 Tonnen CO<sub>2</sub> aus der Atmosphäre entfernt. Unser Ziel ist es, bis 2030 eine Million Tonnen pro Jahr zu erreichen.»

# Start-ups à la

# Suisse

GRÉGOIRE NICOLET



## DemoSquare

### KI sagt künftige Gesetze voraus

BESCHÄFTIGTE  
5

SITZ  
PRILLY

GRÜNDUNG  
2023

Das Start-up wurde bereits kurz nach seiner Gründung bekannt, als es Partnerschaften mit den Tageszeitungen «Le Temps» und «NZZ» einging, um die Ergebnisse der eidgenössischen Wahlen vom 22. Oktober 2023 mithilfe künstlicher Intelligenz (KI) vorherzusagen – bei einer Fehlerquote von weniger als 1 Prozent. Heute unterstützt die Firma Unternehmen dabei, Veränderungen in der Gesetzgebung zu antizipieren. Dazu bietet sie ihnen eine KI-basierte Plattform an, die politische

und regulatorische Daten des Bundes und von Schweizer Medien sammelt und aggregiert. Diese Datenmenge umfasst mehr als 20 Millionen Stimmabgaben, gut 15'000 Profile von Parlamentariern, über 500'000 Gesetzestexte und rund 40'000 Presseartikel.

Die statistischen Modelle von DemoSquare stützen sich auf Algorithmen, die die beiden Gründer Victor Kristof (CEO) und Jérémie Rappaz (CTO) während ihrer Doktorarbeit an der EPFL entwickelt haben. Sie ermöglichen es Unternehmen, die Entwicklung der für sie relevanten Vorschriften zu verfolgen und die massgeblichen politischen Akteure zu identifizieren. Diese Algorithmen sind auch

in der Lage, die Annahme oder Ablehnung eines Gesetzesvorschlags oder den Ausgang einer Abstimmung mit einer Genauigkeit von 90 bis 95 Prozent vorherzusagen. Das auf dem Unlimitrust-Campus in Prilly VD ansässige Unternehmen hat gerade eine Pre-Seed-Finanzierung von 1,2 Mio. Franken erhalten. Der CEO schaut seit der Gründung von DemoSquare auf Brüssel. Denn EU-Entscheidungen wirken sich auch auf Schweizer Firmen aus. Die Finanzierung erweitert nun den Aktionsradius. Zunächst will man EU-Daten integrieren, dann die der französischen und deutschen Gerichtsbarkeiten. «Damit können wir unsere Dienstleistungen auch ausserhalb der Schweiz anbieten», so der CEO.

**MONDOVINO**  
Wein nach Deinem  
Geschmack.

\*CHAMPAGNE AOC  
DOM PÉRIGNON VINTAGE 2012,  
BRUT, 75 CL  
**229.-**  
(10 CL = 30.53)

95  
Robert  
Parker



96  
Wine  
Spectator



\*AMARONE DELLA VALPOLICELLA  
CLASSICO DOC MAZZANO  
MASI AGRICOLA 2013, 75 CL

**135.-**  
(10 CL = 18.-)

96  
Decanter



\*BOLGHERI DOC SUPERIORE ORNELLAIA  
TENUTA DELL'ORNELLAIA 2020, 75 CL

**215.-**  
(10 CL = 28.67)

*Raritäten aus unserem  
exklusivsten Weinkeller.*

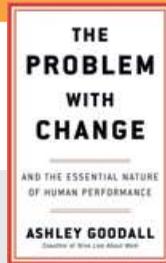


Exklusiv online erhältlich:  
[mondovino.ch/raritaeten](https://mondovino.ch/raritaeten)

Preis- und Jahrgangsänderungen sind vorbehalten.  
Coop verkauft keinen Alkohol an Jugendliche unter 18 Jahren.  
\*Nur auf [mondovino.ch](https://mondovino.ch) erhältlich.

**coop**

Für mich und dich.



## L E S E N

## The Problem with Change

And the Essential Nature of Human Performance

VON ASHLEY GOODALL  
LITTLE, BROWN SPARK, 2024

Ashley Goodall beschreibt in diesem Buch die Folgen von Veränderungen in der Arbeitswelt. Seiner Ansicht nach ist es falsch, Veränderungen als unerlässlich für Wachstum und unternehmerischen Erfolg zu betrachten. Eine Betriebskultur, in der man ständig Prozesse, Rollen der Mitarbeitenden und strategische Prioritäten neu überdenke, habe psychische Auswirkungen – sowohl auf die Motivation der Mitarbeitenden als auch auf deren Leistung und Produktivität. Nichtsdestotrotz seien kontinuierliche Change-Prozesse in der Wirtschaft zur Gewohnheit geworden. Die tatsächlichen Folgen seien den Führungskräften gar nicht mehr bewusst. Der Autor, der mehr als zwei Jahrzehnte Erfahrung im Personalwesen (Deloitte und Cisco) mitbringt, schlägt auch Lösungen vor. So sollte man etwa dem Zusammenhalt und der Stabilität von Teams Priorität einräumen. Nur so könnten Mitarbeitende ihr Potenzial entfalten. Weil Veränderungen nun einmal unausweichlich sind, hilft das Buch auch dabei, im Berufs- und Privatleben besser damit umzugehen.

