

# SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

COVID-19  
Immer mehr  
neue Impfstoffe

TECHNOLOGIE  
STILLE  
REVOLUTION  
DER BOTS

LONDON VS. AMSTERDAM  
Der Kampf der  
Finanzmetropolen

DOSSIER

## TRAUMHAFT DAS MILLIARDEN- GESCHÄFT MIT DEM SCHLAF

«Sleep-Tech»: Wer in dieser  
Branche ganz oben mitmischt



► RESMED ► INSPIRE ► GARMIN ► CASPER ► PURPLE ► PHILIPS ► SLEEP NUMBER ►

ISSN 1664-2783



9 771664 278050

COLLECTION

# *Fifty Fathoms*

Die Kollektion Fifty Fathoms verkörpert die Leidenschaft der Marke Blancpain für die Unterwasserwelt, die erstmals 1953 durch die Entwicklung der ersten modernen Taucheruhr zum Ausdruck gebracht wurde.

Im Laufe der fast 70-jährigen Geschichte der Fifty Fathoms knüpfte die Uhrenmarke enge Beziehungen zu Forschern, Fotografen, Wissenschaftlern und Umweltschützern. Dadurch kam die Entscheidung zustande, bedeutende Aktivitäten zu unterstützen, die sich der Erforschung und dem Schutz der Ozeane widmen.

Diese Initiativen sind unter dem Label *Blancpain Ocean Commitment*.



RAISE AWARENESS,  
TRANSMIT OUR PASSION,  
HELP PROTECT THE OCEAN

[www.blancpain-ocean-commitment.com](http://www.blancpain-ocean-commitment.com)



**IB**  
1735  
**BLANCPAIN**  
MANUFACTURE DE HAUTE HORLOGERIE

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



NO TIME TO DIE is a trademark of MGM. NO TIME TO DIE, 007 and related James Bond trademarks are trademarks of Danjaq and MGM. © 2021 Danjaq and MGM. All Rights Reserved.



omegawatches.com

**NO  
TIME  
TO  
DIE**<sup>007</sup>

NUR IM KINO

**JAMES BOND'S CHOICE**

Auf den Spuren eines geheimnisvollen Bösewichts stellt sich Bond seiner neuesten Mission in *No Time To Die* mit der OMEGA Seamaster Diver 300M am Handgelenk. Dieser <sup>007</sup> Zeitmesser im leichten Titandesign ist jederzeit einsatzbereit, mit einem Höchstmass an Präzision und Antimagnetismus, auf das man sich dank Master Chronometer Zertifizierung immer verlassen kann.





## Schlafen Sie gut?



Marc Bürki,  
CEO von Swissquote

**D**er Trend ist besorgniserregend. Innerhalb weniger Jahre hat sich unser Schlaf zu einem öffentlichen Gesundheitsproblem entwickelt – und gleichzeitig zu einem florierenden Markt. Die noch junge Schlafmedizin liefert uns immer mehr Erkenntnisse darüber, wie wichtig erholsame Nächte sind. Man weiss heute, dass sich das Risiko für Krankheiten wie Übergewicht, Diabetes und Bluthochdruck erhöht, wenn man weniger als sechs Stunden pro Nacht schläft. Mit dem männlichen Kult des besonders leistungsfähigen Kurzschläfers ist es definitiv vorbei.

Doch guter Schlaf ist keine Selbstverständlichkeit: Laut Schweizerischem Gesundheitsobservatorium soll ein Drittel der Bevölkerung unter Schlafstörungen in unterschiedlicher Ausprägung leiden. Es überrascht also nicht, dass unzählige **Unternehmen** in diesen Sektor investieren. Dabei geht es um den Verkauf von Matratzen, vernetzten elektronischen Gadgets, Arzneimitteln oder auch von medizinischen Geräten. Die amerikanische Beratungsgesellschaft Frost & Sullivan schätzte den weltweiten Schlafmarkt im Jahr 2019 auf 432 Mrd. Dollar und geht davon aus, dass er bis 2024 auf 585 Mrd. Dollar anwachsen wird.

Ein Unternehmen wie Philips etwa, das inzwischen ausschliesslich im Gesundheitswesen aktiv ist, erzielt annähernd 15 Prozent seines Umsatzes mit dem Geschäftsbe-

reich «Sleep & Respiratory Care». Auch Hersteller von Smart-Watches sind mit von der Partie. Bei Garmin zum Beispiel hat man in bestimmte Modelle Sensoren integriert, die Bewegungen, Herzfrequenz und Sauerstoffsättigung erfassen.

Grosse Konkurrenz herrscht auch im Bereich der Diagnose und Behandlung von Schlafapnoe. Diese Störung, an der in der Schweiz 150'000 Menschen leiden, erhöht das Risiko von Bluthochdruck, Myokardinfarkt und Schlaganfall. Zur Behandlung einer Schlafapnoe ohne sperrige Geräte im Bett hat die Nasdaq-kotierte Firma Nyxoah ein Miniaturimplantat entwickelt, dessen Funktion auf Neurostimulation beruht. Wir haben darüber mit **Olivier Taelman**, dem CEO des belgischen MedTech-Unternehmens, im Interview gesprochen.

S. 44

Anti-Covid-Impfstoffe gehören zwar nicht zum Themenschwerpunkt dieser Ausgabe, diese **Vakzine** sorgen aber wieder für Schlagzeilen. Wir widmen daher den Nachzüglerunternehmen, die ab Herbst ihre eigenen Impfstoffe vermarkten, einen Beitrag in diesem Heft. Alle diese Firmen setzen auf Booster-Impfungen und auf den Verkauf in Entwicklungsländern. Auch das ist wieder ein ermutigender Schritt vorwärts im Kampf gegen das Coronavirus!

S. 30

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre!

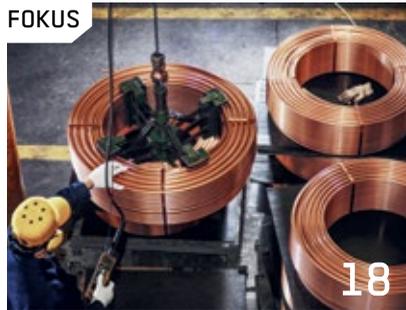


DOSSIER

# Der Schlaf: ein Milliarden- Geschäft

34

FOKUS



18



26

ARYZTA

BOTS



56

REISE



74

## INHALT

**Erratum**  
In der letzten Ausgabe wurde ein Foto von der Halle der ETH Zürich (s. S.46/47) fälschlicherweise der Universität Oxford zugeordnet. Wir entschuldigen uns bei unseren Lesern und den betroffenen Institutionen für diesen Fehler.

- 5. EDITORIAL  
von Marc Bürki
- 8. SCANS  
Aktuelles aus der Wirtschaft
- 16. TRENDS  
Märkte, Manager
- 18. FOKUS  
Kupfer – Star der Energiewende
- 20. INTERVIEW  
Green Finance: eine Fata Morgana?
- 22. WASSERSTOFF  
Nach dem Hype ist die Luft raus
- 26. PORTRÄT  
Zweite Chance für Aryzta
- 30. COVID-19  
Immer mehr neue Impfstoffe

### 34. DOSSIER: Der Schlaf: ein Milliarden-Geschäft

- 40. Wunderpillen gibt es nicht
- 42. Infografik: Subtile Mechanik – die Schlafphasen in der Nacht
- 44. Interview mit Olivier Taelman, CEO der Medtech-Firma Nyxoah
- 48. Diese Firmen lassen uns gut schlafen

- 56. TECHNOLOGIE  
Stille Revolution der Bots
- 60. LONDON VS. AMSTERDAM  
Der Kampf der Finanzmetropolen
- 64. SWISSQUOTE  
Lombardkredit zu 0 Prozent
- 66. PORTRÄT  
Tiger Global: Der Spitzenprädator im Silicon Valley

- 72. AUTOMOBILE  
Der Range Rover macht auf Grün
- 74. REISE  
Bedrohte Nischen: das Hongkong der Kreativen
- 80. TEST  
Wenn uns der Regen in den Schlaf wiegt

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

**Manager**  
Brigitta Cooper

**REDAKTION**

**Chefredaktor**  
Ludovic Chappex

**Stellv. Chefredaktor**  
Bertrand Beauté

**Artdirektion**  
Natalie Bindelli und Caroline Fischer  
CANA atelier graphique  
Route de Jussy 29 – 1226 Thônex  
www.ateliercana.ch

**Autoren**  
Bertrand Beauté, Stanislas Cavalier,  
Ludovic Chappex, Gérard Duclos,  
Raphaël Leuba, Martin Longet,  
Angélique Mounier-Kuhn, Grégoire Nicolet,  
Gaëlle Sinnassamy, Julie Zaugg

**Gestaltung**  
Natalie Bindelli, Caroline Fischer,  
Romain Guerini (CANA atelier graphique)

**Cover**  
Jon Krause

**Fotos**  
AFP, Keystone, Getty images,  
Istockphoto, Newscom, Reuters

**Schlussredaktion der deutschsprachigen Ausgabe**  
ZURBONSEN Schweiz

**Übersetzung**  
Acolad

**DRUCK UND VERTRIEB**  
Stämpfli AG  
Wölflistrasse 1, 3001 Bern  
www.staempfli.com

**ANZEIGEN**  
Infoplus AG  
Traubenweg 51, 8700 Küsnacht  
hans.otto@i-plus.ch

**WEMF**  
2020: 53'555 Ex./Auflage: 60'000 Ex.



gedruckt in der  
**schweiz**

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

ISTOCK / KEYSTONE / SHUTTERSTOCK / JULIE ZAUGG

# SCANS



«Apple wird das nächste Ziel sein, und ich denke, Apple ist in vielerlei Hinsicht schlimmer [als Google]»

Joey Levin,

CEO des US-Medienunternehmens IAC, auf CNBC zur vierten Kartellklage gegen Google

**Börse**  
**BEWEGUNG IM SMI**

**K**  
EPFL Innovation Park

**logitech**

Angetrieben durch die Pandemie stieg der Umsatz von Logitech von April bis Juni 2021 um 66 Prozent auf 1,31 Mrd. Dollar. Damit stehen die Türen zum SMI offen.

LAURENT GILLIERON / KEYSTONE

Die Schweizer Börsenbetreiberin SIX hat ihren Leitindex mit den 20 höchstkapitalisierten Schweizer Unternehmen (SMI) neu gewichtet. Logitech wird am 20. September in den Index aufgenommen – ein logischer Schritt angesichts der Performance des Konzerns während der Pandemie. Der Aktienkurs stieg von rund 65 Franken im Juli 2020 auf mehr als 110 Franken ein Jahr später. Dieser Aufstieg geht zulasten von Swatch. Die Firma muss ihren Platz im SMI räumen, dem sie seit seiner Gründung 1998 angehörte. Die Corona-Krise hat den

Konzern im Jahr 2020 hart getroffen und ihm einen Nettoverlust von 53 Mio. Franken beschert, eine Premiere in seiner Geschichte. Seine Bilanz ist jedoch weiterhin gesund, und das Unternehmen kehrte im ersten Halbjahr 2021 in die Gewinnzone zurück, was vor allem auf die Verschlinkung des Konzerns zurückzuführen ist. Nach der angekündigten Schliessung von 384 Verkaufsstellen im letzten Jahr sollen in diesem Jahr 136 Geschäfte dichtgemacht werden.

— LOGN — UHR

**750 MIO.**

Menschen leben in extremer Armut. Das heisst, sie haben laut Weltbank weniger als 1,90 Dollar pro Tag zur Verfügung.

**Automobil**

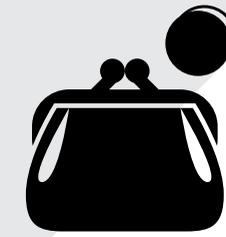
**PORSCHE PLANT EIGENE BATTERIEFABRIK**

Der deutsche Sportwagenhersteller will eine hohe zweistellige Millionensumme in den Bau eines Batteriezellenwerks in der Nähe von Stuttgart investieren. Dieses Werk soll in Zusammenarbeit mit der deutschen Firma Custom Cell im Rahmen eines Joint Ventures gebaut werden, das zu 83,75 Prozent von Porsche kontrolliert wird. Das Duo plant die Herstellung von Hochleistungsbatterien, die in weniger als 15 Minuten zu 80 Prozent aufgeladen werden können. Jedes Jahr wird das Werk etwa 1'000 Fahrzeuge ausstatten können und damit über eine Kapazität von mindestens 100 Megawattstunden verfügen. Bis zum Produktionsstart im Jahr 2024 wird die neue V4Drive-Batterie von Varta, einem weiteren deutschen Unternehmen, im nächsten Taycan, aber auch in den künftigen Macan- und Boxter-Elektroautos zum Einsatz kommen. — VOW3

**Virtuell**

**ERSTER DIGITALER ZUG-ZWILLING**

Die Deutsche Bahn (DB) und Stadler entwickeln das digitale Abbild eines kompletten Zugs. So wurde ein Fahrzeug des Schweizer Herstellers mit einer Datenaufzeichnungs- und -übertragungstechnik ausgestattet, mit der eine virtuelle Nachbildung erzeugt werden kann. Die Daten werden in Echtzeit mithilfe künstlicher Intelligenz verarbeitet, was zahlreiche Simulationsmöglichkeiten bietet. Das Tool will man zunächst zur Überwachung der Klimaanlage, der Türen und der Achsen des Zugs einsetzen, um diese Komponenten rechtzeitig auszutauschen und dadurch Funktionsausfälle zu vermeiden. Laut DB-Angaben hilft diese Technologie, Störungen zu vermeiden, weil man diese nun besser antizipieren könne. Der erste digitale Zwilling wird voraussichtlich bis zum Jahresende voll einsatzfähig sein. Die beiden Unternehmen planen, anschliessend den gesamten DB-Fuhrpark zu digitalisieren. — SRAL



**43%**

Bargeld-Anteil an sämtlichen Transaktionen in der Schweiz im Jahr 2020. 2017 lag er laut SNB noch bei 70 Prozent.

**Biotech**

**SOPHIA GENETICS AN DER NASDAQ**



Wieder einmal geht ein Schweizer Start-up nach New York statt nach Zürich. Nach den drei Biotech-Firmen NLS Pharmaceuticals, Gain Therapeutics und Vectivbio zu Beginn des Jahres hat sich jetzt Sophia Genetics entschieden, den Nasdaq für seinen Börsengang zu wählen. Das 2011 gegründete Unternehmen spezialisierte sich zunächst auf Datenverarbeitung für Krankenhäuser, um die

Diagnosegenauigkeit zu verbessern, und begann dann, mit Pharmaherstellern zusammenzuarbeiten, um die Wirksamkeit von Behandlungen zu steigern. Die Biotech-Firma mit Hauptsitz in Lausanne (seit 2018 auch in Boston) hat bei ihrem Börsengang 234 Mio. Dollar eingenommen und zählt bereits 750 Spitäler, Labors und Unternehmen zu ihren Kunden. — SOPH

**RANKING**

**TOP FÜNF DER EXPORT-UNTERNEHMEN**

(nach Marktanteilen per 1. Juli 2021)

1. ACTIVISION BLIZZARD 21,85%
2. MODERN TIMES GROUP 14,15%
3. TENCENT 11,04%
4. VALVE CORPORATION 8,03%
5. ELECTRONIC ARTS 3,78%

Quelle: Statista

**TOP FÜNF DER WETTBEWERBSFÄHIGSTEN LÄNDER 2021**

(Entwicklung im Vergleich zum Jahr 2020)

1. SCHWEIZ (+2 PLÄTZE)
2. SCHWEDEN (+4 PLÄTZE)
3. DÄNEMARK (-1 PLATZ)
4. NIEDERLANDE (STATUS-QUO)
5. SINGAPUR (-4 PLÄTZE)

Quelle: International Institute for Management Development (IIMD)

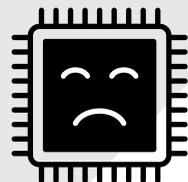
**TOP FÜNF DER PC-VERKÄUFER (DESKTOPS, LAPTOPS UND TABLETS)**

(Marktanteil in den USA im ersten Quartal 2021)

1. HP 21,1%
2. APPLE 19,5%
3. DELL 14,2%
4. LENOVO 13,7%
5. SAMSUNG 9,9%

Quelle: Canalys

SCANS



# 2023

Laut Pat Gelsinger, CEO von Intel, wird der Mangel an Halbleitern noch bis ins Jahr 2023 und damit ein Jahr länger anhalten als zuvor von ihm erwartet.



TIMOTHY A. CLARY / AFP

Eine Kundin schlendert durch den ersten physischen Google-Laden in New York (17. Juni 2021).

GAFAM

## GOOGLE ERÖFFNET ERSTES LADENGESCHÄFT

Der IT-Gigant Google hat seinen seit mehreren Jahren angekündigten ersten physischen Store im New Yorker Stadtteil Chelsea eröffnet. Damit befindet sich der Konzern in bester Gesellschaft mit den Mitbewerbern Apple, Microsoft, Samsung und sogar Amazon. Das 465 Quadratmeter grosse Geschäft dient in erster Linie dazu, das wachsende Hardware-Angebot des Unternehmens sowie das von Drittanbietern zu präsentieren, wie etwa die Pixel-Handys oder die Anfang des Jahres erworbenen Fitbit-Geräte. Seit 2016 nutzt Google die Erfahrungen, die man mit der Eröffnung von temporären Läden (Pop-up-Stores) gesammelt hat, um das Ladenlayout zu optimieren. Das Unternehmen hatte sogar ein massstabgetreues Modell seines Geschäfts in einer Halle in Mountain View gebaut, um Ideen zu testen. Der neue Laden bildet Alltagsräume wie etwa ein Wohnzimmer nach. Es gibt auch ein Zimmer, in dem man über Stadia Videospiele spielen kann, und einen schalldichten Raum, um Home- oder Nest-Produkte zu testen.

MSFT

Tabak

## PHILIP MORRIS BEREITET SICH AUF DIE NACH-NIKOTIN-ÄRA VOR

Der Tabakriese Philip Morris hat den Kauf von zwei Pharmaunternehmen für insgesamt mehr als zwei Mrd. Dollar bekannt gegeben: Es handelt sich bei den Käufen zum einen um das dänische Unternehmen Fertin Pharma (820 Mio.), das auf die Herstellung von medizinischen Inhalatoren und Kaugummis spezialisiert ist. Und zum anderen geht es

um das britische Unternehmen Vectura (1,45 Mrd.), das ebenfalls Inhalatoren produziert. Diese Übernahmen sind Teil der Diversifizierungsstrategie des Tabakkonzerns. Von den 7,6 Mrd. Dollar Umsatz, die für das erste Quartal 2021 gemeldet wurden, stammen allerdings immer noch 72 Prozent allein aus dem Verkauf von Zigaretten. PMI



Nach Angaben der WHO verursacht Tabakkonsum weltweit mehr als acht Millionen Todesfälle pro Jahr.

AP PHOTO / GERRY BROOME / KEystone



## «Die wirkliche Herausforderung besteht darin, den Rest der Welt zu impfen»

Leif Johansson, Verwaltungsratschef von AstraZeneca, in «Les Echos»

Digitalwelt

## R.I.P. INTERNET EXPLORER

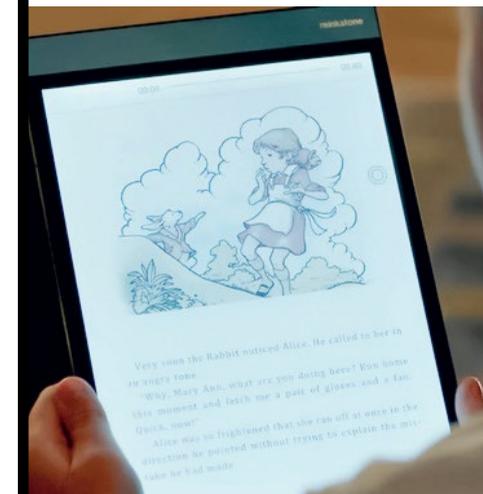


Microsoft lässt seinen beliebten Browser Internet Explorer im Juni 2022 verschwinden.