PAPIERAUSGABE: CHF 14.50  
DIGITALAUSGABE: CHF 12.70



## H Ö R E N

## Odd Lots

Dieser Podcast, der von Joe Weisenthal und Tracy Alloway, zwei einflussreichen Journalisten bei Bloomberg, präsentiert wird, widmet sich den Finanzmärkten und der Weltwirtschaft im Allgemeinen. Jede Episode behandelt ein bestimmtes Thema, in der Regel mit Bezug zu aktuellen Nachrichten und Trends. Die Moderatoren schaffen es, komplexe Themen zu entmystifizieren, um sie einem breiten Publikum zugänglich zu machen, und gleichzeitig genügend Tiefgang für sachkundigere Hörer zu bieten. Die Stärken dieses Podcasts sind die Themenvielfalt und die prominenten Gäste, renommierte Wirtschaftswissenschaftler oder Unternehmer, sowie die Mischung aus Humor und Ernsthaftigkeit der beiden Gastgeber.

[HTTPS://PODCASTS.APPLE.COM/US/PODCAST/ODD-LOTS/ID1056200096](https://podcasts.apple.com/us/podcast/odd-lots/id1056200096)



## F O L L O W E N

## TraderLion

@TRADERLION

We break down complex trading topics into actionable education to help you become a more profitable trader.

X (TWITTER) 48 FOLLOWING 162,2K FOLLOWERS

TraderLion ist eine Bildungsplattform für das Trading, die ein breites Spektrum an Themen in Form von Videos, Webinaren oder Online-Kursen abdeckt. Ihr sehr aktives X-Konto veröffentlicht täglich mehrere Beiträge, beispielsweise relevante Grafiken zu aktuellen wirtschaftlichen Themen, praktische Tipps auf der Grundlage von Statistiken oder Zitate.



## D O W N L O A D

## FitNotes

Gym Workout Log

Besser als ein  
Blatt Papier

Mit dieser kostenlosen Fitness-App kann man seine Trainingseinheiten protokollieren (Übungsschema, Wiederholungen, Gewicht), mit einem integrierten Kalender planen und seine Leistungen verfolgen, die in ein einfaches Format (CVS) exportiert werden können. Die App bietet keinerlei Beratung bei der Auswahl der Übungen. Ihr Erfolg (über eine Million Downloads) basiert vielmehr darauf, dass sie einfach und kostenfrei ist und mit gutem Design daherkommt. Die App ist nur für Android verfügbar, da die verschiedenen, kostenpflichtigen Versionen für iOS nicht vom gleichen Herausgeber stammen.

GOOGLE PLAY, KOSTENLOS

# FINANZ und WIRTSCHAFT



**GRATIS:**  
«FuW»-Aktienführer  
für die ersten  
50 Bestellungen!

Jahresabo  
Print inkl. Digital  
jetzt nur  
**CHF 335.-**  
statt 485.-

+++ Zuverlässige Trendbewertungen | Unabhängige Expertisen und Analysen | Anlageempfehlungen | Fokus auf Finanzmärkte und Investmentthemen | Analyse aller in der Schweiz kotierten Gesellschaften | Umfangreicher Marktdateil +++

Die «Finanz und Wirtschaft» bietet Ihnen fundierte Entscheidungshilfen und unterstützt Sie mit wertvollen Analysen und Einschätzungen. Nutzen Sie vor jeder Investition dieses wertvolle Wissen und profitieren Sie beim Trading von verlässlichen Anlagetipps.

**Abonnieren Sie das Know-how der grössten Schweizer Wirtschaftsredaktion  
jetzt mit bis zu 31% Rabatt:**

**Jahresabo Print** (inkl. Digitalzugang) **CHF 335.-** statt 485.-

→ Karte einsenden

**Jahresabo Digital-Premium** (inkl. e-Paper) **CHF 299.-** statt 399.-

→ Online bestellen:



## SPARPLAN

# Mehr Freiheit für Anleger durch Teilaktien, ETF und Kryptowährungen

WERBUNG

Swissquote hat ein neues Angebot lanciert, mit dem sich durch regelmässige kleine Investitionen im Laufe der Zeit Sparpläne ganz einfach umsetzen lassen. Projektleiterin Arjeta Haskaj erläutert, wie dies funktioniert.

## Worin besteht das Angebot «Saving Plan» und inwiefern nutzt es den Kundinnen und Kunden von Swissquote?

Es handelt sich um einen individuellen Sparplan, mit dem man Aktienbruchteile, ETF, Kryptowährungen oder unsere thematischen Portfolios regelmässig kaufen kann. Auf diese Weise lässt sich längerfristig in eine breite Palette von Vermögenswerten investieren, ohne grosse Beträge aufzuwenden. So lässt sich auch das eigene Portfolio leichter diversifizieren. Kundinnen und Kunden können ihren Sparplan mit ein paar Klicks aufsetzen, indem sie den Betrag, den sie beispielsweise jede Woche oder jeden Monat in den Vermögenswert ihrer Wahl investieren wollen, festlegen.

Diese Innovation wird der wachsenden Nachfrage an flexiblen und erschwinglichen Anlagemöglichkeiten gerecht, sodass im Laufe der Zeit unabhängig vom anfänglichen Anlagebetrag ein diversifiziertes Portfolio aufgebaut werden kann. Beim Kauf von Aktien zum Beispiel richtet sich der Mindestanlagebetrag nicht mehr nach dem Preis einer ganzen Aktie,

sondern ganz einfach nach den Mitteln, über die man verfügt. Dieses Angebot ist insofern einzigartig auf dem Markt, als es Fractional Trading mit sehr breit angelegten Multi-Asset-Anlagemöglichkeiten kombiniert.

## Wie funktioniert Fractional Trading ganz konkret?

Rechtlich halten Kundinnen und Kunden, die Bruchteile einer Aktie besitzen, einen Treuhandanteil, während Swissquote die Aktie in ihrem Namen hält. Wenn der gehaltene Betrag der Kundin beziehungsweise des Kunden dem Gegenwert einer ganzen Aktie entspricht, dann wandeln wir den Treuhandanteil automatisch in eine normale Aktie um. Das Ganze erfolgt auf ein und demselben Konto und läuft vollständig automatisiert ab. Wir sind die einzige Bank, die einen solchen Service anbietet.

Betrachten wir ein konkretes Beispiel: Sie können vorgeben, in regelmässigen Abständen Bruchteile einer Lindt-A-Aktie zu kaufen – die derzeit mehr als 100'000 Franken wert ist –, bis Ihnen schliesslich die Aktie gehört.



Weitere Informationen hierzu finden Sie auf unserer Website. Dort erfahren Sie auch mehr über unsere Auswahl an Aktien und ETF.

[swissquote.com/saving-plan](https://swissquote.com/saving-plan)

Ausserdem haben wir die Transaktionskosten für das Fractional Trading so weit wie möglich reduziert, um die Anlage kleiner Beträge auf regelmässiger Basis zu fördern. Die Kosten beginnen bei drei Franken pro Transaktion für alle Schweizer, amerikanischen, deutschen und britischen Aktien sowie für die wichtigsten ETF. Das ist ein sehr günstiger Tarif.

## Wie aktiviert man diese Option auf der Plattform?

Ganz einfach: Sie rufen in Ihrem Konto die Präferenzen und dann das Register «Trade Mask» auf. Dort aktivieren Sie die Option «Fractional Trading». Anschliessend können Sie für jede Transaktion die Option «Saving Plan» auswählen, sofern das betreffende Produkt hierfür infrage kommt, und den Betrag sowie den Kaufrhythmus Ihrer Wahl angeben. ▾



Arjeta Haskaj  
Head Product Strategy  
Swissquote Bank

# SETZEN SIE AUF ORANGE FÜR IHRE HYPOTHEK

Nutzen Sie unseren Online-Rechner und profitieren Sie von einem der attraktivsten Hypothekarzinsen der Schweiz!



[swissquote.com/mortgage](https://swissquote.com/mortgage)

 **Swissquote**

## M E R C E D E S A M G

# Der Shooting Star

**Sie suchen einen alltagstauglichen Grand Touring mit Charakter? Schliessen Sie die Augen: Dieses reinrassigste aller Mercedes-Modelle wird Ihre Wünsche erfüllen.** RAPHAËL LEUBA

**MOTOR**  
V8-BITURBO-BENZINMOTOR,  
3'982 CM<sup>3</sup>

**GETRIEBE**  
PERMANENTER AWD,  
9-GANG-AUTOMATIKGETRIEBE

**LEISTUNG UND DREHMOMENT**  
430 KW (585 PS) BEI 5'500 U/  
MIN, 800 NM BEI 2'500 U/MIN

**BESCHLEUNIGUNG**  
3,2 S VON 0 AUF 100 KM/H

**HÖCHSTGESCHWINDIGKEIT**  
315 KM/H

**PREIS**  
CHF 203'900.-  
TESTFAHRZEUG MIT  
OPTIONEN CHF 241'036.-

Unter den sportlichen Grand-Touring-Modellen tummeln sich grosse Namen: Porsche, Maserati, Aston Martin und Konsorten. Um sich hier abheben zu können, muss Mercedes sein ganzes Können aufbieten und auch mit seinen Marken wie Maybach und AMG spielen. In Affalterbach entwickelt die AMG-Manufaktur die High-Performance-Modelle der Marke aus Stuttgart, sogar zu einem gewissen Anteil in Handarbeit. Das Aushängeschild ist kein anderer als der Coupé GT der zweiten Generation (C192), der auf derselben Aluminiumplattform aufbaut wie der symbolträchtige Roadster SL. Die Silhouette hat sich im Vergleich zum Vorgänger nicht grossartig verändert. Denn die sich schier ins Endlose ziehende Motorhaube und das ausladende, breite Heck sind erhalten geblieben. Das neue Fahrzeug ist allerdings grösser geworden: 4,73 Meter (!) lang und 1,98 Meter breit, das sind 18 bzw. vier Zentimeter mehr. An der Front endet die Haischnauze, die noch auf den SLS von 2010 zurückgeht, mit einem riesigen Maul. Bei Bedarf kann man den Heckflügel nach oben fahren und dafür vorne einen Teil des Stossfängers absenken.