CHRISTIAN COLEEN

Microsoft hat angekündigt, dass sein historischer Browser Internet Explorer ab Juni 2022 nicht mehr aktualisiert werden soll. Nach einer Dienstzeit von mehr als 25 Jahren wird dieser Browser, über dessen Geschwindigkeit, Zuverlässigkeit und Sicherheit immer wieder gespottet wurde, also nächstes Jahr in den Ruhestand gehen. Erstmals wurde er mit Windows 95 geliefert, und für viele Nutzer war er das erste und lange Zeit auch einzige Fenster zum Web. Aber mehr als jedes andere Programm weist der Internet Explorer nach wie vor zahlreiche Mängel auf – ein echtes Problem für die Firma Microsoft, die ihre Nutzer seit mehreren Jahren zum Umstieg auf Edge ermutigt. Der Browser wird seine Existenz mit den wenigen Industriemaschinen beenden, die ihn für ihren Betrieb noch weiterhin brauchen. MSFT

## KICKSTARTER



REINKSTONE

REINKSTONE R1

## HOCHAUFLÖSENDER E-READER MIT FARBDISPLAY

E-Reader wie der Kindle vermitteln zwar das Gefühl, auf Papier zu lesen, aber ihre Auflösung ist begrenzt. Das Reinkstone R1-Tablet der Wiwood Company verfügt über eine neue Display-Technologie, die eine höhere Auflösung (2'232x1'680) ermöglicht als die derzeitigen Farblesegeräte (1'872x1'404). Er bietet ausserdem eine Akkulaufzeit von 300 Stunden (oder 100 Tage im Stand-by-Modus), 64 GB interne Speicherkapazität und ist dank Android 11 mit allen E-Paper-Formaten kompatibel. Optional ist ein Stift erhältlich, der nach Angaben der Entwickler ein ähnliches Gefühl vermittelt, als würde man tatsächlich auf Papier schreiben.

MOBILISIERTES KAPITAL 1'019'000

MARKTEINFÜHRUNG NOVEMBER 2021

## SCANS

Halbleiter  
INTEL STELLT SEIN  
GESCHÄFTSMODELL UM



Halbleiterfertigung  
«D1D fab» von Intel  
in Oregon

INTEL CORPORATION

Der Chipkonzern Intel, der seine Technologien und Ätzverfahren bisher ausschliesslich bei seinen eigenen Produkten einsetzte, kündigte Ende Juli an, künftig mit seiner neu geschaffenen Sparte Intel Foundry als Auftragsfertiger für andere Chipdesigner tätig zu werden. Zu seinen neuen Kunden gehören der auf Smartphone-Chips spezialisierte US-Riese Qualcomm, der bisher bei TSMC fertigen liess, sowie Amazon Web Services (AWS).

Mit dem Start von Intel Foundry Services tritt das Unternehmen aus Santa Clara in direkten Wettbewerb mit dem weltweit führenden Auftragsfertiger TSMC aus Taiwan, der Halbleiter für Apple, AMD und Nvidia produziert. Darüber hinaus legte Intel einen ehrgeizigen Fahrplan vor, nach dem bis 2024 eine Strukturgrösse von zwei Nanometern erreicht werden soll. Der Konzern will 20 Mrd. Dollar in zwei Chipfabriken in den USA investieren.

— INTC



«Es ist nicht meine Aufgabe, Menüs gesünder zu gestalten»

Chris Kempczinski

CEO von McDonald's, in der «New York Times»



\$1'000 MRD.

Der Börsenwert von Facebook überstieg im Juni die Marke von einer Billion Dollar, während Microsoft die Zwei-Billionen-Schwelle durchbrach.

## IPO

PREMIERE: TÜRKISCHES UNTERNEHMEN AN DER NASDAQ

Die Online-Shopping-Plattform Hepsiburada («alles ist hier») ist das erste türkische Unternehmen, das an der Nasdaq kotiert ist. Es konnte vom Erfolg der Branche seit Pandemiebeginn profitieren und wurde beim Börsengang mit 3,9 Mrd. Dollar bewertet. Wie viele vergleichbare Unternehmen weltweit ist Hepsiburada nicht nur ein Online-Marktplatz, sondern verfügt auch über ein eigenes Logistiknetz, einen Liefer-

dienst auf der letzten Meile für Lebensmittel und auch ein eigenes Online-Zahlungssystem. Darüber hinaus bietet die Firma Flugbuchungen und internationale Postdienste (für eingehende Post) an. Zwar wird die Türkei für das Unternehmen der Hauptmarkt bleiben, doch mit den aufgenommenen Mitteln kann Hepsiburada weitere Märkte im Nahen Osten, in Nordafrika und auf dem Balkan erschliessen. — HEPS

5%  
DIVIDENDEN-RENDITE\*

Mehr erfahren



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

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

Mit dem Wachstumstitel BB Biotech partizipieren Anleger an diesem Trend.

AKTIENKURSENTWICKLUNG BB BIOTECH SEIT START



BB Biotech  
Bellevue Investments

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

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

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

www.bbbiotech.ch



## «Wir sind eine Marke aus China und für China»

**John Donahoe**, CEO von Nike, zur Begründung, weshalb sein Unternehmen trotz der Menschenrechtsverletzungen in China in dem Land Geschäfte macht

### Telekommunikation IMMER MEHR BÖRSENRÜCKZÜGE



Milliardär Xavier Niel, Gründer von Iliad (der Muttergesellschaft des Betreibers Free), will seine Gruppe von der Pariser Börse abziehen.

ERIC PIERMONT / AFP

In Europa ist es schon beinahe eine Modeerscheinung: In den letzten Jahren haben sich mehrere Medien- und Telekomunternehmen für ein Delisting entschieden. Nach dem deutschen Verlag Axel Springer, dessen Aktien im April 2020 von der Frankfurter Börse genommen wurden, der französischen Telekomgesellschaft Altice und dem britischen Fernsehunternehmen TalkTalk ist jetzt der Telekomkonzern Iliad an der Reihe. Das französische Unternehmen gab am 30. Juli bekannt, dass sein Mehrheitsaktionär, Xavier Niel, ein vereinfachtes Übernahmeangebot für die Iliad-Aktien

unterbreitet und damit de facto den Weg für einen Börsenrückzug geebnet habe. Der Grund für die Zunahme dieser Art von Operationen im Telekom- und Medienbereich liegt darin, dass diese Sektoren an der Börse besonders unter Druck stehen und die niedrigen Zinssätze Aktienrückkäufe durch die Unternehmen begünstigen, die sich zu geringeren Kosten verschulden können. In anderen Branchen hingegen ist der IPO-Markt weiterhin in Topform. Zwischen April und Juni 2021 gingen nach den neuesten Zahlen der Beratungsfirma EY in Europa 142 Unternehmen an die Börse.

### FLOP

#### Peloton entgleist

Ein schwerer Schlag für den Fitnessgiganten: Anfang Mai musste er alle seine Laufbänder Tread und Tread+ zurückrufen, weil sie von der US Consumer Product Safety Commission (CPSC) als unsicher eingestuft wurden. Ein Kind kam bei einem Unfall mit einem dieser Laufbänder ums Leben, und mehrere Kleinkinder und Haustiere wurden verletzt, als sie unter das Laufband gezogen wurden. Peloton blieb nichts anderes übrig, als den Verkauf dieser beiden Modelle einzustellen und sie auf eigene Kosten

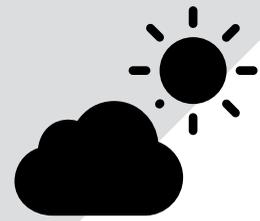
zurückzunehmen. Am selben Tag wurde eine Sicherheitslücke in den Servern von Peloton entdeckt: Die Schwachstelle ermöglichte es jedem, private Kontodaten von Nutzern direkt von den Servern abzurufen, selbst wenn deren Profil auf privat eingestellt war. Das Image der Marke, die drei Millionen Abonnenten hat, hat zwar darunter gelitten, aber der Aktienkurs hat den Sturm recht gut überstanden und ist wieder auf das Niveau von Anfang April zurückgekehrt.

— PTON

# Über 100'000 Schweizer Geschäftskunden vertrauen uns.

## Vielen Dank!

# Salt+ Business



## \$129 MRD.

Wert des Marktes für Cloud-Infrastrukturen im Jahr 2020. Im Vergleich: 2019 waren es laut Synergy Research Group 97 Mrd. Dollar.

## TRENDS



Manager  
ANDY JASSY

## Der Mann im Hintergrund endlich im Rampenlicht

Position  
CEO

Alter  
53 Jahre

Staats-  
angehörigkeit  
Amerikanisch

Es ist vollbracht: Jeff Bezos hat im Juli seinen Sessel an der Spitze von Amazon geräumt und das Zepter an Andy Jassy weitergegeben, der seit mehr als 20 Jahren die rechte Hand des Chefs war. Der aus Scarsdale im Bundesstaat New York stammende Andy Jassy wurde 1997, drei Jahre nach dem Start von Amazon, als Marketingdirektor eingestellt.

Er avancierte schnell zum Vertrauten von Jeff Bezos. Aber Andy Jassy ist nicht nur das: Er ist vor allem der Architekt – und seit 2016 der CEO – der 2006 ins Leben gerufenen Amazon Web Services (AWS), einer der grössten Erfolgsgeschichten von Amazon. AWS ist weiterhin führend im Bereich Cloud-Lösungen und generiert zwei Drittel der Unternehmensgewinne. Der Vater zweier Kinder hatte sich vor seiner Tätigkeit bei Amazon als Sportjournalist bei ABC Sports und Fox versucht. Sein Vermögen wird auf 400 Mio. Dollar geschätzt (Jeff Bezos: 200 Mrd.). Mit dem neuen Job dürfte er in den kommenden Jahren mehr als 60'000 Aktien des Unternehmens halten. AMZN



Länder  
ISRAEL

## Die «Start-up-Nation» steckt die Krise locker weg

Einwohnerzahl  
9'216'900  
(2020)

Pro-Kopf-BIP  
USD 43'610,52  
(2020)

Wachstum  
5 Prozent  
(Prognose für  
2021)

Wichtigste  
Wirtschafts-  
sektoren  
Tourismus,  
Finanzdienst-  
leistungen,  
militärische  
Ausrüstungen,  
neue Technolo-  
gien, Gas

In dem Mittelmeerstaat herrscht seit Beginn der Krise eine gewisse wirtschaftliche Stabilität. Die israelische Regierung hat schnelle, harte Entscheidungen getroffen und zum Beispiel eine ehrgeizige Impfkampagne gestartet. Zwar wurde Israels Image als Innovationsnation durch den Skandal um die Spionagesoftware Pegasus des Unternehmens NSO angekratzt. Doch das Land kann sich auf die weltweit höchste Dichte an Wissenschaftlern und Technikern verlassen. Bei den Nasdaq-kotierten Unternehmen liegt Israel an dritter Stelle hinter den USA und China. Und der Hightech-Hotspot «Silicon Wadi» gilt nach

seinem kalifornischen Pendant als zweitwichtigstes Innovationszentrum. Allerdings hat der Tourismus gelitten, eine zentrale Einnahmequelle des Landes. Doch die zusätzlichen Gasexporte (für 2021 erwartet man elf Mrd. Kubikmeter gegenüber 5,8 Mrd. im Vorjahr) dürften den Schock 2021 abmildern. Ausserdem erhofft man sich neue Absatzmärkte in der Region, etwa in Bahrain.



## Momente sammelt man nicht in der Komfortzone.

Der neue Macan.  
Jetzt für Ihr nächstes Erlebnis anmelden.



Mehr erfahren: [Porsche.ch/NewMacan](https://www.porsche.ch/NewMacan)

# ANALYSE

DIE MEINUNG DER EXPERTEN

IM FOKUS

## Kupfer – Star der Energiewende

Im Mai hat der Kupferkurs alle bisherigen Rekorde gebrochen. Wegen seiner hohen elektrischen Leitfähigkeit soll das rote Metall eine zentrale Rolle bei der Energiewende spielen, was die Nachfrage in den kommenden Jahrzehnten anfachen dürfte.

ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

Im Periodensystem von Dmitri Mendelejew, das die Elemente nach ihrer Ordnungszahl und ihren chemischen Eigenschaften klassifiziert, steht Kupfer im Feld Nummer 29, zwischen Nickel und Zink. Aber in den Szenarien der Rohstoffstrategien ist «Doctor Copper», wie das Material an den Märkten wegen seiner Fähigkeit, grosse wirtschaftliche Trends vorwegzunehmen, genannt wird, jetzt die Nummer eins unter den chemischen Elementen mit vielversprechenden Aussichten auf eine gute Kursentwicklung.

Das Investmenthaus Goldman Sachs, das dem roten Metall im Frühjahr eine umfassende Studie widmete, betrachtet es sogar als das «neue Öl». Was ist der Grund dafür? «Man darf die wesentliche Rolle, die Kupfer bei der Erreichung der Pariser Klimaziele spielen wird, nicht unterschätzen», betonen die Autoren der Studie. «Als leitfähiges Material mit dem besten Kosten-Nutzen-Verhältnis steht Kupfer im Mittelpunkt der Erfassung, Speicherung und des Transports neuer Energiequellen.» Das Metall

ist formbar und besitzt eine ausgezeichnete Leitfähigkeit für Wärme und Elektrizität. Zudem hat es den Vorteil, korrosionsbeständig und leicht recycelbar zu sein.

**Für Goldman Sachs ist Kupfer das «neue Öl»**

Nach zehn Jahren Desinteresse aufseiten der Anleger wirkt sich die positive Beurteilung von Kupfer auf die Kurse aus. Im März 2020, als sich die Covid-19-Pandemie auf der ganzen Welt ausbreitete, erreichte Kupfer an der London Metal Exchange (LME), einer der beiden Referenzbörsen für den Kupferhandel neben der Chicago Mercantile Exchange (CME), einen Tiefstand von rund 4'600 Dollar pro Tonne. Im Zusammenhang mit dem allgemeinen Anstieg der Rohstoffpreise, der auf die Erholung nach der Krise zurückzuführen ist, stieg der Preis im Mai wieder und erreichte ein Rekordhoch von 10'725 Dollar, nach-

dem er die 10'000-Dollar-Marke seit 2011 nicht mehr überschritten hatte. Inzwischen ist der Kurs dieses traditionell schwankungsanfälligen Metalls wieder unter diese Schwelle gefallen.

«Die allmähliche Normalisierung der Wachstumsindikatoren in China, auf das etwa die Hälfte des weltweiten Verbrauchs an Industriemetallen entfällt, hat die Preise belastet. Hinzu kommt die Sorge um die Ausbreitung der Delta-Variante und deren Auswirkungen auf die Wirtschaft, insbesondere in Asien, wo man mit den Impfungen in Verzug ist», erklärt Olivier Daguin von OFI Asset Management in Paris. Für den Fachmann stellt diese Korrektur jedoch den erwarteten mittel- und langfristigen Anstieg der Kupferpreise nicht infrage.

«Die Weltkupferproduktion beläuft sich heute auf 20,6 Millionen Tonnen, und auf 24,5 Millionen Tonnen, wenn man das Recycling mit einbezieht», resümiert der Verwalter. Derzeit verbraucht der Sektor der Elektrofahrzeuge und der Ladestationen mehrere Hunderttausend Tonnen



Wegen des zu erwartenden Booms auf dem Markt für Elektroautos wird der Kupferpreis bis 2025 voraussichtlich auf 15'000 Dollar steigen.

Kupfer, wobei die darin enthaltene Kupfermenge (80 Kilogramm für ein Elektrofahrzeug und ein bis sieben Kilo für eine elektrische Ladestation) mehr als viermal so hoch ist wie die in Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor (20 Kilogramm). «Prospektive Studien deuten darauf hin, dass bis 2030 allein die Nachfrage vonseiten der Branche für Elektroautos 2,5 bis 3 Millionen Tonnen ausmachen wird, wenn man davon ausgeht, dass E-Autos einen Anteil von 16 Prozent der Fahrzeugverkäufe erreichen», rechnet der Verwalter vor.

Aber der Zeitplan scheint sich zu beschleunigen. Die Europäische Union, die geplant hatte, ab 2040 den Verkauf von Benzin-, Diesel- und Hybridfahrzeugen zu verbieten, gab Mitte Juli bekannt, dass sie nun das Jahr 2035 ins Auge fassen, was darauf hindeutet, dass der Marktanteil der Elektrofahrzeuge bereits 2030 über 50 Prozent liegen wird. Auch die Nachfrage nach Solar- und Windenergie (pro Windturbine braucht man eine bis fünf Tonnen Kupfer) steigt exponentiell an. In ihrem jüngsten Bericht «Net zero by 2050» schätzt die Internationale Energieagentur (IEA), dass die Wind- und Solarkapazitäten bis 2050 um das Elf- bzw.

20-Fache erhöht werden müssen, um das Ziel zu erreichen, 90 Prozent des Stroms aus erneuerbaren Energien zu erzeugen (zum Vergleich: 2020 waren es 29 Prozent). Goldman Sachs schätzt, dass der Anteil des Kupferbedarfs im Zusammenhang mit der Energiewende bis 2030 insgesamt um 600 bis 900 Prozent steigen werde. Diese zusätzliche Nachfrage wäre höher als diejenige, die durch Chinas Wirtschaftsboom in den 2000er-Jahren entstanden ist.

Auf der Angebotsseite scheint der Bergbausektor nicht darauf vorbereitet zu sein, einen solchen Anstieg zu bewältigen. Die letzte Investitionsrunde Anfang der 2010er-Jahre stiess nicht auf die erwartete Nachfrage. «Die Bergbauunternehmen sind heute viel vorsichtiger», erklärt Olivier Daguin. «Der Preisanstieg hat nicht zu einer Zunahme der Investitionen geführt, und die Unternehmen ziehen es vor, Barmittel an ihre Aktionäre zu verteilen. Ausserdem kann die Erschliessung eines Bergwerks sechs bis acht Jahre dauern. Eine Entscheidung, die heute getroffen wird, wirkt sich also erst um 2030 herum aus.» In den letzten vier Jahren wurden nach Angaben der International Copper Study Group

(ICSG) nur zwei neue Kupferminen in Betrieb genommen. Vier weitere Projekte sind in der Pipeline, und zwar in Chile, Peru, Russland und in der Demokratischen Republik Kongo. Sie sollten es ermöglichen, die Produktion 2021 um 3,5 Prozent und im Folgejahr um 3,7 Prozent zu steigern.

Goldman Sachs hält einen starken Kursanstieg weiterhin für notwendig, um das Angebot zur Deckung des Bedarfs anzukurbeln und der Gefahr einer raschen Erschöpfung der Bestände entgegenzuwirken. Das Investmenthaus prognostiziert, dass sich der Preis pro Tonne bis 2025 der 15'000-Dollar-Marke nähern werde. Ein Segen für die Anleger. Wer davon profitieren möchte, hat mehrere Möglichkeiten, ins rote Metall zu investieren: Man kann auf die Börsen-Hausse von Bergbauunternehmen und auf deren Aktien setzen, vor allem auf die von «Pure Players» wie Freeport-McMoRan (USA), Antofagasta (Chile) oder Aurubis (Deutschland), die intensiv Recycling betreiben. Es ist auch möglich, sich über einen ETF, wie den Global X Copper Miners, an Bergbauunternehmen zu beteiligen oder über einen spezialisierten ETF – etwa den United States Copper Fund – in Terminkontrakte zu investieren. ▲

## INTERVIEW

# Green Finance: eine Fata Morgana?

Ob grüne Anleihen oder verantwortungsbewusste Fonds – ein Teil der Finanzwelt nimmt für sich in Anspruch, eine Schlüsselrolle im Kampf gegen den Klimawandel zu spielen. In einem im Frühjahr erschienenen Buch stellt der Wirtschaftswissenschaftler Alain Grandjean dies infrage.

ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

In ihrem Buch «L'illusion de la finance verte», das im Mai 2021 bei Éditions de l'Atelier erschienen ist, sagen Alain Grandjean und Julien Lefournier es freiheraus: «Green Finance» sei im Wesentlichen eine Form der Kommunikation. Ein visionäres Buch für die einen, ein Pamphlet für die anderen – dem Werk kommt auf jeden Fall das Verdienst zu, die Debatte über eine wichtige Frage zu führen: Können grüne Finanzprodukte die Welt retten? Alain Grandjean, Mitautor des Buchs, promovierter Umweltökonom und Präsident der Fondation Nicolas Hulot, erläutert im Interview mit «Swissquote Magazine», warum nachhaltige Investments seiner Ansicht nach mehr versprechen, als sie halten können.