Unsere Testversion AMG GT 63, die in der Modellreihe dem GT 55 übergeordnet ist, verspricht besondere Raffinesse und effizientes Fahrverhalten. Das Fahrzeug verfügt über einen V8-Biturbo-Motor mit 585 PS, Allradantrieb mit Vierradlenkung sowie über eine Ausstattung, die sogar Besitzer der S-Klasse schwach werden lässt. Und auch die Modelle der Konkurrenten können sich hier

noch etwas abgucken, da sie nicht unbedingt mit Matrix-Scheinwerfern mit aktiver Maskierung und Projektierung auf die Strasse aufwarten können – oder mit einem aktiven Wankstabilisierungssystem (Active Ride Control) und einem Karosserie-Steuergerät (Active Engine Mount). Auch das Interieur spricht einen gleich an. Denn hier findet man belüftete Massagesitze (eine reife Leistung bei so dünnen Schalensitzen!), eine besonders umfassende Telemetrie-Software, eine einklappbare Lenksäule für einen erleichterten Einstieg, eine entfrosthende Windschutzscheibe und eine elektrisch unterstützte Heckklappe. Der Kofferraum zeigt, dass man bei der Konzeption auch praktische Aspekte berücksichtigt hat. Denn er bietet viel Platz (351 bis 675 Liter) und lässt sich modulieren, indem man die beiden hinteren Sitze umklappt. Daher ist der AMG GT nahezu alltagstauglich wie beispielsweise der Porsche 911 Carrera 4 GTS oder Turbo – die direkte Konkurrenz.

Wer eher zu Porsche tendiert, kommt nicht in den Genuss des prächtigen, hochwertigen Interieurs des AMG, das allerdings auch ein wenig protzig erscheint. Porsche-Fans kämen auch nicht in den vermeintlichen Genuss dieses mit haarsträubend vielen Tasten übersäten Lenkrads, darunter einigen Sensortasten. Auch muss man sich in Geduld üben, wenn man die Sitze richtig einstellen möchte. Denn dies erfolgt über die Tasten in den Türen und zugleich über die Menüs des riesigen Zentralbildschirms. Das Auto ist allerdings recht ergonomisch, was vor allem

der Steuereinheit zu verdanken ist, die sich hinter dem Lenkrad befindet und somit Platz in der Mittelkonsole schafft. Ferner gibt es einen Drehregler, um schnell zwischen den verschiedenen Fahrmodi umzuschalten. Diese verändern das jeweilige Fahrgefühl, denn jeder Modus bietet eine andere Federung und Reaktivität des Motors. Im Komfort-Modus scheint es schon fast wie ein Wunder, dass die Unebenheiten der Fahrbahn so gut wie nicht zu spüren sind. Die bissigsten Modi (Sport+ und Race) bereiten dagegen ein subversives Vergnügen. Die einzige Gefahr, die hier noch drohen kann, wäre purer Leichtsin. Denn die Bodenhaftung scheint keine Grenzen zu haben. Welch eine Balance! Mit dem gut versteckten Drift-Programm kann man allerdings durch weniger Kraftübertragung auf die Vorderräder (bis zu 50 Prozent) und die Feinabstimmung der Differentialsperre im Heck mächtig in die Kurven gehen.

Ohne provozieren zu wollen: Dass es einen Auspuffdämpfer gibt, gerät zuweilen in Vergessenheit. Dieser volle und tiefe Klang gehört noch zum Paket, bevor dies gesetzlich anders geregelt werden sollte. Der Sport-Modus ist beliebt. Denn die Lenkung und das Automatik-Viskosegetriebe, das beim Komfort-Modus sanft, aber bummelig ist, präsentieren sich hier viel dynamischer. Angesichts von neun Gängen und der omnipräsenten Kraft des Motors bieten die Schaltwippen und/oder der manuelle Modus keinen grossartigen Mehrwert für das Fahrerlebnis. Dies vor allem, da die höchsten

## G T 6 3



Modi es ermöglichen, das Hochfahren auf bis zu rund 7'000 Umdrehungen pro Minute und die blitzschnellen, messerscharfen Gangwechsel voll und ganz auszukosten. Die Stahlbremsen in Serie lassen nichts zu wünschen übrig, sollte man aber eine intensivere Nutzung anstreben, gibt es Karbon-Keramik-Bremsscheiben für 8'700 Franken.

Die 1,9 Tonnen mit solch einer Leistung zum Rollen zu bringen, wirkt sich natürlich auf den Verbrauch aus. Laut WLTP liegt er bei 14,1 Litern auf 100 Kilometer. Das erscheint glaubwürdig. Auf den ruhigen Strassen der Schweiz kann man diesen Verbrauch auf elf Liter senken, er steigt jedoch auf Gebirgspässen eher auf 20 Liter an, wenn man nicht allzu sanft auf das Gaspedal tritt. Wer weniger verbrauchen möchte, kann sich für einen Plugin-Hybrid, den AMG GT 63 S E Performance, mit demselben V8-Motor und noch mehr Leistung entscheiden! Noch weitere Wünsche?▲



# PACKEN SIE IHRE SPARCHANCE BEI DEN HÖRNERN



 Swissquote



Der beste Sparplan der Schweiz!  
Investieren Sie den Betrag Ihrer  
Wahl zu einem attraktiven Preis ab  
CHF 3 in Aktien, ETFs und Kryptos.