**Nach dem Titel Ihres Buchs ist Green Finance eine «Illusion». Wie kommen Sie zu diesem harten Urteil?**

Der Zusammenhang zwischen nachhaltigem Finanzwesen und Klima kam erst vor wenigen Jahren auf. Das Jahr 2015 markierte einen Wendepunkt, als Mark Carney, der damalige Vorsitzende des Financial Stability Board, in einer berühmt gewordenen Rede als Erster erklärte, dass die globale Erwärmung systemische Risiken für das Finanzsystem berge. Die Green-Finance-Bewegung ist also noch ziemlich jung, und daher kann man ihr nicht vorwerfen, dass sie die Situation nicht grundlegend verändert habe. Dennoch müssen wir der Realität ins Auge blicken: Die Bestände der SRI-Fonds (Socially Responsible Investment, gesellschaftlich verantwortliche Kapitalanlage) wachsen zwar sehr schnell, aber die Welt ändert sich nicht. Der Ausstoss von Treibhausgasen (THG) nimmt trotz der Entwicklung grüner Geldanlagen und der von den Unternehmen eingegangenen Verpflichtungen weiter zu.

**Es sind noch keine Fortschritte erkennbar, aber vielleicht ist das ja nur eine Frage der Zeit...**

Eines der wichtigsten Argumente von Mark Carney ist, dass Märkte effizient seien und daher dazu beitragen könnten, die Risiken des Klimawandels zu verringern, sofern sie gut informiert sind. Das Problem ist allerdings, dass die Markteffizienz nur ein Mythos ist. Das haben viele Untersuchungen gezeigt; sonst gäbe es keine wiederholten Blasen und Finanzkrisen. Der Kern unserer These ist, dass Green Finance nichts ausrichten wird, wenn man sie sich selbst überlässt, also ohne Regulierung. Informationen als solche werden niemals ausreichen, um die Verhaltensweisen in diesem Sektor zu ändern.

**Sie sind besonders misstrauisch gegenüber grünen Anleihen, obwohl sie als einer der wichtigsten Hebel zur Finanzierung des ökologischen Wandels gelten. Warum?**

Derzeit weiss noch niemand genau, was Green Finance eigentlich ist. Die Bewegung hat nicht nur erst vor Kurzem, sondern auch mit vielen Unklarheiten begonnen. Die grünen Anleihen sind ein gutes Beispiel. Ohne Vorschriften oder Regulierung werden sie von den Emittenten «selbst deklariert» und unterscheiden sich im Wesentlichen nicht von herkömmlichen Anleihen. Um diese Unklarheit zu beseitigen, hat die Europäische Union eine «grüne Taxonomie» geschaffen, die definiert, was ein grünes Finanzprodukt ist, und Investoren dazu ermutigen soll, solche Vermögenswerte zu finanzieren. Wenn jedoch alle «grünen» Anleihen im Hinblick auf ihre Übereinstimmung mit der europäischen Taxonomie geprüft würden, könnten nur sehr wenige dieses Attribut behalten. Auf jeden Fall ist

diese grüne Taxonomie nicht ausreichend. Die Energiewende besteht nämlich nicht nur darin, einem Mix aus braunen (fossilen) Energien einfach grüne hinzuzufügen. Es ist auch wichtig, braune Vermögenswerte zu eliminieren, um die THG zu reduzieren. Daher bräuchte man auch eine «braune Taxonomie», in der umweltschädliche Vermögenswerte definiert werden, und müsste deren Finanzierung einstellen. Doch man sieht: Sobald sich ein Investor aus einem braunen Asset zurückzieht, gibt es immer einen anderen, der bereit ist, ihm einen Kredit zu gewähren oder seine Anteile zu kaufen. Finanzielle Desinvestitionen (Anm. d. Red.: Kampagnen, die Anleger davon abhalten sollen, in Unternehmen zu investieren, die in kontroverse Aktivitäten verwickelt sind) haben keine Auswirkungen auf die Realität.

**Sie sagen also, dass jede grüne Investition per Definition weniger rentabel ist als eine konventionelle Investition. Wie erklären Sie diesen Unterschied?**

Eine grüne Investition muss definitionsgemäss einen Nutzen für die Umwelt haben, nämlich den, dass sie die Kohlenstoffbilanz verringert. Dieser Vorteil ist zwangsläufig mit zusätzlichen Kosten verbunden: Es kostet mehr, die gleichen Güter sauberer zu produzieren. Dies ist ein grundlegendes Problem für das Finanzwesen. In seinem Buch «Wie wir die Klimakatastrophe verhindern» erklärt Bill Gates sehr gut, was unter «Green Premium» zu verstehen ist: Es handelt sich um die Kostendifferenz zwischen dem, was grün ist, und dem, was nicht grün ist. Wer könnte diese Lücke schliessen? Im Bereich des fairen Handels sind die Verbraucher bereit, mehr für Produkte zu bezahlen. Im Finanzsektor ist es jedoch illusorisch, sich vorzustellen, dass

das Gesetz des Risiko-Ertrags-Verhältnisses aus qualitativen, moralischen oder Reputationsgründen umgangen werden könnte. Die «extrafinanzielle» Leistung ist dem finanziellen Ertrag stets untergeordnet. Die Finanzakteure stehen in einem derartigen Wettbewerb, dass es für keinen von ihnen vertretbar ist, seinen Kunden schlechtere Renditen zu bieten, auch wenn der Planet gerettet werden muss.

**Heisst das, dass wir Green Finance vergessen können?**

Natürlich gibt es auch aufrichtige Finanzprofis und klimafreundliche Projekte. Aber Letztere sind bisher nur Nischenprodukte. Man hört immer wieder, dass ökologische Fragen in Finanzkreisen an erster Stelle stehen, aber bisher haben sie nur anekdotischen Charakter. Um von der Nische zum Mainstream zu gelangen, muss sich die Wirtschaft als Ganzes an den Zielen des Pariser Abkommens ausrichten. Die Illusion besteht darin zu glauben, dass Green Finance dies allein bewirken könnte. Sie kann Anpassungen begleiten, mehr aber nicht. Grüne Investitionen können den Herausforderungen nur gerecht werden, wenn die Behörden die notwendigen Massnahmen zur Regulierung und Besteuerung ergreifen. Dies geschieht, abgesehen vom Automobilsektor, derzeit noch sehr unzureichend. Doch wir haben keine Zeit zu verlieren, wie uns der Weltklimarat (International Panel on Climate Change, IPCC) bei der Vorstellung des ersten Teils seines neuen Berichts im August in Erinnerung gerufen hat. ▾



ALAIN GRANDJEAN  
UMWELTÖKONOM UND  
PRÄSIDENT DER FONDATION NICOLAS HULOT



ISTOCK

# WASSERSTOFF: NACH DEM HYPE IST DIE LUFT RAUS



GETTY IMAGES

Nach einem verrückten Jahr 2020 sind die Wasserstoffaktien an der Börse ins Schleudern geraten. Aber die Fachleute sehen die Zukunft dieses Sektors weiterhin optimistisch.

BERTRAND BEAUTÉ

«Das ist ein grosser Erfolg!» Damien Havard, der Gründer und CEO von Hydrogène de France (HDF), kann sich freuen. Im Juni 2021 stiess der Börsengang seines Unternehmens bei den Anlegern auf ein so grosses Interesse, dass statt der ursprünglich angestrebten 100 Mio. sogar 132 Mio. Euro zusammenkamen. «Wir freuen uns, denn mit den eingeworbenen Mitteln können wir unsere internationale Entwicklung beschleunigen und den Bau unserer Produktionsanlage für Hochleistungs-Brennstoffzellen in der Nähe von Bordeaux finanzieren», erklärt Damien Havard. Doch der Erfolg von HDF könnte das Ende einer Ära markieren. Nachdem die Zahl der Börsengänge im Wasserstoffsektor seit Anfang 2020 zugenommen hat, insbesondere mit den IPOs von Green Hydrogen Systems (Dänemark), GenCell (Israel) und den französischen Firmen Hopium und HRS (s. Kasten), scheint dieses fantastische Zwischenspiel zu Ende zu gehen.

«Die Tür für Börsengänge im Wasserstoffsektor ist wieder nahezu verschlossen», sagt Xavier Regnard, Analyst bei der Investmentbank Bryan, Garnier & Co. «Im Juni musste beispielsweise das britische Unternehmen Elcogen seinen Börsengang verschieben, weil es nicht genügend Nachfrage gab. Sechs Monate zuvor wäre das wahrscheinlich eine gross-

artige Transaktion gewesen.» Und das aus gutem Grund: Nach einem Höhenflug an der Börse bis Anfang 2021 durchläuft der Wasserstoffsektor nun eine schwierige Phase. Zwischen Januar und August 2021 brachen die Börsenkurse von Spezialisten dieser Technologie, wie Nel ASA (Norwegen), ITM Power (Grossbritannien), McPhy Energy (Frankreich) und Ballard Power Systems (Kanada), um 50 bis 60 Prozent ein.

Für diese Talfahrt gibt es mehrere Ursachen. Angespornt durch zahlreiche Ankündigungen, insbesondere von massiven staatlichen Förderplänen, wurde Wasserstoff 2020 zum Trend-Energiebereich der Stunde (s. «Swissquote Magazine», Ausgabe 04/2020). Infolgedessen wurde der Sektor von einem regelrechten Börsenrausch erfasst, der zu schwindelerregenden Bewertungen führte. So stiegen beispielsweise die Aktienkurse von McPhy, ITM und Nel im Jahr 2020 um 850, 540 bzw. 230 Prozent. «Es hat einen regelrechten Hype um den Sektor gegeben», räumt Xavier Regnard ein. «Aber er ist nicht unbegründet.»

Denn auf dem Papier verspricht dieses ebenso farb- wie geruchlose Gas sehr viel. Wasserelektrolyse macht es möglich, Wassermoleküle mithilfe von elektrischem Strom in Wasserstoff und Sauerstoff aufzuspalten. Wird dazu Strom aus erneuerbaren ▶

## DIE NEWCOMER

### HDF

#### DAS KRAFTWERK

«Ein neues Geschäftsfeld braucht neue Akteure», pflegt Damien Havard zu sagen. Der Gründer und CEO von Hydrogène de France (HDF) hofft, dass sein Unternehmen eine ähnliche Entwicklung nimmt wie Tesla. Der Börsengang im Juni war laut Euronext auf jeden Fall «ein durchschlagender Erfolg». Als Pionier auf dem Gebiet des Wasserstoffstroms entwickelt HDF Kraftwerke, die nicht intermittierenden Strom aus erneuerbaren Energien und Wasserstoff erzeugen. Das Ziel? 2025 will man einen Umsatz von 100 Mio. Euro erwirtschaften. Das Unternehmen, das die Schlüsselkomponente dieser Anlagen (die Hochleistungs-Brennstoffzellen) selbst herstellen will, schliesst derzeit die Entwicklung einer solchen Anlage in Guayana ab, die 2023 in Betrieb genommen werden soll.

GRÜNDUNG: 2012

HAUPTSITZ: LORMONT (FR)

BESCHÄFTIGTE: 25

UMSATZ 2020: EUR 1,9 MIO.

HDF

### HOPIUM

#### AUF DEM WEG INS UNBEKANNTE

Der Vergleich ist schmeichelhaft. Das 2018 von Ex-Pilot Olivier Lombard gegründete französische Start-up Hopium sieht sich schon als Tesla des Wasserstoffs. Um dies zu erreichen, stellte das Unternehmen im Oktober 2020 einen ehrgeizigen Fahrplan vor: Präsentation des ersten Prototyps 2021, Massenproduktion 2026 und 2030 eine Mrd. Umsatz. Während der erste Teil des Plans mit der Vorstellung der «Hopium Mächina» am 17. Juni erfolgreich umgesetzt wurde, ist der Rest weitaus ungewisser. Aber die Anleger lassen sich nicht entmutigen: Die Aktie, die Ende 2020 mit einem Ausgabepreis von einem Euro an die Börse gebracht wurde, wird derzeit mit rund 30 Euro gehandelt.

GRÜNDUNG: 2019

HAUPTSITZ: PARIS (FR)

BESCHÄFTIGTE: 6

UMSATZ 2020: 0

MLHPI

## GENCELL DIE ISRAELISCHE BATTERIE

GenCell, ein Hersteller von Brennstoffzellen, die Wasserstoff in Elektrizität umwandeln, hat bei seinem Einzug an der Tel Aviv Börse 61 Mio. Dollar eingenommen. Das Unternehmen behauptet, ein System entwickelt zu haben, mit dem Brennstoffzellen billiger hergestellt werden können als bei etablierten Mitbewerbern wie der kanadischen Firma Ballard.

GRÜNDUNG: 2011  
HAUPTSITZ: PETAH TIKVA (IL)  
BESCHÄFTIGTE: 95  
UMSATZ 2019: USD 367'000  
GNCCL

## HRS DAS GRENOBLER START-UP

Im Februar 2021 nahm Hydrogen Refueling Solutions (HRS) beim Börsengang in Paris 97,3 Mio. Euro ein. Ein Erfolg für die kleine Firma, die davon träumt, europäischer Marktführer in Sachen Entwicklung und Herstellung von Wasserstofftankstellen zu werden. Bis heute hat HRS weltweit 34 Tankstellen installiert, davon 32 in Europa. Das Unternehmen hat einen Auftragsbestand von neun Tankstellen, die bis Mitte 2022 ausgeliefert werden sollen, und plant, bis Mitte 2025 100 Zapfstellen zu verkaufen.

GRÜNDUNG: 2004  
HAUPTSITZ: CHAMP-SUR-DRAC (FR)  
BESCHÄFTIGTE: 34  
UMSATZ 2020: EUR 10,5 MID.  
ALHRS

## GREEN HYDROGEN DER DÄNISCHE ELEKTROLYSEUR

Im Juni 2021 ging Green Hydrogen Systems an die Kopenhagener Börse. Das kleine Unternehmen entwickelt und fertigt sogenannte Elektrolyseure, das heisst Maschinen, die unter Verwendung von elektrischem Strom Wassermoleküle aufspalten, um Sauerstoff und Wasserstoff zu gewinnen. Die Technologie von Green Hydrogen gilt als sehr effizient, aber das Unternehmen steht in einem harten Konkurrenzkampf.

GRÜNDUNG: 2007  
HAUPTSITZ: KOLDING (DK)  
BESCHÄFTIGTE: 55  
UMSATZ 2020: DKK 12,226 MID.  
GREENH

Quellen verwendet, wird auch sauberer Wasserstoff produziert, der wie Gas oder Öl gelagert, transportiert und dann als Brennstoff für den Verkehr (Autos, Lastwagen, Züge, Schiffe usw.), für Haushalte oder die Industrie verwendet werden kann.

Im Bereich der Stromerzeugung liesse sich mit Wasserstoff auch das Problem der Intermittenz der erneuerbaren Energien lösen. «Einer der Nachteile von Wind- und Solarenergie ist, dass sie unregelmässig Strom produzieren», erklärt der CEO von HDF, ein Spezialist für Wasserstoffstrom. «Durch die Kombination von erneuerbaren Energien und massiver Speicherung von Energie in Form von Wasserstoff lösen unsere Kraftwerke dieses Problem, denn sie können Ökostrom erzeugen, der rund um die Uhr verfügbar ist, und dies zu Kosten, die mit denen von fossilen Energien konkurrieren können.» Es steht demnach also ein echter Umbruch bevor, aber er erfordert Geduld.

«Im Jahr 2020 dachten einige Investoren, dass die Wasserstoffrevolution bereits da sei, aber es braucht Zeit, diesen Sektor aufzubauen. Bis man industrielle Projekte in Betrieb nehmen kann, wird es noch zwei bis drei Jahre dauern. Dadurch hat sich eine Kluft zwischen der Realität in der Industrie und den Märkten, die ein anderes Zeitempfinden haben, aufgetan», betont Xavier Regnard. «Ausserdem hat die Nikola-Affäre alle abgeschreckt.» Nikola, das US-Unternehmen, das als Tesla des Wasserstoffs bezeichnet wird, soll die Märkte in die Irre geführt haben, weil man Fortschritte der Technologie und die Fahrzeug-Leistungen wissentlich übertrieben dargestellt habe.

Auch wenn dieser Skandal für einen Dämpfer gesorgt hat, so stellt er nicht die gesamte Branche infrage. «Das Thema Wasserstoff ist keine Blase. Dahinter verbirgt sich etwas Reales. Die Nachfrage ist da, es gibt echte industrielle Projekte und echte Perspektiven», betont Xavier

Regnard. «Angesichts der Dringlichkeit des Klimaschutzes ist es notwendig, auf grünen Wasserstoff zu setzen. Diese Technologie wird in den Bereichen Mobilität, Industrie und Energie revolutionär sein.»

## «Die Bewertungen bleiben hoch angesichts der phänomenalen Hausse des Sektors im Jahr 2020»

Xavier Regnard, Analyst bei Bryan, Garnier & Co.

Könnte der jüngste Kursrückgang eine Gelegenheit für Investoren sein, ins Geschäft einzusteigen? «Das ist noch etwas früh», antwortet Xavier Regnard. «Die Korrektur war zwar ziemlich heftig, aber die Bewertungen bleiben hoch angesichts der phänomenalen Hausse des Sektors im Jahr 2020.» Darüber hinaus hat sich das Wettbewerbsumfeld im vergangenen Jahr mit dem Auftauchen junger Wölfe an der Börse, aber vor allem auch von Giganten, die massiv in grünen Wasserstoff investieren, deutlich verschärft. Zu diesen Grossen zählen beispielsweise die deutsche Firma Siemens Energy, das französische Unternehmen Air Liquide und sogar der amerikanische Motorenhersteller Cummins.

«Der Sektor wurde 2020 von Investoren entdeckt. Alle Akteure haben den Boom genutzt», so Xavier Regnard. «Jetzt müssen wir vorsichtiger sein und das richtige Unternehmen auswählen, das sich durchsetzen wird, weil es die richtige Technologie, das richtige Geschäftsmodell und die richtigen Industriepartner hat. Das ist ein bisschen so wie in den Anfängen des Internets. Die Pioniere von damals sind nicht unbedingt die Marktführer von heute.» ▲



FRANKLIN  
TEMPLETON

## MIT NACHHALTIGEN ETFs KLIMAFREUNDLICH INVESTIEREN

MIT NACHHALTIGEN ETFs AB 0,07 %\*

Franklin STOXX Europe 600 Paris Aligned Climate UCITS ETF  
Franklin S&P 500 Paris Aligned Climate UCITS ETF

### AUF DAS PARISER ABKOMMEN ABGESTIMMTE INDIZES: FLEXIBLE TOOLS FÜR DEN PORTFOLIOAUFBAU ZUR BEWÄLTIGUNG DES KLIMAWANDELS

Auf Basis eines robusten Rahmenkonzepts, das sowohl risiko- als auch chancenorientierte Mindeststandards berücksichtigt, bieten die auf das Pariser Abkommen abgestimmten Indizes ein einfaches und effektives Instrument zur Bewältigung des Klimawandels in Ihrem Portfolio. Die zugrundeliegenden Indizes weisen ehrgeizige CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele sowie sinnvolle Bestandteile im Hinblick auf die allgemeineren Themen Umwelt, Soziales und Governance (ESG) auf. Die von Franklin Templeton angebotenen, auf das Pariser Abkommen abgestimmten ETFs bieten Zugang zu zwei führenden Aktienindizes, die so ausgewählt und gewichtet werden, dass sie mit dem Szenario einer Erderwärmung um 1,5 °C vereinbar sind. Der Franklin S&P 500 Paris Aligned Climate UCITS ETF (Ticker: USPA SW) und der Franklin STOXX Europe 600 Paris Aligned Climate UCITS ETF (Ticker: PARI SW) bieten Anlegern ein kosteneffizientes Kernengagement in nachhaltigen Aktien. Länder- und Branchenbeschränkungen sorgen dafür, dass die Fonds gut diversifiziert bleiben und eng mit ihrem jeweiligen Anlageuniversum vergleichbar sind. So können Anleger ihre Portfolios mit einer einzigen, einfachen Investition problemlos auf Entkarbonisierungsziele ausrichten. Beide ETFs sind an der SIX Swiss Exchange notiert und können über Swissquote zu einer Fixgebühr von 9,- CHF/USD/EUR pro Transaktion gekauft werden.

USPA

TER: 0,07 %\*

### FRANKLIN S&P 500 PARIS ALIGNED CLIMATE UCITS ETF:

- Bietet ein diversifiziertes Engagement in US-Aktien, die sich an den Standards der Klima-Referenzwerte der EU ausrichten
- Status gemäss Artikel 9 der Offenlegungsverordnung
- Zielt darauf ab, die Wertentwicklung des S&P 500 Net Zero 2050 Paris-Aligned ESG Index abzubilden
- **Begrenzte Gebührenermässigung\***

PARI

TER: 0,15 %

### FRANKLIN STOXX EUROPE 600 PARIS ALIGNED CLIMATE UCITS ETF:

- Bietet ein diversifiziertes Engagement in europäischen Aktien, die sich an den Standards der Klima-Referenzwerte der EU ausrichten
- Status gemäss Artikel 9 der Offenlegungsverordnung
- Zielt darauf ab, die Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Paris-Aligned Benchmark Index abzubilden

\* Die laufenden Kosten des Franklin S&P 500 Paris Aligned Climate UCITS ETF umfassen einen Gebührenerlass von 0,08 % bis zum 31. Mai 2022. Dieser Gebührenerlass bei den laufenden Kosten endet am 1. Juni 2022. Nähere Informationen sind dem Abschnitt „Gebühren und Auslagen“ des Prospekts zu entnehmen.

Das vorliegende Material dient ausschliesslich der allgemeinen Information. Es ist weder als individuelle Anlageberatung noch als Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen keine juristische oder steuerrechtliche Beratung dar. Anlagen im Ausland sind mit besonderen Risiken verbunden, darunter Währungsschwankungen, wirtschaftliche Instabilität und politische Entwicklungen. Bei Anlagen in Schwellenländern sind diese Risiken sogar noch höher. Wenn sich ein Fonds auf bestimmte Länder, Regionen, Branchen, Sektoren oder Arten von Anlagen konzentriert, kann er für ungünstige Entwicklungen in solchen Schwerpunktbereichen anfälliger sein als ein Fonds, der in ein breiteres Spektrum von Ländern, Regionen, Branchen, Sektoren oder Anlagen investiert.

Die Anlagerenditen und Kapitalwerte von Franklin LibertyShares ICAV (im Folgenden als „der ETF“ bezeichnet) ändern sich je nach den Marktbedingungen. Die Anleger können beim Verkauf ihrer Anteile einen Gewinn oder Verlust verzeichnen. Angaben zur standardisierten und zur jüngsten Wertentwicklung zum Monatsende für Franklin LibertyShares ICAV finden Sie unter [www.franklintempleton.com](http://www.franklintempleton.com). Es kann nicht garantiert werden, dass eine Strategie ihr Ziel erreicht. Alle Performanceindizes werden in der Basiswährung des Fonds angegeben. Die Angaben zur Wertentwicklung beruhen auf dem Nettoinventarwert (NIW) des ETF, der gegebenenfalls vom jeweiligen Marktkurs abweichen kann. Die von einzelnen Anteilseignern realisierten Renditen können von der Wertentwicklung des NIW abweichen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die tatsächlichen Kosten können je nach ausführender Depotbank unterschiedlich ausfallen. Darüber hinaus können Einlagenkosten anfallen, die sich negativ auf die Wertentwicklung auswirken können. Die anfallenden Kosten können Sie unter [www.franklintempleton.com](http://www.franklintempleton.com), nähere Einzelheiten sind dem Verkaufsprospekt zu entnehmen. Änderungen der Wechselkurse können sich positiv oder negativ auf die Entwicklung in Euro auswirken. Angaben zur aktuellen Wertentwicklung finden Sie unter [www.franklintempleton.com](http://www.franklintempleton.com). Alle Portfolioexpositionen unterliegen Veränderungen. Eine Anlage in Franklin LibertyShares ICAV ist mit verschiedenen Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt sowie in den jeweiligen „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID) beschrieben sind.

Franklin LibertyShares ICAV (ausserhalb der USA oder Kanadas domiciliert) dürfen Gebietsansässigen der Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden. ETFs werden wie Aktien gehandelt. Ihr Marktwert schwankt, und sie können zu Kursen gehandelt werden, die über oder unter ihrem Nettoinventarwert liegen. Maklerprovisionen und ETF Aufwendungen schmälern die Renditen. Herausgegeben von Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002 Zürich.

© 2021 Franklin Templeton. Alle Rechte vorbehalten.

Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.

Der STOXX® Europe 600 Paris-Aligned Benchmark Index ist geistiges Eigentum (einschliesslich der eingetragenen Marken) von STOXX Ltd., Zug, Schweiz („STOXX“), Deutsche Börse Group oder ihren Lizenzgebern und wird unter Lizenz verwendet. Der Franklin STOXX Europe 600 Paris Aligned Climate UCITS ETF wird von STOXX, Deutsche Börse Group oder ihren Lizenzgebern, Research-Partner oder Datenlieferanten weder gesponsert, noch beworben, vertrieben oder auf sonstige Weise unterstützt, und STOXX, Deutsche Börse Group und ihre Lizenzgeber, Research-Partner oder Datenlieferanten geben keine Zusicherungen in Bezug darauf und schliessen jegliche Haftung (ob durch Fahrlässigkeit oder anderweitig) im Allgemeinen und im Besonderen in Bezug auf Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen des Index oder der Daten aus.

Standard & Poor's® und S&P sind eingetragene Marken von Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Dow Jones ist eine eingetragene Marke von Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones). Diese Marken wurden von S&P Dow Jones Indices LLC (SPDI) zur Nutzung lizenziert und für bestimmte Zwecke von Franklin Templeton unterlizenziert. Die Finanzprodukte von Franklin Templeton werden von SPDI, Dow Jones, S&P, ihren jeweiligen Tochtergesellschaften und externen Lizenzgebern weder gesponsert, empfohlen, verkauft noch beworben, und keine dieser Parteien gibt eine Zusicherung bezüglich der Ratsamkeit einer Anlage in diesem (diesen) Produkt(en) oder kann in Bezug darauf für Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen eines Index haftbar gemacht werden.

Wichtige Mitteilungen und die Nutzungsbedingungen der Datenanbieter sind unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) verfügbar.

# Zweite Chance für Aryzta

Beim europäischen Marktführer für Tiefkühlbackwaren waren die Augen offenbar grösser als der Magen: Eine kostspielige Übernahmekampagne in den USA brachte Aryzta ins Straucheln. Doch mit dem neuen CEO Urs Jordi gewinnt das Unternehmen jetzt wieder an Stärke.

JULIE ZAUGG

**I**m Frühstücksraum des Hotels verspeisen Sie ein noch warmes Croissant. Dann machen Sie einen Spaziergang durch die Stadt und legen mittags mit einem Burger eine kurze Pause bei McDonald's ein. Am Nachmittag überbrücken Sie den kleinen Hunger zwischendurch mit einem Schokoladen-Eclair aus der nächsten Bäckerei. Schliesslich holen Sie sich noch im Supermarkt an der Ecke eine Quiche fürs Abendessen. All diese Speisen dürften mit hoher Wahrscheinlichkeit Backprodukte von Aryzta enthalten.

Die in Schlieren im Kanton Zürich ansässige Unternehmensgruppe zählt zu den Weltmarktführern bei Tiefkühlbackwaren. Aryzta beliefert mit seinen Broten, Croissants, Buns und Burgerbrötchen, Cookies und Muffins solche Restaurants, Hotels und Geschäfte, die diese Waren nicht selbst herstellen können. Allerdings musste die schweizerisch-irische Unternehmensgruppe, deren Name aus dem

lateinischen Wort für «Ähre» abgeleitet ist, schwere Turbulenzen überstehen. 2008 ging es los, als die Firma Hiestand des Zürcher Bäckers Fredy Hiestand mit dem irischen Unternehmensriesen IAWS fusionierte. «Damit entstand ein Hybrid, der sich zur einen Hälfte aus einer Bäckerei und zur anderen aus einem Konglomerat von Industrieunternehmen zusammensetzte», stellt Vontobel-Analyst Jean-Philippe Bertschy fest, der die Firma beobachtet.

Geführt wurde Aryzta von einem irischen Managementteam, das insbesondere in den USA ein ehrgeiziges Übernahmeprogramm startete. Zwischen 2010 und 2015 kaufte man etwa zehn Unternehmen auf. «Aryzta war zu einer Übernahme- und Fusionsmaschine mit zentraler Verwaltung geworden und liess sich eher von finanziellen Zielen als von den Interessen der Kunden und Aktionäre leiten», so die Einschätzung des derzeitigen CEOs Urs Jordi, der im November 2020 die ▶



Aryzta liefert Burgerbrötchen an McDonald's in den USA.

ISTOCK

## ZAHLEN

**20'000**  
Beschäftigte weltweit

**1'000**  
verschiedene Produkte führt Aryzta in seinem Sortiment, von Brot über Kanapees und Croissants bis hin zu Muffins.

**850 MIO.**  
Dollar brachte der Verkauf der US-Geschäftsaktivitäten der Gruppe an das Unternehmen Lindsay Goldberg im März 2020 ein.

**1,9 MRD.**  
Euro betrug der Umsatz in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahrs 2020/21. Das sind 10 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum.



Das Aryzta-Werk in Eisleben, Deutschland, ist eine der grössten Fabriken für Tiefkühlbackwaren in Europa. Die Produktionskapazität liegt bei 300'000 Tonnen.

PETER ENIG / KEYSTONE / DPA

Führung übernahm. Die teuren Käufe in den USA brachten nicht den erhofften Erfolg. «Die von Aryzta in den USA übernommenen Unternehmen waren für die lokale Nachfrage zu stark spezialisiert und zu teuer», erläutert Andreas von Arx, der als Analyst bei Baader Helvea tätig ist. «Sie waren auch zu stark von einer Handvoll Kunden im Fast-Food-Segment abhängig, darunter McDonald's und Subway, deren Umsätze in den USA nachliessen.» Hinzu kam das Fiasko des 2014 übernommenen Unternehmens Cloverhill Bakery. «2017 durchsuchten Beamte der Einwanderungsbehörde einen der Betriebe in Chicago und stiessen auf 800 Mitarbeitende ohne Arbeits-erlaubnis», berichtet Jean-Philippe Bertschy. Cloverhill Bakery musste die Arbeiter entlassen, was bei den Kunden ein Chaos auslöste. Die Firma McKeeFoods, die zu den betroffenen Kunden zählt, verlangte 16 Mio. Dollar von Aryzta.

Und auch auf dem europäischen Markt unterliefen Aryzta Fehler. «Ende 2015 führte das irisch-schweizerische Unternehmen eine Produktlinie unter seinem Namen ein, obwohl sein Kerngeschäft die Lieferung von White-Label-Ware ist (Produkte ohne eigene Marke, Anm. d. Red)», sagt Bertschy. «Letztendlich machte Aryzta der eigenen Kundschaft Konkurrenz.»

**«Aryzta war zu einer Übernahme- und Fusionsmaschine mit zentraler Verwaltung geworden»**

Urs Jordi, CEO von Aryzta

Die ersten Schwächen zeigten sich 2016. Die Umsätze von Aryzta begannen langsam zurückzugehen:

von 3,79 Mrd. Euro im Geschäftsjahr 2016/17 auf 2,93 Mrd. Euro im Geschäftsjahr 2019/20. Auch die Verschuldung des Unternehmens, die zur Finanzierung der Übernahmewelle notwendig gewesen war, wurde kritisch: Sie lag auf ihrem Höhepunkt bei knapp drei Mrd. Euro. Ende 2018 benötigte Aryzta eine Notkapitalerhöhung in Höhe von 800 Mio. Euro.

Dann kam eine Art «Gnadenstoss» in Form der Covid-19-Pandemie. «Besonders stark betroffen war unser Gastronomie-segment. Dies lag an den langen Restaurant- und Hotelschliessungen», erklärt Urs Jordi. Doch auch das Einzelhandels-segment litt, weil die Menschen ihre Supermarktbesuche reduzierten, nur noch ein- oder zweimal pro Woche einkaufen gingen und dadurch weniger frisches Brot kauften. Am Tiefpunkt der Entwicklung im April

wurde die Aryzta-Aktie nur noch zu 30 Rappen gehandelt (der aktuelle Kurs liegt bei 1,16 Franken).

Das spanische Unternehmen Cobas und die Genfer Firma Veraison Capital, die etwa 38 Prozent am Kapital von Aryzta halten, übernahmen im Sommer 2020 auf eine gemeinsame Initiative hin die Kontrolle über den Verwaltungsrat. Bei einer ausserordentlichen Generalversammlung im September 2020 ersetzte man vier der sieben Verwaltungsratsmitglieder. «Die neuen Verwaltungsräte sind alle Experten der Backindustrie», stellt von Arx fest.

Im November 2020 kündigte CEO Kevin Toland seinen Rücktritt an. Er wurde durch Urs Jordi ersetzt, der der Unternehmensgruppe mittlerweile vorsteht. Jordi verfügt über eine Bäcker Ausbildung und war vor der Fusion mit IAWS bereits CEO bei Hiestand. Von 2010 bis 2013 leitete er das Europa- und Asien-geschäft von Aryzta.

Gleich nach seinem Amtsantritt kam die nächste grosse Herausforderung: Der amerikanische Elliott-Fonds, bekannt für sein aggressives Auftreten, machte Aryzta ein Übernahmeangebot.

Doch der neue CEO lehnte den Verkauf strikt ab und konnte sich damit im Dezember im Unternehmen auch durchsetzen. «Auf ein solches Angebot einzugehen, wäre schrecklich gewesen», erklärt er. «Der uns genannte Preis von 872 Mio. Dollar war viel zu niedrig, wir hätten das Unternehmen damit verscherbelt.»

Kurz darauf startete Urs Jordi eine ehrgeizige Restrukturierung. Im März kündigte er den Verkauf des US-Geschäfts der Unternehmensgruppe, das immerhin rund 40 Prozent des Umsatzes ausmacht, an die Beteiligungsgesellschaft Lindsay Goldberg an – für 850 Mio. Dollar. «Der Preis war fast derselbe wie der, den Elliott-Fonds für das gesamte Unternehmen geboten hatte», erklärt Jordi dazu.

Aryzta erhielt durch diese Transaktion 710 Mio. Euro an Barmitteln und konnte damit die Schulden deutlich reduzieren. Als Nächstes möchte der CEO das Lateinamerikageschäft abtossen, was noch einmal 80 bis 100 Mio. Euro einbringen dürfte.

**«Die neuen Verwaltungsräte sind alle Experten der Backindustrie»**

Andreas von Arx, Analyst bei Baader Helvea

Laut Jordi wird sich der Backkonzern in Zukunft auf das Europa- und Asien-geschäft konzentrieren. Im letzten Geschäftsjahr wurden in Europa etwa 50 Prozent der Einnahmen generiert, in Asien 10 Prozent. Auf dem europäischen Markt hält Aryzta in mehreren Ländern dank der Marken Coup de Pates (Frankreich), Pré-Pain (Niederlande), Mette Munk (Dänemark), Cuisine de France (Irland) und Fornetti (Ungarn) eine beherrschende Marktstellung bei Tiefkühlbackwaren und Brot. Die Betriebe der Unternehmensgruppe befinden sich überwiegend in der Schweiz, in Deutschland, in Frankreich und in Grossbritannien. Der CEO wünscht sich darüber hinaus noch eine weitere Veränderung: Die Betriebsorganisation soll schlanker werden. «Wir haben mehrere Ebenen

abgeschafft, denn wir möchten näher an die Kunden heranrücken, um ihren Bedarf besser verstehen und schneller reagieren zu können. Ausserdem hat jede lokale Einheit eine stärkere Entscheidungsbefugnis erhalten», erklärt Urs Jordi. Dieses Modell bezeichnet der CEO als «multi-local».

Die Analysten weisen jedoch darauf hin, dass es insbesondere in Europa schwierig sein werde, neue Marktanteile zu gewinnen. «In Europa herrscht starke Konkurrenz», hebt Jean-Philippe Bertschy hervor. «Harry Brot aus Deutschland und Bridor aus Frankreich sind ernsthafte Wettbewerber.»

Es gibt auch Kunden wie Coop, Migros und Lidl, die in den letzten Jahren in eigene Bäckereien investiert haben. «Manche unserer Kunden sind mittlerweile zur Konkurrenz geworden», muss auch Jordi einräumen.

Um diese Verluste auszugleichen, setzt der Unternehmens-Chef auf Fast Food. Seiner Meinung nach befindet sich dieses Segment derzeit in einer starken Wachstumsphase. Wegen der Pandemie sei ein grosser Teil der Restaurantkunden dorthin abgewandert. Aryzta baut auf den Sektor: Kürzlich hat das Unternehmen in eine Brötchenproduktionslinie in Polen investiert. ▲

**ANALYSTENMEINUNG**

**«DIE AKTIE IST UNTERBEWERTET»**

Die von Aryzta unternommene Umstrukturierung schlägt sich bisher noch nicht in einem höheren Umsatz oder in einer höheren Rentabilität nieder. Für Andreas von Arx, Analyst bei Baader Helvea, ist dies aber nur eine Frage der Zeit. «Das Unternehmen hält eine beherrschende Stellung auf dem europäischen Markt für Tiefkühlbackwaren, was ihm Skalenerträge und einen Wettbewerbsvorteil bringen dürfte, so seine Einschätzung. Auch in Asien sind die Aussichten gut. Dort hat

sich der Markt schneller als anderswo von der Pandemie erholt, und bei Backwaren gibt es noch eine Lieferlücke. Aryzta muss aber auch seine Schulden weiter abbauen – insbesondere diejenigen aus Hybridanleihen in Höhe von 950 Mio. Euro, wie der Analyst betont. Er hat eine Kaufempfehlung ausgesprochen und hält die Aktie derzeit für unterbewertet. Zugleich rät von Arx auch zur Vorsicht: «Es handelt sich um ein Value-Investment, für das man etwas Geduld mitbringen muss.» — ARYN

# COVID 19 IMMER MEHR NEUE IMPfstOFFE



Ab Herbst werden weitere Pharmaunternehmen ihre Impfstoffe gegen das Coronavirus auf den Markt bringen. Die Nachzügler setzen auf Auffrischungsimpfungen und auf den Export in ärmere Länder, um Gewinne aus ihren Investitionen ziehen zu können.

BERTRAND BEAUTÉ

**M**an hatte schon nicht mehr mit ihnen gerechnet – doch jetzt sind sie da. Wenn alles nach Plan läuft, werden die Coronavirus-Impfstoffe des französischen Konzerns Sanofi (in Partnerschaft mit dem britischen Unternehmen GSK), des amerikanischen Unternehmens Novavax und sogar der französisch-österreichischen Gesellschaft Valneva bis Weihnachten ihre Marktzulassung erhalten. Fast ein Jahr später als die Pioniere auf dem Markt werden sie das Arsenal an Impfstoffen gegen das Coronavirus ergänzen. Vier Vakzine hat die Europäische Arzneimittelagentur bereits zugelassen: Pfizer/BioNTech, Moderna, AstraZeneca und Johnson & Johnson. Hinzu kommen noch mehrere andere Präparate, die im Rest der Welt injiziert werden, wie der russische Impfstoff Sputnik V und die chinesischen Impfstoffe Sinopharm und Sinovac.

Welchen Nutzen wird diese zweite Impfstoffwelle auf dem bereits gut ausgestatteten Markt haben? «Nachzügler wie Sanofi und Novavax werden vorbehaltlich ihrer Zulassung und ihrer Wirksamkeit insbesondere bei den Varianten sicher eine Rolle spielen, auch wenn sie ein bisschen spät dran sind», antwortet Pierre Corby, Gesundheitsanalyst bei der Union Bancaire Privée (UBP). Denn der Kampf gegen das Coronavirus sei noch nicht vorbei. So sieht es auch Jean-Jacques Le Fur, ein auf die Pharmaindustrie spezialisierter Analyst bei der Investmentbank

Bryan, Garnier & Co. «2022 wird es weltweit noch viele Menschen geben, die es zu impfen gilt – vor allem in den Entwicklungsländern. Das lässt Platz für neue Marktteilnehmer.»

**«2022 wird es weltweit noch viele Menschen geben, die es zu impfen gilt»**

Jean-Jacques Le Fur, Analyst bei der Investmentbank Bryan, Garnier & Co. und spezialisiert auf die Pharmabranche

Während die Impfkampagnen in Europa und den USA bereits gut angelaufen sind und rund 60 Prozent der Bevölkerung bis Ende August mindestens eine Dosis erhalten haben, sieht die Situation in der übrigen Welt ganz anders aus. In einkommensschwachen Ländern haben nicht einmal 2 Prozent der Einwohner ihre erste Dosis erhalten, während die weltweite Quote bei 30 Prozent liegt. «Viele unserer ersten verfügbaren Dosen werden in Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen gehen», erklärte Novavax-CEO Stanley Erck in einer Telefonkonferenz am 14. Juni. Im Vergleich zu den Stars auf dem Markt, den RNA-Impfstoffen von Moderna und Pfizer/BioNTech, haben die Neuankömmlinge den Vorteil, dass sie leichter gelagert werden können. «RNA-Impfstoffe benötigen Super-Gefrierschränke, da sie bei sehr niedrigen Temperaturen aufbewahrt werden müssen», erklärt Le Fur. «Dies erfordert eine umfangreiche Logistik, sowohl für den Transport als auch für die Lagerung. Die

Stoffe von Sanofi und Novavax, die auf der rekombinanten Proteintechnologie basieren, können hingegen in herkömmlichen Kühlschränken bei zwei bis acht Grad gelagert werden. Diese logistische Erleichterung kann für viele Länder, insbesondere für die ärmsten, entscheidend sein.»