[swissquote.com/saving-plan](https://www.swissquote.com/saving-plan)

Handelsaktivitäten sind mit einem gewissen Risiko verbunden und eignen sich möglicherweise nicht für alle.

R E I S E

# PANAMA-STADT

## EIN KULTUR-TRIP

Die Hauptstadt Panamas ist vor allem als Finanzzentrum bekannt. Aber man kann dort auch viel Geschichte entdecken, die von zahlreichen Einflüssen geprägt wurde. Während eines Zwischenstopps haben wir das Casco Viejo erkundet. BLANDINE GUIGNIER



D

Der Kontrast ist beeindruckend, wenn man im **Casco Viejo**, dem historischen Zentrum von Panama City, ankommt. An die Stelle der gewaltigen modernen Wolkenkratzer treten hier jahrhundertalte Denkmäler und Gebäude. Die Hauptstadt des mittelamerikanischen Landes, ein weltberühmtes Logistik- und Finanzzentrum, stellt ihre zum UNESCO-Welterbe zählenden Kulturstätten in den Vordergrund. Man will Geschäftsleute und Touristen auf der Durchreise einladen, Historie und Lebenskunst des Landes kennenzulernen.

Und dieser Plan ist aufgegangen. Das Viertel Casco Viejo, das die Spanier wie ein Schachbrett angelegt haben, besticht durch seine einzigartige Architektur, die von spanischen, französischen und amerikanischen Einflüssen geprägt wurde. Ein gutes Beispiel dafür ist die Restaurierung des Fünf-Sterne-Hotels La Compañía, das in einem ehemaligen Jesuitenkloster aus dem 17. Jahrhundert untergebracht ist. Wir quartieren uns jedoch in einem kleinen Stadtteilhotel, dem Las Clementinas, ein. Mit leichter Kleidung geht es los. Immerhin werden draussen 30 Grad bei hoher Luftfeuchtigkeit gemessen. Um der tropischen Sonne zu trotzen, gönnen wir uns in der Boutique El Guayacano Hat noch einen berühmten **Panama**, handgeflochten – aus Ecuador! →

Blick auf das Casco Viejo und den Glockenturm der Kirche des Heiligen Franz von Assisi mit den Hochhäusern von Panama City im Hintergrund

Jetzt sind wir bestens ausgerüstet, um das historische Zentrum zu Fuss zu erkunden. Erster Halt: **Plaza Mayor**. Von dem kleinen zentralen Kiosk aus schweift der Blick über die hübschen Fassaden aus diversen Epochen, bis er hängenbleibt: an einer Fassade aus braunem Stein, von zwei weissen Türmen flankiert. Die Kathedralbasilika Santa Maria, deren Bau 1688 begann, ist eines der Schmuckstücke des Landes. Von der Plaza Bolivar vorbei an der Kirche «Nuestra Señora de La Merced» bis hin zur **Plaza Herrera** folgt man einer Gasse nach der anderen mit ihren frisch gestrichenen bunten Gebäuden. Am Rande des Stadtviertels warten noch weitere Strassenzüge auf ihre Renovierung. Kleine Häuser, die zum Verkauf stehen, sind von der Vegetation überwuchert. In anderen heruntergekommenen Gebäuden wohnen Familien, die versuchen, ein paar Dollar zu verdienen, indem sie Touristen vor ihrer Haustür Getränke verkaufen. Eine Polizeistation, eine Schule und ein Gemeinschaftsgarten machen uns klar, dass hier noch Einheimische wohnen.



Bevor die Nacht hereinbricht, lohnt es sich, einen weiteren kulturellen Aspekt des Landes zu entdecken: die Textilkunst der Kuna-Frauen. Das Museo de la Mola zeigt Dutzende dieser handgenähten Stoffe mit originellen geometrischen oder figurativen Motiven, die **Molas** genannt werden. Indigene Frauen, die aus verschiedenen Gegenden Panamas, unter anderem aus der Hauptstadtregion, stammen, stellen diese Stoffe für ihre Tracht her. Damit vermitteln sie «die Macht der unsichtbaren Kräfte der Natur», wie es in der Ausstellung heisst.



© INKEMITY STUDIO, BOGDAN LAZAR, ADOBE STOCK / DAVOR LOVINCIC, ISTOCK / SELINA / NELSONTEING

Nach der geistigen Nahrung wird es allmählich Zeit fürs Abendessen. Und auch hier erwartet uns ein grosser Mix an Angeboten. Wir heben uns europäische Bistros, «American Diners» und köstliche Dimsum-Lokale für ein anderes Mal auf und entscheiden uns für eine «Fonda», ein typisches kleines Stadtteilrestaurant (Lo que Hay). Nach dem Essen setzen wir unsere nächtliche Entdeckungstour durch das Casco Viejo fort, bis wir uns auf der Barterrasse **Ammi** im Sofitel für einen Cocktail niederlassen. Im Nationaltheater von 1908 wird heute ein Musical aufgeführt, regelmässig finden hier aber auch klassische Konzerte statt.



Wenn es keine Aufführungen gibt, kann man auch einfach auf dem **Paseo Esteban Huertas** bis zur Plaza de Francia am Meer entlangschlendern. Hier sind grosse Persönlichkeiten als Statuen verewigt, darunter Ferdinand de Lesseps, der Franzose, der für das erste Panamakanal-Projekt verantwortlich war. →

## ANREISE

Von der Schweiz aus gibt es Flüge mit Zwischenstopp in Paris (Air France), Madrid (Iberia, Air Europa) oder Amsterdam (KLM).

## 5 ADRESSEN IM CASCO VIEJO

### La Compañía

Dem Charme dieses Palastes, der die verschiedenen architektonischen Einflüsse des Casco Viejo verkörpert, kann man sich nur schwer entziehen. Der Reisende kann sich im Jesuitenteil des Hotels aus dem Jahr 1739, im spanischen Kolonialflügel aus dem Jahr 1688 oder im 120 Jahre alten amerikanischen Trakt einquartieren.

### Las Clementinas

Dieses Aparthotel bietet eine einfache, aber geschmackvolle Unterkunft. Die Zimmer sind mit Parkettböden, geschnitzten Türstürzen und Vintage-Möbeln ausgestattet. Sehr hübsche Badezimmer mit Fayence-Fliesen und eine angenehme kleine Dachterrasse laden ein.

### Fonda Lo que Hay

Chefkoch José Olmedo Carles Rojas verwendet lokale Produkte und erfindet typische panamaische Gerichte neu. Die Langusten von der Karibikküste, die mit einer Chilisauce, Kochbananen und Kokosreis serviert werden, sind ein Genuss.

### Ammi

Eine tropisch-schicke Atmosphäre bietet dieses Restaurant mit Bar im obersten Stockwerk des Sofitels. Man geniesst den Blick auf die Skyline von Panama City und das Meer, während man einen der originellen Cocktails des Hauses auf der Basis von Rum geniesst. Die Speisekarte bietet eine Auswahl an kleinen Gerichten wie Ceviche, Empanadas, Garnelenspieße mit Chimichurri oder Passionsfruchtkuchen.

### Selina Rooftop

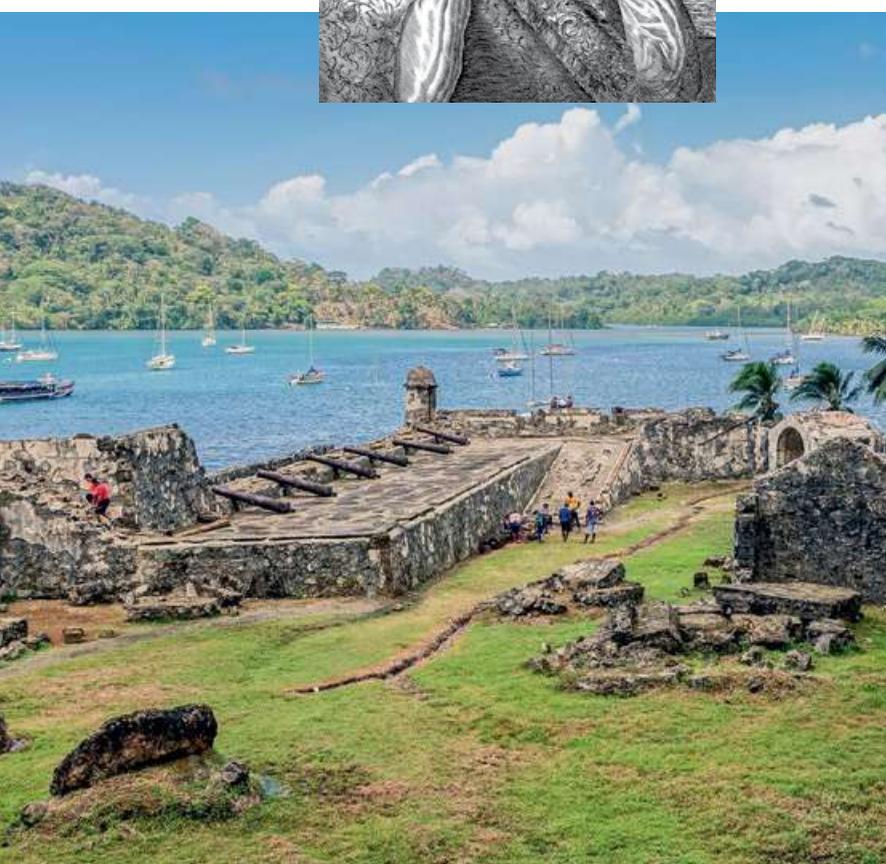
Diese Bar auf dem Dach des Selina Hostels bietet einen fantastischen Blick auf Panama City bei Nacht sowie ein Bohème-Ambiente, das bei jungen Reisenden und Expats gut ankommt. Tänzerinnen und Tänzer kommen hier an den Abenden mit Live-Musik, vor allem Salsa, voll auf ihre Kosten.

Unser Flug ist für den nächsten Tag geplant, aber wir können Panama City auf keinen Fall verlassen, ohne die historischen Hinterlassenschaften zu besichtigen, die wir schon bei unserer Ankunft gesehen haben. **Panama Viejo** war die erste Stadtgründung europäischer Kolonisten an der gesamten Pazifikküste Amerikas. Die heute noch sichtbaren Überreste – Kathedrale, Klöster und öffentliche Gebäude – wurden zwischen 1519 und 1673 errichtet. Zwischen den alten Steinen laden Alleen mit Mango- und Feigenbäumen, Leguanen und kleinen Stelzvögeln zu einem Spaziergang ein.