Für die Nachzügler ist die Rechnung einfach: Wenn eine weltweite Impfquote von gut 70 Prozent erforderlich ist, um eine Herdenimmunität zu erreichen, werden mehr als zehn Milliarden Dosen benötigt, um alle 7,8 Milliarden Erdbewohner zu impfen (bei zwei Injektionen pro Person). Anfang August waren weltweit jedoch «erst» 4,2 Milliarden Dosen verabreicht worden. Der potenzielle Markt ist also nach wie vor riesig, zumal die Impfung zunehmend auf Jugendliche und Kinder ausgedehnt wird.

«Wir glauben, dass wir helfen können, denn es werden Milliarden von Dosen benötigt, um die Weltbevölkerung zu impfen. Die zusätzlichen Dosen von Sanofi sind also sehr nützlich», bestätigte Olivier Bogillot, Präsident von Sanofi Frankreich, Anfang Juli im Radiosender France Inter. Für die neuen Marktteilnehmer ist der Wettbewerb jedoch nicht auf RNA-Impfstoffe beschränkt. Andere Produkte, wie die von AstraZeneca, Johnson & Johnson und den chinesischen Unternehmen Sinovac und Sinopharm, die vor Kurzem von der Weltgesundheitsorganisation (WHO) zugelassen wurden, oder der russische Impfstoff Sputnik V, können im Kühlschrank gelagert werden und sind in Schwellenländern bereits auf dem Markt.

Die Spät-Anbieter begnügen sich aber nicht damit, nur ärmere Länder zu beliefern. Sie schielen auch auf einen anderen vielversprechenden Markt: die dritte Dosis und Auffrischungsimpfungen. «Angesichts der Verbreitung von Varianten denke ich, dass alle eine dritte Dosis benötigen, um das Immunsystem zu stärken», >

erklärte Olivier Bogillot im Radio (France Inter). Diese Argumentation wird seit einigen Monaten von Pharmakonzernen wie Pfizer und Moderna vorgebracht – was ihnen saftige Zusatzeinnahmen bescheren könnte. Allmählich stösst diese Haltung auch bei den Behörden auf Akzeptanz.

Ende Juli begann Israel mit einer dritten Impfung für die über 60-Jährigen. Man geht davon aus, dass Deutschland, Frankreich und die Vereinigten Staaten das ab September ebenfalls tun werden. In Grossbritannien wurde im Mai eine klinische Studie zur Untersuchung der Immunreaktion auf eine zusätzliche Dosis gestartet, deren Ergebnisse im September erwartet werden. In der Studie wird die Wirkung von sechs Impfstoffen – Oxford/AstraZeneca, Pfizer/BioNTech, Moderna, Novavax, Valneva und Johnson & Johnson – untersucht, die unabhängig vom Impfstofftyp injiziert werden, der bei den ersten beiden Impfungen verabreicht wurde. Sanofi und GSK dürften bald an einer ähnlichen Studie teilnehmen. «Bisher befinden wir uns im Notfallmodus. Das heisst, es werden alle Mittel eingesetzt, um die Impfkampagnen zu beschleunigen, insbesondere durch den Einsatz von Impfbüros», sagt Jean-Jacques Le Fur. «Sollten sich jedoch morgen oder in den nächsten Jahren dritte Dosen und Auffrischungsimpfungen als notwendig erweisen, so werden sie wohl nicht mehr in derartigen Strukturen verabreicht, die nur als Übergangslösung vorgesehen sind. Sie werden in Apotheken oder Hausarztpraxen durchgeführt. Dort gibt es allerdings keine Super-Gefrierschränke. Wenn sich der Markt für Auffrischungsimpfungen entwickelt, werden die Nachzügler aufgrund der einfachen Anwendung ihrer Impfstoffe Marktanteile gewinnen.»

Die Weltgesundheitsorganisation (WHO) hat jedoch den Ansturm der reichen Länder auf die Auffrischungsdosen kritisiert: «Wir sind dezidiert der Meinung, dass aufgrund der derzeit vorliegenden Erkenntnisse Auf-



Eine Frau in Kalkutta, Indien, lässt sich impfen (28. Juni 2021).

DIPA CHAKRABORTY/PACIFIC PRESS/NEWSCOM

frischungsimpfungen nicht notwendig sind», sagte die Chef-Wissenschaftlerin der WHO, Soumya Swaminathan, am 18. August. Es sei auch aus «moralischer und ethischer» Sicht falsch, führte sie fort, dass die reichen Länder die dritte Dosis injizieren, «während der Rest der Welt auf die erste Injektion wartet.»

**«Noch ist die Geschichte nicht zu Ende geschrieben»**

Frédéric Bizard, Professor für Gesundheitsökonomie

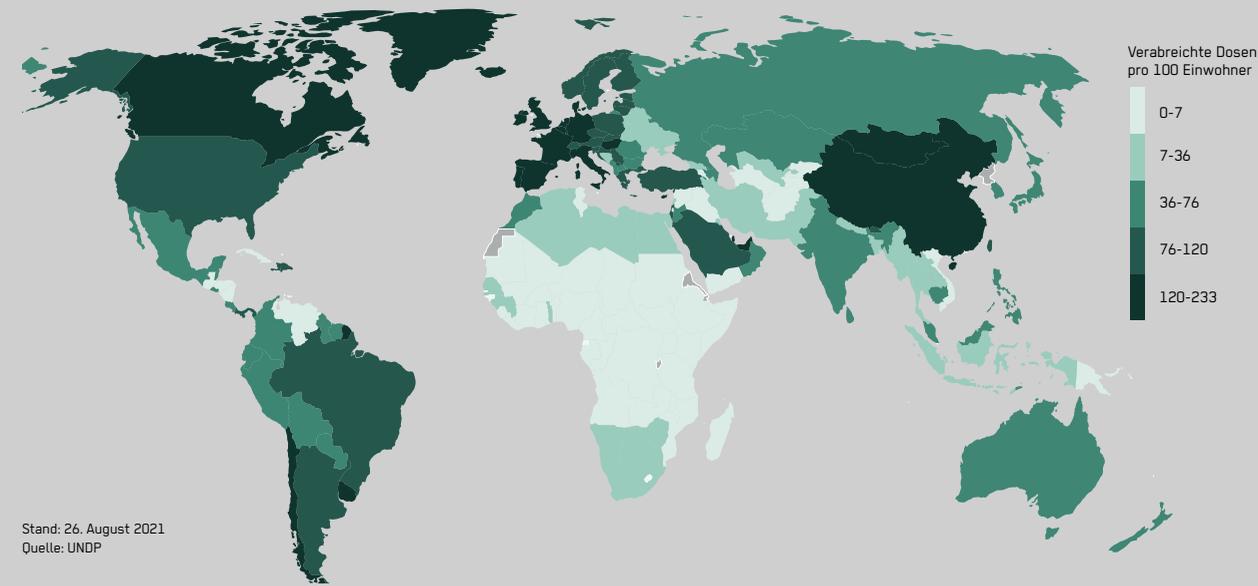
Bleibt abzuwarten, wie sich die Pandemie entwickelt. «Bisher haben sich die Impfstoffe der ersten Generation im Allgemeinen als wirksam gegen die Varianten erwiesen», berichtet Frédéric Bizard, Professor für Gesundheitsökonomie an der Universität Paris Dauphine. «Aber es kann sein, dass eine neue Variante auftaucht, gegen die die derzeitigen Impfstoffe unwirksam sind.» Um für diesen Fall

gewappnet zu sein, arbeiten die Pharmakonzerne bereits an Impfstoffen der zweiten Generation. Moderna und CureVac versuchen beispielsweise, einen «multivalenten» RNA-Impfstoff zu entwickeln, der gegen mehrere Virusstämme gleichzeitig schützen kann. «Doch noch ist die Geschichte nicht zu Ende geschrieben», so Bizard weiter. «Der grosse Gewinner wird der Konzern sein, dem es gelingt, einen Impfstoff zu entwickeln, der mit einer einzigen Dosis gegen alle Varianten schützt und einfach zu lagern ist. Ich denke, dass diese Impfstoffe der zweiten Generation 2022 auf den Markt kommen werden.»

Jean-Jacques Le Fur sieht einen «Technologie-Krieg» heraufziehen. «Impfstoffe, die die Adenovirus-Technologie verwenden (AstraZeneca und Johnson & Johnson) werden keine grosse Rolle spielen. Denn sie haben ein Image- und Toleranzproblem. Die westlichen Länder reservieren sie mittlerweile für Spenden an Entwicklungsländer», erklärt der Analyst von Bryan, Garnier & Co. «Und rekom-

**EKLATANT: DIE UNGLEICHHEIT BEI IMPFSTOFFEN**

Acht Monate nach Einführung der ersten Impfstoffe fehlt es in den armen Ländern immer noch an Dosen. Ganz anders sieht es bei den reicheren Ländern aus. Für die WHO ist dieser Unterschied «skandalös».



Stand: 26. August 2021  
Quelle: UNDP

**HEISSGELAUFEN: DER MARKT FÜR VAKZINE**

Ende Juli gab der Pharmahersteller Pfizer bekannt, dass er für seinen Impfstoff gegen das Coronavirus 2021 einen Umsatz von 33,5 Mrd. Dollar und eine Nettomarge von 30 Prozent erwarte. «Das ist der höchste Umsatz, der je mit einem Arzneimittel erzielt wurde», berichtet Pierre Corby von der UBP. Bis dato hat Humira mit einem Medikament gegen rheumatoide Arthritis diesen Rekord gehalten: «Es brachte dem Hersteller Abbvie zu Spitzenzeiten einen Umsatz von 18 Mrd. Dollar ein», so Corby.

Das US-Unternehmen Moderna mischt ebenfalls mit. Der Hauptkonkurrent von Pfizer/BioNTech erwartet einen Jahresumsatz von 19,5 Mrd. Dollar. Rechnet man die Einnahmen von Johnson & Johnson (voraussichtlich 2,5 Mrd. Dollar) für 2021 und die der anderen Marktteilnehmer hinzu, wird der Gesamtumsatz mit Coronavirus-Impfstoffen in diesem Jahr weit über 60 Mrd. Dollar betragen.

Im Vergleich dazu belief sich der weltweite Impfstoffmarkt (ohne Reise- und Militärimpfstoffe) laut WHO vor der Pandemie 2019 nur auf 33 Mrd. Dollar, knapp 2 Prozent des weltweiten Pharmamarkts. «Vor der Pandemie interessierten sich nur wenige Firmen für Impfstoffe», sagt Frédéric Bizard, Professor für Gesundheitsökonomie. Vier Akteure (GSK, Merck, Pfizer und Sanofi) teilten sich wertmässig 90 Prozent des Markts. «Das Coronavirus hat die Situation völlig verändert und die neue Ära der Biotechnologie und der Boten-RNA eingeleitet.» Eine Frage ist jetzt in aller Munde: Ist dieses phänomenale Wachstum des Impfstoffmarkts nachhaltig? «Bis Ende 2022 und wahrscheinlich bis 2023 wird es eine erhebliche Nachfrage nach Impfstoffen gegen das Coronavirus geben», so Pierre Corby. «Darüber hinaus ist es noch zu früh, um sagen zu können, ob und inwieweit diese Nachfrage nachhaltig sein wird.»

DOSSIER

# DER SCHLAF EIN MILLIARDEN- GESCHÄFT

In unserer zunehmend ermüdeten Gesellschaft wird ein guter Schlaf immer wichtiger. Kein Wunder, dass zahllose Technologiefirmen Apps und vernetzte Geräte auf den Markt bringen, die alle eines versprechen: unsere Nachtruhe zu verbessern.

BERTRAND BEAUTÉ

- 40.** Wunderpillen gibt es nicht
- 42.** Infografik: Subtile Mechanik – die Schlafphasen in der Nacht
- 44.** Interview mit Olivier Taelman, CEO der Medtech-Firma Nyxoah
- 48.** Diese Firmen lassen uns gut schlafen

« Das Marktpotenzial ist per Definition für uns viel grösser als das der Hersteller vernetzter Fitnessgeräte wie Peloton. Denn jeder schläft, nicht wahr? » In einem Interview mit dem amerikanischen Online-Nachrichtenportal TechCrunch zeigt Matteo Franceschetti, CEO des New Yorker Start-ups Eight Sleep, das vernetzte Matratzen entwickelt, das Potenzial des Schlafgeschäfts auf: Da Schlaf keine Freizeitbeschäftigung, sondern ein Bedürfnis ist und der Mensch durchschnittlich ein Drittel seines Lebens in Morpheus' Armen verbringt, muss sich jeder ausstatten, um süss zu träumen. Das sind immerhin 7,6 Milliarden potenzielle Kunden!

Dennoch entwickelte sich der Schlafmarkt lange Zeit verhalten

und beschränkte sich auf den alle zehn bis 15 Jahre stattfindenden Matratzenwechsel. Was ist der Grund dafür? «In einer Welt, in der Leistung und beruflicher Erfolg grossgeschrieben werden, wird der Schlaf oft vernachlässigt und als Zeitverschwendung angesehen», bemerkt José Haba-Rubio, Arzt im Zentrum für Schlafforschung (Centre d'investigation et de recherche sur le sommeil, CIRS) an der Universitätsklinik CHUV (Centre hospitalier universitaire vaudois) in Lausanne. Nach der sogenannten HypnoLaus-Studie, die dort durchgeführt wurde, schlafen die Schweizer in der Romandie durchschnittlich knapp sieben Stunden pro Nacht, das sind 1,5 Stunden weniger als noch vor 100 Jahren. ▶

«Die meisten Menschen haben ein Schlafdefizit und leben mit dem Gefühl, ständig der Ruhe hinterherzulaufen, um es aufzuholen», betont Raphaël Heinzer, Direktor des CIRS und Mitautor des Buches «Je rêve de dormir» (Ich träume zu schlafen). Lange Zeit wurde dieses Schlafdefizit ignoriert und sogar aufgewertet – viele CEOs, wie Apple-Chef Tim Cook oder Disney-Chef Bob Iger, führen ihre kurzen Nächte gern als Erklärung für ihren Erfolg an.

### Es gibt unzählige Apps wie Sleep Cycle, Sleep Better, Réveil Bonjour, Calm oder auch iRonfle

Ein Fehler. «Manchmal haben wir den Eindruck, dass wir Zeit sparen und leistungsfähiger sind, wenn wir weniger schlafen, aber das Gegenteil ist der Fall», so Raphaël Heinzer weiter. «Schlafmangel erhöht das Risiko von Krankheiten wie Adipositas, Diabetes und Bluthochdruck.» Mehrere wissenschaftliche Studien haben ergeben, dass Menschen, die weniger als fünf Stunden pro Nacht schlafen, ein doppelt so hohes Risiko haben, Herz-Kreislauf-Erkrankungen zu entwickeln, und dass ihr Risiko, übergewichtig zu werden, um 50 Prozent steigt. Eine Studie, die 2015 in der Zeitschrift «Sleep» veröffentlicht wurde, hat ausserdem gezeigt, dass Menschen mit Schlafmangel viermal häufiger erkältet sind als Menschen, die ausreichend Schlaf bekommen.

Die Schlafqualität ist also alles andere als trivial, sondern ein echtes Problem für die öffentliche Gesundheit. Eine australische Studie von 2018, die nach der Veröffentlichung in der Fachzeitschrift «Sleep» für

Aufsehen sorgte, hat gezeigt, dass die «weltweite Schlafmangel-Epidemie», um den Begriff der Autoren aufzugreifen, astronomische Kosten verursacht: Allein in Australien fallen durch Krankheiten, Unfälle, aber auch Produktivitätseinbussen und Fehlzeiten am Arbeitsplatz jährlich 45,21 Mrd. Dollar an. Nach Ansicht der Autoren «rechtfertigen diese Kosten erhebliche Investitionen in Präventivmassnahmen, um das Problem durch Aufklärung und Regulierung anzugehen».

Diese Botschaft findet offenbar in der breiten Öffentlichkeit zunehmend Gehör. Einige Regierungen haben bereits Sensibilisierungskampagnen initiiert, und Unternehmen richten Ruheräume ein. «Der Schlaf wurde jahrelang vernachlässigt, aber heute erleben wir einen Paradigmenwechsel», bemerkt Dr. Maxime Elbaz, Experte für vernetzte Objekte am Schlafzentrum des Krankenhauses Hôtel-Dieu (Centre du sommeil et de vigilance de l'hôpital Hôtel-Dieu, AP-HP) in Paris. «Die Menschen werden sich immer mehr bewusst, dass sie nicht in Form sind, wenn sie nicht gut schlafen.»

Diese Beobachtung hat Dr. Katerina Espa Cervena, Direktorin des Schlafzentrums Cenas in Genf, ebenfalls gemacht: «Früher kamen die Patienten zu uns in die Sprechstunde, um uns zu fragen, wie sie ihre Schlafzeit verkürzen könnten. Jetzt kommen solche Fragen überhaupt nicht mehr. Dank der Medienberichterstattung rund um das Thema Schlafen wird die Bedeutung einer guten Nachtruhe viel besser wahrgenommen.»

Dieses Bewusstsein ist umso stärker, da die Bevölkerung in den hypervernetzten westlichen Ländern dazu neigt, immer schlechter zu schlafen. Die im Februar 2019 veröffentlichte Schweizerische Gesundheitsbefragung 2017 hat ergeben, dass nahezu 30 Prozent der Schweizer an Schlafstörungen leiden, während es 2015 nur 25 Prozent waren. Nach «besser essen» und «mehr bewegen» liegt jetzt also «gut schlafen» im Trend. Laut einer Studie des Beratungsunternehmens Frost & Sullivan dürfte der weltweite Schlafmarkt, der sich 2019 auf 432 Mrd. Dollar belief, bis 2024 auf 585 Mrd. Dollar ansteigen. In einem Bericht zu diesem Thema schätzte die US-Bank McKinsey

bereits 2017, dass es keinen Zweifel daran gebe, dass die Schlafgesundheitswirtschaft «solide Investitionsmöglichkeiten bieten wird», da «die Verbraucher aufgrund der psychischen, physischen und wirtschaftlichen Kosten des Schlafmangels zunehmend an Lösungen interessiert sind».

Das klingt verlockend für den Technologiesektor, der stets auf der Suche nach vielversprechenden neuen Märkten ist. Das 2014 gegründete amerikanische Unternehmen Casper stellte zunächst die gesamte Bettenindustrie auf den Kopf, indem es dem Kauf und der Lieferung von Matratzen den Nimbus nahm (s. S.52): Während die Kunden diese Produkte bisher in Geschäften getestet und eingekauft hatten, ebnete Casper den Weg für den Kauf per Mausclick im Internet mit der Möglichkeit, die Matratze innerhalb von 100 Tagen kostenlos zurückzugeben.

Aber die Revolution reduziert sich nicht nur auf Vertriebskanäle. Mittlerweile sind Dutzende von Start-ups aufgetaucht, die versprechen, unsere Nachtruhe mit neuen Technologien zu ▶

## Die wichtigsten Störungen

### SCHLAFLOSIGKEIT

Schlaflosigkeit bedeutet, dass man Schwierigkeiten beim Einschlafen hat, nachts aufwacht, ohne es zu schaffen, in Morpheus' Arme zurückzukehren, und/oder morgens zu früh aufwacht. Sie ist die häufigste Schlafstörung. Studien zufolge sind 15 bis 20 Prozent der Bevölkerung davon betroffen, und 9 Prozent leiden an einer schweren Form. Sie tritt häufiger bei Frauen auf und nimmt mit dem Alter zu.

### OBSTRUKTIVE SCHLAFAPNOE

Das Schlafapnoe-Syndrom ist durch eine Folge von nächtlichen Atempausen gekennzeichnet. Der Schlaf wird fragmentiert, weil jede Apnoe ein Mikroerwachen verursacht, dessen sich der Patient nicht unbedingt bewusst ist. Im Alter von über 40 Jahren leiden 50 Prozent der Männer und 25 Prozent der Frauen an Schlafapnoe.

### RESTLESS-LEGS-SYNDROM (RLS)

Das Syndrom der ruhelosen Beine (RLS) ist eine chronische Erkrankung, die hauptsächlich nachts auftritt. Sie ist gekennzeichnet durch ein dringendes, unwiderstehliches Bedürfnis, die Beine zu bewegen, verbunden mit unangenehmen Empfindungen in den unteren Gliedmassen.

### HYPERMOMNIE

Trotz eines kontinuierlichen und sehr langen Nachtschlafs sind Menschen mit Hypersomnie ständig müde und klagen über starke Tagesmüdigkeit. Sie haben oft das Bedürfnis, Siesta zu halten, aus der sie dann nur schwer wieder aufwachen.

### PARASOMNIE

Unter Parasomnie, auch bekannt als Somnambulismus, versteht man das Gehen, Sprechen oder eine andere Form von komplexen Verhaltensweisen im Schlaf. Diese Pathologie kann für die Partner sehr problematisch sein, insbesondere wenn unbewusst sexuelle Beziehungen angestrebt werden. Schlafmangel, schlechte Schlafhygiene oder der Konsum von Stimulanzien (Koffein, Alkohol) sind alles Faktoren, die zu solchen Episoden führen können.

verbessern. Es gibt unzählige Apps wie Sleep Cycle, Sleep Better, Réveil Bonjour, Calm oder iRonfle, die anbieten, den Schlafzyklus zu analysieren und den Anwender zur richtigen Zeit zu wecken oder zu helfen, das Schnarchen zu reduzieren.

Und im Hardware-Bereich vermarktet das nicht börsennotierte New Yorker Start-up Eight Sleep vernetzte Matratzen, die den Schlaf überwachen und über eine spezielle App Ratschläge geben können. Das französische Start-up Moona entwickelt ein Kissen, das seine Temperatur anpasst, und der Soundriese Bose bietet Sleepbuds an, die dafür sorgen, dass man schneller einschläft (s. S. 80). Ganz zu schweigen von Dämmerungssimulatoren, vernetzten Stirnbändern und intelligenten Uhren, die jetzt alle über eine Schlafüberwachungsfunktion verfügen. Die Liste der Anbieter ist lang.

Diese neue, als «Sleep-Tech» bezeichnete Branche erlebt einen wahren Boom. «Der Schlaf ist zu einem Eldorado für Start-ups geworden, weil die Menschen schlecht schlafen, aber besser schlafen wollen», resümiert Dr. Maxime Elbaz, der die Schlaf-App für die Apple Watch entwickelt hat, die die Schlafdauer und das Schnarchen misst. Einem Bericht von Global Market Insights zufolge dürfte der globale Markt für Schlaftechnologie bis 2027 auf 40,6 Mrd. Dollar ansteigen (2020 waren es 12,5 Mrd.), was einem jährlichen Wachstum von 17,8 Prozent entspricht.

Diesen Kuchen wollen die Tech-Giganten nicht den ehrgeizigen Start-ups überlassen. Seit letztem Frühjahr vermarktet Google die zweite Generation des persönlichen Assistenten «Nest Hub». In dieser neuen Version bietet der Riese aus Mountain View eine neue Funktion an: die Schlafüberwachung per Radar. Jeden Morgen zeigt das Gerät dem Benutzer eine Zusammenfassung seiner Nacht an und gibt Tipps, wie er den Schlaf verbessern könnte.

Google interessiert sich seit Jahren für unsere Nächte. Bereits 2019 kaufte die Suchmaschine für 2,1 Mrd. Dollar Fitbit, dessen vernetzte Armbänder zur Schlafüberwachung verwendet werden können. In diesem Bereich konkurriert Fitbit mit der Apple Watch, die auch eine Schlaffunktion hat, sowie mit den Armbändern von Samsung, Huawei und Garmin. Und die Firma mit dem Apfel-Logo übernahm 2017 das Start-up Beddit, das ebenfalls einen Schlaf-Tracker vertreibt.

### Einige vernetzte Produkte werden allmählich wissenschaftlich validiert

«Derzeit setzt sich die Sleep-Tech-Branche aus zahlreichen Start-ups zusammen. Aber der Markt wird sich selbst regulieren. Einige von ihnen verschwinden wieder, andere werden aufgekauft», so Dr. Elbaz. «Am Ende werden nur noch die GAFAM (Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft, Anm. d. Red.) übrigbleiben.» Aber helfen diese vernetzten Gadgets wirklich, besser zu schlafen? «Alle Technologien, die den Komfort verbessern, wie beispielsweise Betten, die die Temperatur regulieren, oder Matratzen, die die Position anpassen, sind sehr gut», sagt José Haba-Rubio.

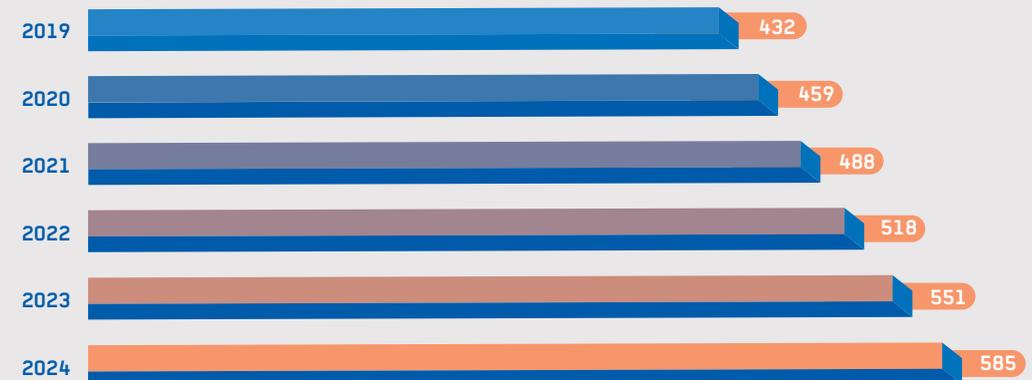
«Und wenn jemand meint, dass er mit einem Dämmerungssimulator, einer Augenmaske oder mit Ohrstöpseln besser schläft, dann soll er das tun! Das subjektive Empfinden ist bei der Suche nach Schlaf sehr wichtig. Wenn sich jemand mit diesem oder jenem Gegenstand besser fühlt, dann ist das positiv.»

Umstrittener ist hingegen das Interesse an Trackern, die den Schlaf überwachen, wie vernetzte Uhren, Nachttischradare, Matratzen und Kissen mit Sensoren. Die erste Generation dieser Geräte, die vor etwa zehn Jahren auf den Markt kam, erfasste nur die Bewegungen der Schlafenden. «Bewegung ist jedoch kein zuverlässiger Indikator dafür, wie eine Person schläft», erklärt Raphaël Heinzer. «So bewegen sich Menschen, die an Schlaflosigkeit leiden, beispielsweise sehr wenig.»

Die neuesten Modelle hingegen sind wesentlich effektiver, da sie mehrere physiologische Kennzahlen wie Herzfrequenz und Sauerstoffsättigung in Verbindung mit künstlicher Intelligenz umfassen. Für die Investmentbank Bryan, Garnier & Co öffnen die «jüngsten Fortschritte bei der Datenerfassung die Tür zu einer Big-Data-Revolution im Bereich des Schlafs». Dieser Meinung ist auch der Experte Dr. Maxime Elbaz: «Ich bin ein grosser Verfechter der Selbstüberwachung des Schlafs über kurze Zeiträume, um eine Bestandsaufnahme zu machen. Sie kann den

## Wachstum wie im Schlaf

Umsatzprognose für das Business rund ums Schlafen (in Mrd. Dollar)\*



Source: Statista

\*Der Schlafmarkt ist stark diversifiziert und umfasst sämtliche Dienstleistungen und Anwendungen, die mit dem Schlaf zusammenhängen – von Matratzen über Geräte zur Behandlung von Schlafapnoe bis zu vernetzten Objekten.

Menschen bewusst machen, dass sie ein gesundheitliches Problem haben, und sie dazu bewegen, einen Arzt aufzusuchen.» Philippe Koller, Gründer des Schweizer Start-ups Netsensing, kann dem nur zustimmen: «Es besteht ein echter Bedarf, die Erkennung von Schlafstörungen zu demokratisieren, denn das ist heute sehr schwierig. In der Schweiz dauert es drei bis sechs Monate, bis man einen Termin in einem Schlafzentrum bekommt, in Grossbritannien bis zu zwei Jahre! Wir müssen also einen schnellen und einfachen Weg finden, um Krankheiten wie Schlafapnoe zu erkennen.»

Um dies zu erreichen, gibt es verschiedene Ansätze. Auf der einen Seite entwickeln Start-ups wie Netsensing in der Schweiz und Dream in Frankreich medizinisch validierte Lösungen. «Wir haben unser Gerät mit denen verglichen, die in Krankenhäusern verwendet werden», fährt Philippe Koller fort. «Und die Ergebnisse zeigen, dass unsere Detektoren genauso gut sind. Wir werden daher 2022 eine klinische Studie starten, um sie wissenschaftlich zu validieren.» Auf der anderen Seite versprechen die im Handel erhältlichen Schlafracker zwar viel, aber meist fehlen die Beweise.

«Technologieunternehmen neigen dazu, ihre Produkte im B2C-Bereich zu vermarkten und anschliessend klinische Studien durchzuführen», sagt Dr. Maxime Elbaz und muss dabei schmunzeln. «Einige vernetzte Verbraucherobjekte werden somit allmählich wissenschaftlich validiert. Fitbit zum Beispiel hat Studien vorgelegt, die die Wirksamkeit seiner Armbänder belegen, ebenso wie das finnische Unternehmen Oura. Apple hingegen macht viel Marketing, hat aber nichts veröffentlicht, ebenso wie Samsung.» Da sich diese Technologien jedoch immer mehr durchsetzen, füllen sich die Arztpraxen mit Patienten, die sich aufgrund der Ergebnisse ihrer Schlaf-Apps Sorgen machen. «Wir haben immer mehr Patienten, die zu uns kommen, weil ihre vernetzte Uhr oder eine App ihnen sagen, dass sie schlecht schlafen», berichtet die Ärztin Katerina Espa Cervena. Das Problem ist, dass die Zuverlässigkeit der fraglichen Geräte ungewiss ist.

Daher rät Raphaël Heinzer Menschen, die sich wohlfühlen, von solchen Trackern ab: «Welchen Sinn hat es, dass eine Person, die gut schläft und sich tagsüber nicht schläfrig fühlt, ihren Schlaf aufzeichnet?», fragt der

Leiter des CIRS am CHUV Lausanne. Und gibt selbst die Antwort: «Keinen. Die Verwendung dieser Geräte könnte sich sogar als schädlich erweisen, wenn sich die Nutzer auf der Suche nach der perfekten Nacht so sehr auf ihren Schlaf konzentrieren, dass er schliesslich gestört ist. Dieser Zustand wird als Orthosomie bezeichnet.»

Der Name dieser Krankheit wurde 2017 geprägt, zeitgleich mit der Demokratisierung der vernetzten Schlafracker. In einer Studie, die im «Journal of Clinical Sleep Medicine» veröffentlicht wurde, erklärten die Forscher, die den Begriff aufbrachten, dass sie das Wort Orthosomie wegen seiner Ähnlichkeit mit Orthorexie, dem zwanghaften Streben nach gesunder Ernährung, gewählt haben.

Aufgrund der aufgezeichneten Daten sind Orthosomiker von ihrem Schlaf besessen. Sie messen ihm übermässige Bedeutung zu und wollen um jeden Preis gut schlafen, um ihre Tage zu optimieren. Und das Ergebnis? Sie können nicht mehr schlafen! «Die neuen Technologien zur Messung des Schlafs können interessant sein», meint Dr. Espa Cervena. «Aber das Entscheidende ist nicht das Gerät, sondern wie man es benutzt.»



# WUNDER- PILLEN GIBT ES NICHT

Es sind meist Senioren, die Schlafmittel einnehmen. Dagegen verlassen sich junge Leute eher auf Melatonin oder Cannabidiol. Allerdings ohne Erfolgsgarantie.

BERTRAND BEAUTÉ

«Man darf Schlafmittel nicht schmähen. Auf kurze Sicht lösen sie Schlafprobleme schnell», erklärt Dr. Katerina Espa Cervena, Leiterin des Schlafzentrums Cenas in Genf. «Aber sie wirken nicht langfristig. Und ja, es ist richtig: In Europa wird viel Schlafmittel konsumiert.» Laut Bundesamt für Gesundheit (BAG) haben 7,4 Prozent der Schweizerinnen und Schweizer mindestens einmal in den letzten 30 Tagen eine Schlaf-tablette oder ein Beruhigungsmittel geschluckt. 2,1 Prozent der über 15-Jährigen nehmen sie seit mindestens drei Monaten sogar täglich ein. Insgesamt darf man bei 200'000 bis 400'000 Personen in der Schweiz den Konsum von Schlafmitteln wohl als problematisch bezeichnen. Besonders ältere Menschen sind davon betroffen. Eine Studie von Unisanté, die 2020 in der Fachzeitschrift «BMJ Open» veröffentlicht wurde, zeigt, dass 15,9 Prozent der Schweizerin-

nen und Schweizer zwischen 65 und 69 Jahren mindestens ein Präparat aus der Gruppe der Benzodiazepine verschrieben wurde, dazu gehören auch Xanax und Temesta. Der Anteil steigt deutlich mit dem Alter – auf 18,4 Prozent in der Gruppe der 70- bis 74-Jährigen und auf 22,5 Prozent bei den 75- bis 80-Jährigen. Unter den über 80-Jährigen sind es bereits 25 Prozent.

«Mit dem Alter verschlechtert sich die Schlafqualität. Betagte Menschen leiden öfter unter Schlaflosigkeit. Ihr Schlaf ist fragmentiert und weniger tief. Dies erklärt zum Teil, warum über 70-Jährige mehr Schlafmedikamente konsumieren», erläutert die Spezialistin Cervena. «Meines Erachtens zögern jüngere Menschen, diese Arzneimittel zu nehmen, weil sie kein gutes Standing haben.» Die Folge: Zwischen 2013 und 2018 sank die Abgabe von Schlafmitteln in der Schweiz um 9,4 Prozent.

Schlaflose junge Menschen neigen eher zu Produkten, die in der Werbung als «natürlich» propagiert werden, etwa Melatonin, Cannabidiol (CBD) oder Phytotherapie. «Es gibt viele Produkte wie Spurenelemente, Metalle und Vitamine, aber wir haben keinen Beweis, dass sie wirksam sind. Das gilt insbesondere für CBD. Nichts belegt dessen positive Wirkung», hält Dr. José Haba-Rubio fest, der im Schlafforschungszentrum (CIRS) des Universitätsspitals Lausanne (CHUV) tätig ist. Und ergänzt: «Manche Phytotherapien entspannen und können bei leichter Schlaflosigkeit helfen.»

Bei Melatonin liegt der Fall anders. Es gilt als Schlafhormon und spielt für die Qualität der Nachtruhe tatsächlich eine Rolle. «Melatonin wird in der Zirbeldrüse im Gehirn synthetisiert und bestimmt den Wach- und Schlafzyklus unseres Körpers», erläutert Professor Raphaël Hein-

## 2030 dürfte der Weltmarkt für Schlafhilfen bei 162,5 Mrd. Dollar liegen

zer, Leiter des CIRS. «Wir setzen es nur bei Patientinnen und Patienten ein, deren Rhythmus aus dem Gleichgewicht geraten ist, die also zu früh aufwachen und dann nicht mehr einschlafen können.» Aber die Selbstverordnung dieses Moleküls ist offenbar keine gute Idee: «Es kommt auf die Qualität von Melatonin an, das ist sehr wichtig. Die Produkte, die man im Internet findet, sind aber nicht hochwertig», warnt der Professor. «Auch der Zeitpunkt, zu dem das Medikament eingenommen wird, ist von Bedeutung. Wenn man Melatonin im falschen Moment zu sich nimmt, kann man das Problem eher noch grösser machen.»

Ein weiteres «Wundermittel» ist natürlich Alkohol. Jeder weiss, dass

man schneller einschläft, wenn man getrunken hat. Fazit: Die Selbstmedikation mit Alkohol ist bei Menschen, die unter Schlaflosigkeit leiden, sehr verbreitet (Anteil ca. 30 Prozent). Allerdings weiss man auch: Ethanol beruhigt zwar zunächst, wirkt aber später kontraproduktiv. Dann stört der Alkohol die Schlafzyklen und verkürzt die Tiefschlafphasen.

Und wie steht es mit Cannabis? Eine Studie, die 2016 im «Journal of Addictive Diseases» veröffentlicht wurde, zeigte, dass vier von zehn Menschen, die täglich Cannabis konsumieren, unter Schlaflosigkeit litten. Doch bei Personen, die nur gelegentlich konsumieren, war nur jede zehnte schlaflos. Diese Ergebnisse untermauern die Aussagen mehrerer früherer Studien, die bei jungen Menschen den Zusammenhang zwischen Schlafstörungen und Drogen- bzw. Alkoholkonsum aufgedeckt haben. Bei Störungen der Nachtruhe ist es

daher wichtig, einen Arzt zu konsultieren, statt gefährliche Selbstversuche zu starten. «Wir können etwas für diese Menschen tun», unterstreicht Dr. José Haba-Rubio. «Schlafstörungen sind behandelbar, es gibt Therapien.» Bei Insomnie erzielen kurzzeitige Verhaltenstherapien (KVT-I) hervorragende Ergebnisse: «Der Schlaf verbessert sich bei 80 bis 85 Prozent unserer Patientinnen und Patienten», sagt Katerina Espa Cervena. «Langfristig ist das viel besser als Schlafmedikamente.» Schlafapnoe wiederum kann mit Geräten behandelt werden, die über eine Maske Luft zuführen. Immer öfter werden aber auch moderne Implantate eingesetzt (s. S. 44). Was die Störungen der Schlafzyklen betrifft, so erzielen Melatonin oder eine Lichttherapie gute Ergebnisse. Insgesamt belief sich der Weltmarkt für Schlafhilfen im Jahr 2019 auf 78,7 Mrd. Dollar. 2030 dürften es bereits 162,5 Mrd. Dollar sein. ▲

# SUBTILE MECHANIK

## DIE SCHLAFPHASEN IN DER NACHT

Wenn wir schlafen, wiederholt sich die Abfolge verschiedener Schlafzyklen immer wieder. In der ersten Nachthälfte überwiegt der Tiefschlaf.



Wachzustand

Abbildung der verschiedenen Schlafphasen, die bei einer Person mittels Elektroenzephalogramm aufgezeichnet wurden

### 1. EINSCHLAFPHASE

Wenn es Zeit ist, in Morpheus' Arme zu gleiten, schliessen sich die Augen. Dieser leichte Schlaf dauert nur wenige Minuten. Der Körper nimmt noch äussere Reize wie Lärm und Licht wahr, und schon die geringste Störung weckt uns wieder auf.

### 2. LEICHTSCHLAF

Der Schlaf wird tiefer, obwohl man immer noch relativ leicht aufwachen kann. Die Atmung und die Herzfrequenz verlangsamen sich. Diese Phase macht 50 bis 60 Prozent der gesamten Schlafzeit aus, wobei die Dauer im Laufe der Nacht immer länger wird.

### 3. TIEFSCHLAF

Die Atmung und das Herz haben einen regelmässigen Rhythmus und der Körper bewegt sich nicht. Das Gehirn wird unempfindlich gegenüber äusseren Reizen. Dies ist die Zeit des Zyklus, in der wir uns am meisten von der akkumulierten körperlichen Ermüdung erholen. Diese Phase macht etwa 10 bis 20 Prozent der Schlafzeit aus.

### 4. TRAUMSCHLAF

Diese Phase zeichnet sich durch intensive Gehirnaktivität aus, mit sehr schnellen Augenbewegungen unter den geschlossenen Augenlidern. Dies ist die Phase, in der man träumt. Der Puls und die Atmung sind unregelmässig. Der Traumschlaf macht ungefähr 20 bis 25 Prozent der gesamten Schlafdauer aus.

## ZAHLEN & FAKTEN



**30 JAHRE**

Die Zeit, die man mit Schlafen verbringt, wenn man 90 Jahre alt wird, also ein Drittel des Lebens



**30 %**

Anteil der Schweizer Bevölkerung, der unter mässigen (22,9 Prozent) oder pathologischen (6,3 Prozent) Schlafstörungen leidet



**7,4 %**

Prozentsatz der Schweizer, die in den letzten 30 Tagen mindestens ein Schlafmittel eingenommen haben



**111,6**

Lautstärke in Dezibel (db) der Schnarchtöne der Britin Jenny Chapman im Jahr 2009. Ein Rekord. Zum Vergleich: Eine Kettensäge erreicht 110 db.