Ein Museum informiert anhand von Artefakten, die in einem 800 Jahre alten präkolumbianischen Grab gefunden wurden, über die ersten Siedler auf dem Isthmus. Auch über die zahlreichen Schäden, die die spanische Stadt infolge eines Sklavenaufstands, eines Feuers und eines Erdbebens erlitten hat, wird dort berichtet sowie über den Angriff des **Piraten Henry Morgan** im Jahr 1671. Dieser Überfall läutete nicht zuletzt das Ende der Siedlung ein, die zugunsten des Casco Viejo aufgegeben wurde.

Der Flug wartet nicht. Wir verlassen das Land mit vielen neuen Ausflugsideen im Kopf. Mehrere Panamäer, die wir getroffen haben, haben uns die **Festung von Portobelo**, die ebenfalls zum UNESCO-Kulturerbe zählt, empfohlen – ebenso wie die Surfspots in Pedasi und Santa Catalina und natürlich den Panamakanal. Noch ein Tip: Das Dschungeldorf Gamboa liegt nur eine Autostunde von der Hauptstadt entfernt. Ausserdem sind die Inselgruppe Bocas del Toro mit ihrem karibischen Flair und die San-Blas-Inseln im autonomen Gebiet der Kunas eine Reise wert. Das nächste Mal, wenn wir nach Panama kommen, werden wir auf jeden Fall mehrere Wochen einplanen! ▾



## 3/A Easy

# EINE EINFACHE 3A-LÖSUNG FÜR EINE OPTIMISTISCHE ZUKUNFT



6 MONATE  
GRATIS!\*

Eine 3. Säule zu eröffnen war nie einfacher. Wählen Sie einfach eine von drei vordefinierten Investitionsstrategien oder die Sparstrategie **mit Zinsen von bis zu 1% jährlich!**

\*Angebot bezieht sich auf Verwaltungsgebühren und gilt bis am 31. Dezember 2024.

swissquote.com/3a-easy

 **Swissquote**

Alle Investitionen sind mit einem gewissen Risiko verbunden.



### 100 Jahre Meisterstück

Anlässlich des 100-jährigen Jubiläums des Füllfederhalters «Meisterstück» in diesem Jahr zollt Montblanc seiner ikonischen Kollektion Tribut mit einer neuen Linie. Sie ist von den ersten Olympischen Winterspielen 1924 in Chamonix inspiriert. Auffällig ist vor allem der Rollerball Doué: Er kombiniert einen Korpus aus Edelhartz in Blau und Grau (den offiziellen Farben der Olympischen Spiele) mit einer platinieren Kappe, verziert mit der alpinen Berglandschaft und den olympischen Ringen.

montblanc.com  
860.–

### Luxus auf Reisen

Das Necessaire du Grand Voyageur, eine Kreation der Officine Universelle Buly, ist eine Zusammenstellung der unverzichtbaren Artikel des Pariser Luxushauses: Zahnopiat, Handcreme, Zahnseide mit Minzgeschmack, Seifenöl, Jungfernmilch, Kamm aus Acetat, Parfum mit Moos- und Patschuli-Anklängen oder Balsam der Musen. Dieses wahre Nomadenbadezimmer ist in einem eleganten weinroten Köfferchen mit den Initialen seines Besitzers untergebracht.

buly1803.com  
330.–



### Sicher Slalom fahren

Der Skihelm Sapporo der Genfer Marke Zerokay punktet mit seiner Technologie und seinem Design. Der Kinnriemen ist mit Alcantara gepolstert und sorgt mit einer Aussenschale aus ABS und einer Innenschale aus Polystyrol für optimalen Schutz. Das von Autorennen inspirierte Modell, das nur auf Bestellung erhältlich ist, lässt sich auch personalisieren: Man kann die Farbe des Helms und die des Skibrillenbandes wählen sowie die eigenen Initialen oder einen Text hinzufügen.

zerokaysports.com  
495.–

### Schweizer Schafwollmützen

Afterski stellt Accessoires aus Wolle her, die von Schweizer Schafzuchtungen stammen. Die Mitgründerin der Marke, Léanne Claude, hat die Mütze «White Merino» entworfen, die in Vionnaz im Wallis gestrickt wird. Die Merinowolle für das ultraweiche Garn, die in Italien bearbeitet wird, kommt von Schafherden aus Huttwil im Kanton Bern. Die Hersteller achten in ihrer Walliser Fabrik auf einen möglichst geringen Materialverbrauch und eine nachhaltige Produktion aus lokalen Kreisläufen. Eine zweite Mützenserie mit neuem Design und neuer Farbe ist für diesen Winter geplant.

afterski.ch  
110.–



### Laufen auf Holz

Das Start-up TWHEELS mit Sitz in St. Gallen stellt eine neue Version seines WalkingPad aus massivem Eichenholz. Das kompakte Gerät ist mit Transportrollen ausgestattet und verfügt über ein LC-Display, das unter anderem die zurückgelegte Distanz, die Schrittzahl und die verbrannten Kalorien anzeigt. Mit der Bluetooth-Funktion lassen sich Apps wie Kinomap mit virtuellen Trainingsstrecken auf der ganzen Welt nutzen.