**11 TAGE UND 25 MINUTEN**

Das ist die längste Zeit, die ein Mensch schlaflos und ohne Einsatz von Stimulanzien durchgehalten hat. Diesen Rekord stellte Randy Gardner 1964 auf.



**150'000**

So viele Schweizer leiden an Schlafapnoe.

## SCHLAFDAUER

Im Schnitt braucht ein Erwachsener sieben bis neun Stunden Schlaf pro Nacht, auch wenn es dabei individuelle Unterschiede gibt. Kleinkindern können bis zu 17 Stunden pro Tag schlafen.



**0 - 1 JAHR**  
12 - 17 Std.



**1 - 2 JAHRE**  
11 - 14 Std.



**3 - 5 JAHRE**  
10 - 13 Std.



**6 - 13 JAHRE**  
9 - 11 Std.



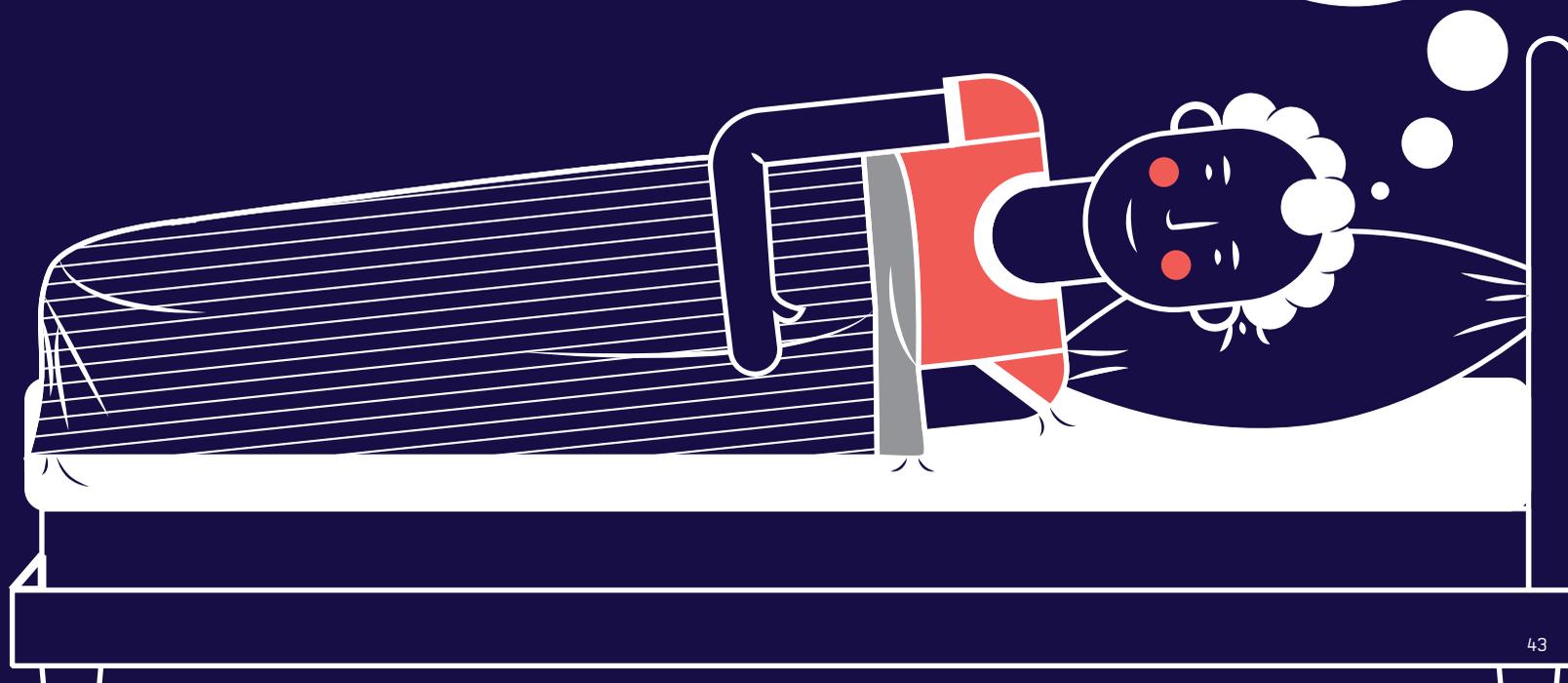
**14 - 17 JAHRE**  
8 - 10 Std.



**ERWACHSENE**  
7 - 9 Std.



**SENIOREN**  
6 - 7 Std.



INTERVIEW

# «Wir wollen Weltmarktführer werden»

Nyxoah hat sich auf die Behandlung der obstruktiven Schlafapnoe spezialisiert. Das belgische Unternehmen für Medizintechnik schaffte im Juli einen bemerkenswerten Sprung an die Nasdaq. CEO Olivier Taelman erklärt im Interview seine ehrgeizigen Pläne.

BERTRAND BEAUTÉ

**E**igentlich ist Nyxoah Vorreiter der «Sleep Tech»-Branche in Europa. Doch 2021 spielt für das Unternehmen die Musik vor allem in den USA: Im Januar wurde das Genio-System zur Behandlung der obstruktiven Schlafapnoe (OSA) erstmals einem Patienten in den USA implantiert. Dieser Eingriff erfolgte im Rahmen einer klinischen Studie («Dream»), die dem Unternehmen die Türen zum US-Markt öffnen soll. Im Februar unterzeichnete Nyxoah eine Vereinbarung mit der Vanderbilt

University (Tennessee, USA) über die Vergabe einer Exklusivlizenz zur Nutzung ihrer Neurostimulationstechnologie. Und im Juli debütierte das walonische Start-up an der Nasdaq, dem Referenzmarkt für Technologiewerte, und konnte statt der geplanten 85,1 Mio. satte 97,8 Mio. Dollar einsammeln. Kein Wunder, dass der Terminkalender des CEO von Nyxoah, Olivier Taelman, prall gefüllt ist. Im Interview mit «Swissquote Magazine» erklärt der MedTech-Experte die ehrgeizigen Pläne seines Unternehmens.

## EIN SPEZIALIST IN SACHEN NEUROSTIMULATION

Olivier Taelman wurde im November 2019 CEO von Nyxoah. Der flämischsprachige Belgier, der 1971 in Sint-Truiden geboren wurde, verfügt über langjährige Erfahrung in der Pharma- und Medizintechnikbranche. Er hat einen MBA-Abschluss der Wharton Business School (University of Pennsylvania) und startete seine Karriere 1996 bei Eli Lilly.

Nach einer Tätigkeit bei Sanofi arbeitete Taelman von 2004 bis 2013 bei Medtronic in Minneapolis, wo er sein Wissen über Neu-

rostimulationsgeräte erweiterte. Die Börsengänge von Nyxoah an die Euronext Brüssel im September 2020 und dann an die Nasdaq im Juli 2021 waren für Olivier Taelman keine Premieren. Als er 2014 die europäischen Aktivitäten des kalifornischen Start-ups Nevro leitete, das auf die Neurostimulation des Rückenmarks spezialisiert ist, trug er zum Börsengang des Unternehmens an die Nasdaq bei. Heute liegt Nevros Börsenwert bei 3,6 Mrd. Dollar. Ein Börsenerfolg, den er mit Nyxoah wiederholen will.

### Warum ist die obstruktive Schlafapnoe (OSA) ein Problem der öffentlichen Gesundheit?

Bei Menschen, die an dieser Störung leiden, werden die oberen Atemwege während des Schlafs ganz oder teilweise blockiert, weil sich die Rachenmuskeln zu stark entspannen. Dies führt zu wiederholten unwillkürlichen Atemaussetzern, die den Schlaf und die Lebensqualität des Patienten beeinträchtigen. Bei diesen Erstickenanfällen erhält das Gehirn nicht ausreichend Sauerstoff, sodass das Herz gezwungen ist, mehr Blut zu pumpen. Kurzfristig führt dies zu Schnarchen, chronischer Müdigkeit und Unwohlsein. Längerfristig schädigt die obstruktive Schlafapnoe das Gehirn und das Herz. Diese Patienten haben ein doppelt so hohes Risiko, einen Schlaganfall zu erleiden, als andere Menschen. Und die Wahrscheinlichkeit, eine Herz-Kreislauf-Erkrankung zu entwickeln, ist fünfmal höher. Die Behandlung der obstruktiven Schlafapnoe kann daher einen echten Einfluss auf die öffentliche Gesundheit haben.

### Wie häufig ist diese Krankheit?

Weltweit leiden mehr als 900 Millionen Menschen im Alter zwischen 30 und 69 Jahren an obstruktiver Schlafapnoe. Aber nicht alle müssen behandelt werden. Bei Menschen, die weniger als 15 Apnoen pro Stunde

haben, liegt eine leichte Form vor, die keine medizinische Behandlung erfordert. Dagegen sollten Patienten, die mittelschwere Formen (15 bis 30 Atempausen pro Stunde) oder schwere Formen (über 30 Atempausen pro Stunde) entwickeln, behandelt werden. Das betrifft 400 Millionen Menschen, von denen aber nur 20 Prozent behandelt werden.

**«Nur 15 Prozent der Patienten erhalten eine richtige Diagnose»**

### Warum ein so geringer Prozentsatz?

Zur Diagnosestellung müssen sich die Patienten in ein spezialisiertes Zentrum begeben und dort eine Nacht verbringen, damit ihr Schlaf untersucht werden kann. Doch nicht jeder hat Zugang zu diesen Einrichtungen, die zudem oft überfüllt sind (in der Schweiz muss man oft mehr als sechs Monate auf einen Termin warten, Anm. d. Red.). Daher wenden sich die Patienten an ihren Hausarzt. Dieser wird verschiedene Symptome wie Schnarchen, chronische Müdigkeit und einen erhöhten Blutdruck feststellen. Er wird jedoch nicht unbedingt einen Zusammenhang mit obstruktiver Schlafapnoe herstellen und eher die Symptome als die Ursache behandeln. Er empfiehlt wegen des Schnarchens eine Änderung der Schlafposition, eine gesündere Lebensweise oder vielleicht sogar blutdrucksenkende Medikamente. Doch damit wird die Ursache des Problems nicht behoben. Nur 15 Prozent der Patienten erhalten eine richtige Diagnose. Wegen unnötiger Tests und Therapien bei dieser medizinischen Irrfahrt entstehen den Gesundheitssystemen enorme Zusatzkosten. ▶



SCHLAF

SWISSQUOTE SEPTEMBER 2021

SCHLAF

SWISSQUOTE SEPTEMBER 2021

Technologieunternehmen vermarkten vernetzte Verbraucherprodukte wie intelligente Uhren, die den Schlaf analysieren. Und einige Hersteller behaupten, dass ihre Produkte Schlafapnoe erkennen können. Wäre das eine Lösung, um Fehldiagnosen zu vermeiden?

Zahlreiche Unternehmen investieren Geld in den Schlaf, denn das ist ein riesiger Markt. Das Problem ist, dass nur für sehr wenige Verbraucherprodukte wissenschaftlich nachgewiesen wurde, dass sie wirklich Schlafapnoe diagnostizieren können. Die meisten von ihnen wurden in keiner einzigen klinischen Studie geprüft. Die Medizin basiert jedoch auf Fakten, nicht auf Vermutungen oder Marketing-Slogans.

Die beste Möglichkeit, eine Schlafapnoe zu diagnostizieren, besteht heute darin, ein Schlafzentrum aufzusuchen und eine Polysomnographie (PSG) durchführen zu lassen. Abgesehen davon finde ich es sehr positiv, dass sich Technologieunternehmen für den Schlaf interessieren. Sie werden viele Innovationen in diesen Markt bringen.

Die derzeitige Standardbehandlung für Schlafapnoe ist die Verwendung von CPAP-Therapiegeräten (Continuous Positive Airway Pressure). Welchen Sinn hat es, einen neuen Behandlungsansatz wie den von Nyxoah zu entwickeln, wenn CPAP-Geräte gute Ergebnisse liefern?

Bei der CPAP-Behandlung muss die ganze Nacht eine Maske getragen werden. Sie bläst Druckluft in den Mund oder die Nase des Patienten, um die oberen Atemwege offen zu halten und so die Zahl der Atempausen zu verringern. Diese Methode funktioniert sehr gut, ist aber für die Patienten nicht einfach. Das Tragen einer Maske, die über einen Schlauch mit einem Gerät verbunden ist, ist nicht sehr angenehm und schränkt die Bewegungen im Bett ein. Das hat auch Auswirkungen auf die Partner.

Das Ergebnis: 50 Prozent der Patienten, die mit CPAP-Geräten behandelt werden, brechen die Behandlung letztendlich ab. Es ist also notwendig, alternative Lösungen anzubieten.

«Unser Gerät funktioniert so einfach wie ein Smartphone»

Darum haben wir das Genio-System entwickelt, das den Unterzungennerv (Nervus hypoglossus) stimuliert. Konkret handelt es sich um ein Miniaturimplantat, das bei einem chirurgischen Eingriff unter dem Kinn des Patienten eingesetzt wird. Bei Atempausen stimuliert dieses Gerät den Nervus hypoglossus, der die Zunge steuert, und dadurch werden die oberen Atemwege im Schlaf offen gehalten. Klinische Ergebnisse haben die Wirksamkeit unseres Systems gezeigt, das 2019 die CE-Kennzeichnung (Europäische Konformität, Anm.d.Red.) erhielt. Genio wird bereits in Deutschland, der Schweiz und Spanien vermarktet und von den Gesundheitssystemen erstattet. Andere Länder wie Belgien, Frankreich, Grossbritannien und die Niederlande

dürften folgen. In den USA haben wir gerade eine klinische Studie begonnen, die bis Ende 2022 abgeschlossen sein soll. Die Vermarktung wird für Mitte 2023 erwartet.

Sie betreten den Markt zu einem Zeitpunkt, zu dem das US-Unternehmen Inspire Medical, Weltmarktführer bei dieser Art von Geräten, bereits seit mehreren Jahren Neurostimulatoren zur Apnoe-Behandlung anbietet...

Wir haben durchaus grossen Respekt vor Inspire Medical. Aber sie sind die Nummer eins in der Welt, weil sie der einzige Anbieter in dieser Nische waren. Heute betreten wir den Markt mit ehrgeizigen Plänen. Wir glauben, dass wir in der Lage sind, sie herauszufordern und eine weltweit führende Position in der Behandlung der obstruktiven Schlafapnoe einzunehmen. Unser System hat mehrere Vorteile im Vergleich zu ihrem, vor allem ist es weniger invasiv. Bei unserer Behandlung ist nur ein einziger Schnitt erforderlich, um das Implantat im Hals des Patienten zu platzieren, beim Inspire-System hingegen sind es drei (an der Hüfte, den Rippen und am Hals), obwohl beide Geräte eine ähnliche Wirksamkeit haben. Darüber hinaus verbleiben die gesamte Genio-Software sowie die Batterie ausser-

halb des Patienten. Das bedeutet, dass im Fall einer Softwareaktualisierung oder zum Aufladen des Akkus kein erneuter Eingriff erforderlich ist. In dieser Hinsicht funktioniert unser Gerät so einfach wie ein Smartphone. Diese leichte Implantation und Nutzung ist unser Hauptvorteil gegenüber der Konkurrenz.

Und was ist mit den Kosten für die Krankenkassen?

Die Preise für das Genio- und das Inspire-System sind ähnlich, sie liegen bei rund 20'000 Euro für das Implantat zuzüglich Eingriffskosten. Damit sind diese Systeme in der Anschaffung teurer als CPAP-Geräte, aber nach einer Nutzungsdauer von fünf Jahren liegen die Kosten für die Implantate und die CPAP-Geräte gleich auf. Das Genio-System ist auf eine Betriebsdauer von zehn Jahren ausgelegt, sodass es für die Patienten über seinen gesamten Lebenszyklus hinweg günstiger ist als CPAP-Geräte.

Sie haben gerade mit der Vanderbilt University eine Vereinbarung über die Vergabe einer Exklusivlizenz zur Nutzung ihrer Neurostimulationstechnologie unterzeichnet. Was ist der Unterschied zu Ihrem System?

Olivier Taelman, CEO von Nyxoah (Mitte), am ersten Tag der Kotierung seines Unternehmens an der Brüsseler Börse im September 2020. Seit Juli 2021 ist das Unternehmen auch an der Nasdaq kotiert.

Die Stimulation des Unterzungennervs funktioniert bei 70 Prozent der Apnoe-Patienten sowohl mit dem System von Inspire als auch mit unserem – bei den restlichen 30 Prozent der Betroffenen allerdings nicht. Die Vanderbilt University hat nun eine Technologie zur Stimulation eines anderen Nervs, des sogenannten Ansa cervicalis, entwickelt. Und die ersten Tests der Wissenschaftler waren sehr ermutigend. Aufgrund der Vereinbarung werden wir diese Technologie nutzen können, um ein neues Implantat für Patienten zu entwickeln, die auf die derzeitige Neurostimulation nicht ansprechen. Diese Vereinbarung eröffnet uns also neue Horizonte und stärkt unsere Entwicklungspipeline.

Obwohl Nyxoah bereits an der Euronext Brüssel kotiert war, haben Sie sich im Juli für einen Gang an die Nasdaq entschieden. Warum diese Doppelkotierung?

An der Nasdaq gibt es mehr Liquidität, und mit dem Börsengang wollten wir institutionelle Anleger in den USA ansprechen. Die bei unserem Börsengang an der Euronext Brüssel im September 2020 mobilisierten Mittel (85 Mio. Euro) sollten uns bis zur Einführung von Genio auf dem US-Markt reichen. Sie ist für Mitte 2023 geplant. Die 97,8 Mio. Dollar, die wir im Juli an der Nasdaq eingesammelt haben, werden unsere Entwicklung über diesen Zeitraum hinaus sichern.

GRÜNDUNG  
2009  
HAUPTSITZ  
MONT-SAINT-GUIBERT  
(BE)  
BESCHÄFTIGTE  
100  
UMSATZ 2020  
EUR 69'000  
NYXH

## Nyxoah Der Aufsteiger aus Wallonien

«Für ein kleines Unternehmen mit 100 Mitarbeitern sind wir sehr global aufgestellt», betont der Nyxoah-Chef Olivier Taelman. Die Firma wurde 2009 vom Serienunternehmer Robert Taub gegründet. Nyxoah hat seinen Hauptsitz im belgischen Mont-Saint-Guibert, verfügt aber auch über eine Fertigungsstätte in Tel Aviv, Israel, wo ein Grossteil der Forschung und der Entwicklung erfolgt. Das Unternehmen, das auch Teams in Australien, Deutschland und in den Vereinigten Staaten hat, konnte kürzlich den Bau einer zweiten Produktionsstätte in Lüttich abschliessen.

Nyxoah hat ein Miniaturimplantat namens Genio entwickelt, das die oberen Atemwege während des Schlafs mittels Neurostimulation offen hält. Das System, das rund 20'000 Euro pro Patient kostet (zuzüglich Aufwendungen für den

Eingriff), soll die mittelschwere bis schwere obstruktive Schlafapnoe (OSA) wirksamer bekämpfen. Das Gerät wurde von der Unternehmensberatung Frost & Sullivan mit dem Innovationspreis 2014 ausgezeichnet.

«Dank seiner diskreten Form und der einfachen Implantation hat das Genio-System von Nyxoah das Potenzial, die Behandlung von Schlafapnoe zu revolutionieren», so die Investmentbank Bryan, Garnier & Co in einer Mitteilung. Der potenzielle weltweite Markt für Nyxoah wird auf 400 Millionen Menschen geschätzt, die an mittelschwerer bis schwerer obstruktiver Schlafapnoe leiden. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt den Kauf der Aktie, die derzeit mit rund 26 Euro um fast 50 Prozent über dem Kurs bei der Einführung an der Brüsseler Börse (17 Euro) im September 2020 liegt.

# Diese Firmen lassen uns gut schlafen

Zahlreiche Unternehmen teilen sich den lukrativen Schlafmarkt, der zunehmend neue Akteure aus der Digitalwirtschaft anzieht. Hier eine Auswahl.

BERTRAND BEAUTÉ



## Garmin Der Schlaftracker

Die breite Öffentlichkeit kennt vor allem Garmins GPS-Navigationsgeräte für Sportler. Das Unternehmen interessiert sich aber auch für den Schlaf seiner Kunden. Seit 2018 vertreibt der US-Hersteller mit Sitz in der Schweiz verschiedene Uhren, die den Schlaf ihrer Nutzer überwachen können, indem sie verschiedene Parameter wie Bewegung, Herzfrequenz und Sauerstoffsättigung im Blut analysieren. Laut Garmin lässt sich anhand dieser Daten die Zeit verfolgen, die die Benutzer in jeder Schlafphase verbringen.