twheels.ch  
689.–

### Goldorak – go!

Diese Sonderedition verbindet den Vintage-Stil der Tissot PRX mit den ikonischen Elementen von Goldorak. Der Zeitmesser verfügt über ein Edelstahlgehäuse mit 40 Millimeter Durchmesser, ein blaues Zifferblatt mit der Büste von Goldorak, einen Sekundenzeiger mit Harken-Detail und einen Rotor mit der Gravur des Helden. Die Schatulle, in der die Uhr geliefert wird, erinnert an den Spazer, die legendäre Untertasse des berühmtesten aller Weltraumroboter.

tissotwatches.com  
795.–



b o u t i q u e

NEUES  
AUS  
DEM  
LABOR

## E-Batterien der nächsten Generation

Ein Forscherteam versucht, die Batterie von Elektrofahrzeugen in die Struktur zu integrieren. Damit würde das Gesamtgewicht deutlich reduziert. BLAISE DUVAL

**W**ie lassen sich bei Elektroautos zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen? Indem man die Batterie der Fahrzeuge in einen Teil ihrer Struktur verwandelt und dadurch das Gesamtgewicht verringert. Eine Forschergruppe der Chalmers University of Technology in Schweden arbeitet seit mehr als zehn Jahren an diesem Strukturbatterieprojekt. Ihre Innovation basiert auf Kohlefasern, einem Werkstoff, der für sein geringes Gewicht und seine Widerstandsfähigkeit bekannt ist. Er erlaubt es, Energie zu speichern und gleichzeitig mechanischen Belastungen standzuhalten.

Konkret heisst das, dass die Kohlefasern eine Doppelfunktion übernehmen: Sie fungieren als Elektroden, um Energie zu speichern und freizusetzen, sowie als strukturelle Elemente der Batterie. Letztendlich soll diese Strukturbatterie die schwersten Fahrzeugkomponenten ersetzen, wie beispielsweise das Fahrgestell, das in der Regel aus Stahl und seltener – bei Premiumfahrzeugen – aus Aluminium besteht.

Am 10. September wurde in der Zeitschrift «Advanced Materials» ein Artikel über den aktuellen Stand des Projekts veröffentlicht. Es gibt echte Fortschritte, wie Koautorin Richa Chaudhary auf Euronews berichtet: «Es ist uns gelungen, eine Batterie aus Kohlefaserverbundwerkstoff zu entwickeln, die so steif wie Aluminium ist und eine so hohe Energiedichte hat, dass sie kommerziell genutzt werden kann.»

Bereits 2018 hatten die Forschenden der Chalmers University gezeigt, dass Kohlefasern Energie in chemischer Form speichern können, was ihnen weltweite Aufmerksamkeit einbrachte. 2021 haben sie dann mit einer Batterie, die eine Energiedichte von 24 Wattstunden pro Kilogramm (Wh/kg) aufwies, ein weiteres Etappenziel erreicht. Seitdem haben

sie das Konzept kontinuierlich verbessert: Die Batterie gewann an Steifigkeit und erreicht heute eine Energiedichte von 30 Wh/kg. Damit liegt sie zwar immer noch weit unter der Kapazität von Lithium-Ionen-Hochleistungsakkus (250 Wh/kg), hat aber den Vorteil, dass das Gewicht der Struktur wesentlich geringer ist. Professor Leif Asp, der Leiter dieses Projekts an der Chalmers University of Technology, meint, dass eine Dichte von mindestens 50 Wh/kg heute «in greifbarer Nähe» sei, wie die schwedische Organisation WISE, die sich der Materialwissenschaft widmet, berichtet.

Die Automobilindustrie scheint natürlich ein bevorzugter Kunde zu sein, mit dem Ziel, leichtere Fahrzeuge zu entwickeln. Aber es sind noch weitere Anwendungen für solche Strukturbatterien geplant. Langfristig könnten diese Technologien in Mobiltelefonen, «die dünn wie Kreditkarten sind», oder Laptops, «die doppelt so leicht wie die heutigen sind», zum Einsatz kommen, wie Leif Asp es formuliert.

Diese Bauweise hat zudem den Vorteil, dass die Verwendung kritischer Rohstoffe wie Kobalt oder Mangan vermieden wird. Deren Abbau ist schliesslich mit ökologischen und sozialen Problemen verbunden. Die Kehrseite der Medaille ist, dass sich die Batterie kaum austauschen lässt, da sie ja ein integraler Bestandteil der Konstruktion ist.

Der Übergang zur kommerziellen Fertigung dieser Batterien ist trotz ihres hohen Potenzials noch nicht aktuell. Um den Schritt vom Labor zum Markt zu beschleunigen, hat die Chalmers University das Spin-off Sinonus AB gegründet. Es wird sich zahlreichen technischen Herausforderungen stellen müssen, insbesondere der Erhöhung der Energiedichte der Batterie und der Optimierung der Herstellungsverfahren, um diese Technologie langfristig rentabel zu machen. ▲

# HANDELN SIE MIT MEHR TRÜMPFFEN IN DER HAND

50 Börsen, 24 Währungen  
und 3 Millionen Produkte  
mit dem Schweizer Leader  
im Online-Banking.



[swissquote.com/trade](https://www.swissquote.com/trade)

 **Swissquote**



PANTHÈRE  
DE  
*Cartier*