Garmin konkurriert auf dem Markt für vernetzte Uhren zur Schlafüberwachung mit den amerikanischen Giganten Fitbit (im Besitz von Google) und Apple, dem koreanischen Mischkonzern Samsung und dem chinesi-

sehen Unternehmen Huawei, aber auch mit kleineren Akteuren wie Polar (Finnland) und Withings (Frankreich). Nach Angaben der Firma Counterpoint wird der Smartwatch-Markt, der im ersten Quartal 2021 um 35 Prozent zulegen sollte, nach wie vor weitgehend von Apple dominiert: Der Hersteller hält 33,5 Prozent des Weltmarkts. Garmin liegt an sechster Stelle, verbucht aber steigende Verkaufszahlen.

Das Unternehmen, das auch in den Bereichen Luftfahrt, Marine und Automobil tätig ist, konnte seinen Umsatz 2020 im Vergleich zum Vorjahr um 11,5 Prozent steigern. Die meisten Analysten empfehlen, die Aktie zu halten, die seit dem 1. Januar um fast 40 Prozent zugelegt hat.

GRÜNDUNG  
1989

HAUPTSITZ  
SCHAFFHAUSEN  
(CH)

BESCHÄFTIGTE  
16'000

UMSATZ 2021  
USD 4,19 MRD.

GRMN

## PARAMOUNT BED

### DAS KRANKENHAUSBETT

Die Paramount Bed Holding, im Jahr 1947 unter dem Namen Kimura Shindai Seisakujo gegründet, entwickelt und vertreibt Betten für Krankenhäuser, aber auch Modelle für Senioren. Ein Geschäft, das aufgrund der Überalterung der Bevölkerung wachsen wird.

GRÜNDUNG: 1982

HAUPTSITZ: TOKIO (JP)

BESCHÄFTIGTE: 3'614

UMSATZ 2020: USD 821,92 MIO.

7817

## CULP

### CASPERS LIEFERANT

Das in der Öffentlichkeit wenig bekannte US-Unternehmen Culp produziert Stoffe für die meisten Matratzenhersteller seines Landes. Zu den Kunden gehören Casper und Tempur Sealy.

GRÜNDUNG: 1972

HAUPTSITZ: HIGH POINT (US)

BESCHÄFTIGTE: 1'430

UMSATZ 2021: USD 299,7 MIO.

CULP

## LIVANOVA

### DER NEUROSTIMULATOR

Das britische Unternehmen LivaNova, das hauptsächlich im Bereich der Behandlung von Herz-Kreislauf-Erkrankungen tätig ist, hielt 2017 mit der Übernahme des amerikanischen Unternehmens ImThera Medical erfolgreich Einzug auf dem Schlafmarkt. Dieses Start-up entwickelt ein Implantat zur Stimulation des Unterzungennervs, das bei der Behandlung von Schlafapnoe eingesetzt wird. Die erste klinische Prüfung dieses Geräts, das mit den Implantaten der US-Firma Inspire und des belgischen Start-ups Nyxoah konkurriert (s. S. 44), wurde im Juni 2021 von der US-Arzneimittelbehörde (FDA) in den USA zugelassen.

GRÜNDUNG: 1987

HAUPTSITZ: LONDON (GB)

BESCHÄFTIGTE: 3'000

UMSATZ 2020: USD 934 MIO.

LIVN

## ResMed Die Nummer eins bei Apnoe

Im Bett einschlafen und dann für zehn bis 30 Sekunden und manchmal sogar länger aufhören zu atmen? Das nennt man Schlafapnoe, von Wissenschaftlern wird sie als obstruktives Schlafapnoe-Syndrom (OSAS) bezeichnet. Sie ist eine der häufigsten Schlafstörungen. Einer Studie zufolge, die 2019 in «The Lancet Respiratory Medicine» veröffentlicht wurde, leiden weltweit rund 936 Millionen Menschen im Alter von 30 bis 69 Jahren am OSAS, 425 Millionen von ihnen an einer mittelschweren oder schweren Form, die behandelt werden muss. Allein in der Schweiz gibt es nach Angaben der nationalen Lungenliga rund 150'000 Personen, die nachts kurze Atemaussetzer haben. In vielen Fällen wird dies weder diagnostiziert noch behandelt.

Doch diese Krankheit ist alles andere als harmlos. Kurzfristig führt die Schlafapnoe zu chronischer Müdigkeit, Schläfrigkeit sowie Kopfschmerzen. Auf lange Sicht erhöht dieses Syndrom das Risiko für Bluthochdruck, Herzinfarkt und Schlaganfall. Derzeit werden Patienten mit Schlafapnoe hauptsächlich mit sogenannten CPAP-Geräten (Continuous

Positive Airway Pressure, kontinuierlicher Atemwegsüberdruck) behandelt. Dabei tragen die Betroffenen nachts eine Maske, über die von einem Gerät auf dem Nachttisch erzeugte Druckluft in die Atemwege gepumpt wird.

Als Weltmarktführer in diesem Bereich hält das australische Unternehmen ResMed nach Angaben der Bank RBC Capital Markets 48 Prozent des Weltmarkts für CPAP-Geräte und 50 Prozent des Markts für die dazugehörigen Masken. Nach dem Motto «Des einen Leid, des anderen Freud» profitiert ResMed von den Rückschlägen, die sein Hauptkonkurrent, das niederländische Unternehmen Philips, erlitten hat, weil es im Juni eine massive Rückrufaktion durchführen musste. Der Spezialist für Beatmungsgeräte hat von der Pandemie profitiert und seinen Umsatz im Geschäftsjahr 2021, das am 30. Juni 2021 endete, im Vergleich zum Vorjahr um 8 Prozent gesteigert. Die meisten Analysten empfehlen, die Aktie zu halten, die zwischen Januar und August 2021 bereits um fast 30 Prozent gestiegen ist.

GRÜNDUNG  
1989  
HAUPTSITZ  
SAN DIEGO (US)  
BESCHÄFTIGTE  
7'500  
UMSATZ 2021  
USD 3,2 MRD.  
RMD

## Sleep Number Das innovative Bett

Nach Smartphones, Smartwatches und Smartcars werden nun auch die Betten «smart». Der amerikanische Bettwarenspezialist Sleep Number, der sich selbst als führend in Sachen Schlafgesundheit und Innovation bezeichnet, hat ein «Smartbed» auf den Markt gebracht. Die mit Sensoren ausgestattete Schlafstatt passt die Temperatur der Matratze an, reagiert auf Körperbewegungen und misst die Herzfrequenz sowie die Schlafdauer. Die erfassten Daten sind dann auf einer speziellen App abrufbar, die Ratschläge für einen besseren Schlaf gibt.

Grand View Research schätzt die Umsätze mit intelligenten Betten für 2019 auf 2,17 Mrd. Dollar. Damit sind sie momentan noch marginal, doch sie steigen allmählich. Im Juli meldete Sleep Number für die ersten sechs Monate des Jahres Rekordergebnisse, die um 39 Prozent über denen des

Vorjahreszeitraums lagen. «Die starke Verbrauchernachfrage nach unserem smarten Bett Sleep Number 360 hat unsere Erwartungen übertroffen, sodass unser Absatz im Juni und im Juli durch Liefer-schwierigkeiten eingeschränkt war», liess Shelly Ibach, CEO von Sleep Number, in einer Pressemitteilung verkünden.

Doch das US-Unternehmen ist nicht allein in diesem Segment. Eine Reihe von Anbietern liebäugelt mit der Nische der vernetzten Matratzen, die den Schlaf verbessern, aber auch die Gewinnspanne erhöhen sollen. Darunter befinden sich Start-ups wie die US-Firmen Eight Sleep und Ultimate Smart Bed, aber auch traditionelle Bettwarenhersteller wie die französischen Unternehmen Maliterie und Bultex. Die meisten Analysten raten, den Titel zu halten.

GRÜNDUNG  
1987  
HAUPTSITZ  
MINNEAPOLIS (US)  
BESCHÄFTIGTE  
4'800  
UMSATZ 2020  
USD 1,857 MRD.  
SNBR

## VIVOS

### EIN VERNETZTER RING FÜR DIE ZÄHNE

Weltweit leiden fast eine Milliarde Patienten an Schlafapnoe, aber sie wird nur bei knapp 80 Prozent diagnostiziert. Oft sind die Schlafzentren so überfüllt, dass man bis zu einem Jahr auf einen Termin warten muss. Angesichts dieser Situation brachte Vivos Therapeutics im Januar 2021 den vernetzten Ring VivoScore auf den Markt. Er erkennt eine Schlafapnoe anhand diverser Parameter wie der Herzfrequenz und der Sauerstoffsättigung des Blutes. Im Gegensatz zu den Fitbit-Uhren (Google) oder der Apple Watch, die über ähnliche Messfunktionen verfügen, ist das VivoScore von der US-Arzneimittelbehörde FDA zugelassen. Vivos Therapeutics vermarktet auch zahnärztliche Orthesen zur Behandlung verschiedener schlafbezogener Atemstörungen, wie beispielsweise Schnarchen und leichter bis mittelschwerer Apnoe.

GRÜNDUNG: 2016  
HAUPTSITZ: COLORADO (US)  
BESCHÄFTIGTE: 100  
UMSATZ 2020: USD 13,07 MIO.  
KAPITALISIERUNG: USD 29,45 MRD.  
VIVOS

## EVE SLEEP

### DER BRITTE IM TRIO

Eve Sleep stellt Matratzen her, die über das Internet bestellt und dann im Karton nach Hause geliefert werden. Neben Purple und Casper gehört es zu den drei Start-ups in diesem Segment, die an die Börse gegangen sind. Im Gegensatz zu seinen beiden US-Konkurrenten ist Eve ein britisches Unternehmen, das aber eine ähnliche Entwicklung durchlaufen hat: Eve Sleep verzeichnet einen jährlich wachsenden Umsatz (+6 Prozent 2020), hat jedoch Schwierigkeiten, auf einem mittlerweile extrem wettbewerbsstarken Markt Gewinne zu machen (2020: Verlust von 2,4 Mio. Pfund).

GRÜNDUNG: 2014  
HAUPTSITZ: LONDON (GB)  
BESCHÄFTIGTE: 50  
UMSATZ 2020: GBP 25,2 MIO.  
EVE

## Inspire Das US-Implantat

GRÜNDUNG  
2007  
HAUPTSITZ  
MINNEAPOLIS (US)  
BESCHÄFTIGTE  
341  
UMSATZ 2020  
USD 115,4 MIO.  
INSPIRE

«No mask. No hose. Just sleep.» Allein der Slogan der amerikanischen Firma Inspire Medical ist eine Hoffnung für zahlreiche Patienten, die am obstruktiven Schlafapnoe-Syndrom (OSAS) leiden. Diese Erkrankung äussert sich durch einen nächtlichen Verschluss des Rachens, der den Patienten für bis zu 30 Sekunden am Atmen hindert. Als Standardbehandlung wurden bisher CPAP-Geräte eingesetzt, die Druckluft abgeben (s. S. 46). Das Problem ist, dass die Patienten dazu die ganze Nacht eine Maske tragen müssen, was nicht sehr komfortabel ist und auch wegen des Aussehens nur schwer akzeptiert wird.

Das 2007 gegründete Unternehmen Inspire Medical hat ein Implantat entwickelt, das dieses Problem beheben kann.

Es funktioniert so: Mithilfe eines chirurgischen Eingriffs setzt man eine Vorrichtung aus Sensor und Neurostimulator in den Körper ein. Der Sensor wird zwischen den Rippen implantiert, der Stimulator unter dem Schlüsselbein platziert. Sobald der Sensor eine Schlafapnoe feststellt, erzeugt der Neurostimulator einen schwachen elektrischen Impuls, der den Nervus hypoglossus (Unterzungennerv) aktiviert, der wiederum die Zunge steuert. Das Ergebnis: Die Atmung setzt wieder normal ein.

2014 erteilte die US-Arzneimittelbehörde FDA die Zulassung für das Implantat. Seitdem sind die Verkaufszahlen sprunghaft gestiegen. Nach einem rekordverdächtigen zweiten Quartal korrigierte Inspire seine Prognosen im August nach oben. Das Unternehmen rechnet nun für 2021 mit einem Umsatz von 210 bis 213 Mio. Dollar, was einer Steigerung von 82 bis 85 Prozent gegenüber 2020 entsprechen würde. Die meisten Analysten empfehlen den Kauf der Aktie, da Inspire der Konkurrenz, insbesondere dem belgischen Start-up Nyxoah und dem britischen Unternehmen LivaNova, immer noch einen Schritt voraus ist.



## Casper Der Unruhestifter

GRÜNDUNG  
2014  
HAUPTSITZ  
NEW YORK (US)  
BESCHÄFTIGTE  
634  
UMSATZ 2020  
USD 497 MIO.  
CASPER

Die Matratzenindustrie hatte sich auf ihren Lorbeeren ausgeruht. Doch Casper hat sie wachgerüttelt. Das 2014 gegründete New Yorker Start-up stellte das Matratzengeschäft auf den Kopf, indem es die Spielregeln des E-Commerce konsequent anwendete. Am Anfang konnten die Matratzen tatsächlich mit einem Mausclick im Internet bestellt werden und wurden anschliessend in gerollter und gepresster Form von Fahrradkurieren durch den Big Apple transportiert. Der Kunde hatte dann eine Probezeit von 100 Nächten, in der er die Matratze kostenlos zurückgeben konnte, wenn er nicht zufrieden war. Es gab also keinen Laden und keine Verkäufer. Dadurch konnte das Unternehmen die Preise senken und den New Yorker Markt erobern. Ein durchschlagender Erfolg. Nur einen Monat nach der Gründung verbuchte Casper einen Umsatz von einer Mio. Dollar, zwei Jahre später waren es 100 Mio. Dollar.

Das Start-up wurde bald zu einer Gefahr für die alteingesessenen Marktteilnehmer. Im Oktober 2018 stellte Mattress Firm, unangefochtener Marktführer für Matratzen in den USA, Antrag auf Insolvenz. Einen Monat später schaffte er es, sich aus dem Verfahren herauszuarbeiten, allerdings zu einem hohen Preis: 660 seiner 3'000 Filialen mussten schliessen. Danach wagte sich Casper auch auf andere Märkte vor (insbesondere Kanada, Grossbritannien, Deutschland, Schweiz und Frankreich) und erwirtschaftete 2020 einen Umsatz von 497 Mio. Dollar.

Problematisch ist allerdings, dass das Unternehmen Verluste macht. Sie lagen im vergangenen Jahr bei 89,5 Mio. Dollar. Der Grund? Ganz einfach: Der Markt ist besonders hart umkämpft. Die leicht imitierbare Casper-Strategie wurde von zahlreichen Start-ups wie Leesa, Purple, Tuft & Needle sowie Yogabed in den USA, Eve Sleep und Simba in Grossbritannien und Tediber in Frankreich kopiert. Dadurch war Casper gezwungen, massiv ins Marketing zu investieren (mehr als 650 Mio. Dollar seit seiner Gründung) und sich neu zu erfinden. Während das Unternehmen anfangs nur eine begrenzte Anzahl von Produkten verkaufte, wurde das Angebot mittlerweile um Lampen, Zubehör zur Verbesserung des Schlafs und Matratzen für Haustiere erweitert. Gleichzeitig hat Casper stationäre Geschäfte eröffnet (aktuell 70) und im Juni 2021 Partnerschaften mit Traditions-Anbietern wie Mattress Warehouse geschlossen. Die meisten Analysten begrüßen diesen Strategiewechsel und empfehlen den Kauf der Aktie, die im August mit rund sechs Dollar gehandelt wird. Das entspricht nur noch der Hälfte des Preises (zwölf Dollar) beim Börseneintritt im Februar 2020.

## FISHER & PAYKEL DER ATMUNGSSPEZIALIST

Die Coronavirus-Pandemie hat die Ergebnisse des neuseeländischen Unternehmens Fisher & Paykel Healthcare verzerrt. Der Spezialist für Beatmungsgeräte, insbesondere für die Hochfluss-Sauerstofftherapie, die sich zu einer der wichtigsten Erstbehandlungsmethoden bei Covid-19-Patienten entwickelt hat, verzeichnete in seinem Geschäftsjahr 2021, das im Februar endete, einen Umsatzanstieg um 56 Prozent auf 1,97 Mrd. Neuseeland-Dollar. Darüber hinaus ist Fisher & Paykel auch für seine Schlafapnoe-Behandlungen bekannt, und zwar vor allem für CPAP-Geräte, die Apnoe-Patienten im Schlaf Luft in die Nase blasen. Das Unternehmen hat ausserdem eine cloudbasierte Software entwickelt, mit der Menschen, die unter Schlafstörungen leiden, ihre Nächte überwachen und ihre Daten mit ihren Ärzten teilen können.

GRÜNDUNG: 1934  
HAUPTSITZ: AUCKLAND (NZ)  
BESCHÄFTIGTE: 5'788  
UMSATZ 2020: USD 1,38 MRD.  
FISHER & PAYKEL

## COMPUMEDICS DER MEDIZINISCHE DIAGNOSTIK-EXPERTE

Die Firma Compumedics, die seit 2000 an der Australian Securities Exchange kotiert ist, entwickelt und fertigt Geräte zur Diagnose von Schlafstörungen, insbesondere Polysomnographiegeräte. Die Produkte von Compumedics werden hauptsächlich an Krankenhäuser verkauft. Das Unternehmen ist nach eigenen Angaben Marktführer in Australien, Japan und China und die Nummer drei in den Vereinigten Staaten.

GRÜNDUNG: 1987  
HAUPTSITZ: VICTORIA (AU)  
BESCHÄFTIGTE: 130  
UMSATZ 2020: USD 25,7 MIO.  
KAPITALISIERUNG: EUR 527 MIO.  
COMPUMEDICS

## Purple Der Masterschüler

Das US-Unternehmen Purple Innovation bezeichnet sich selbst nicht als Matratzenhändler oder Bettwarenspezialist, sondern als «das erste Komfort-Tech-Unternehmen der Welt». Ein etwas pompöser Name, der kaum darüber hinwegtäuscht, dass Purple Innovation das Modell seines Hauptkonkurrenten Casper nachgeahmt hat. 2015, ein Jahr nach Casper, wurde Purple gegründet. Es entwickelt und verkauft Matratzen und Bettwaren im Internet «direct to consumer», also ohne Zwischenhändler. Um sich von der Konkurrenz abzuheben, propagiert Purple die Vorzüge der firmeneigenen Hyper-Elastic-Polymer-Technologie, die mehr Komfort als herkömmliche Matratzen bieten soll.

Diese Strategie scheint aufzugehen. Denn der «Schüler» hat schliesslich seinen Meister, einen Pionier der Branche, überholt. 2019

sicherte sich Purple 4 Prozent des amerikanischen Matratzenmarkts, 1 Prozent mehr als Casper (3 Prozent), bleibt aber hinter älteren Unternehmen wie Sleep Number (8 Prozent) oder Tempur Sealy (30 Prozent). 2020 erwirtschaftete Purple einen Umsatz von 648,5 Mio. Dollar, ein Plus von 51,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Vor allem aber ist das Unternehmen im Gegensatz zu Casper rentabel, mit einem Gewinn von 10,9 Mio. Dollar im Jahr 2020. Purple will sein starkes Wachstum fortsetzen und rechnet in den nächsten drei bis fünf Jahren mit einem Umsatz zwischen 2 und 2,5 Mrd. Dollar, gegenüber weniger als 650 Mio. Dollar im Jahr 2020. Diese Aussichten begeistern die Analysten, die mehrheitlich zum Kauf der Aktie raten.

GRÜNDUNG  
2015

HAUPTSITZ  
LEHI (US)

BESCHÄFTIGTE  
1'600

UMSATZ 2020  
USD 648,5 MIO.

PRPL



## Philips Der Gesundheitsriese

Die Schlafsparte von Philips erlebt gerade einen industriellen Albtraum: Im Juni kündigte der niederländische Riese den Rückruf von drei bis vier Millionen Beatmungsgeräten wegen möglicher Gesundheitsrisiken an. Dabei handelt es sich vor allem um CPAP-Geräte (Continuous Positive Airway Pressure), die Patienten nachts tragen, um Atemaussetzer zu verhindern. Laut FDA (US-Arzneimittelbehörde) wurden durch diese Geräte 61 Vorfälle und 25 Verletzungen verursacht, jedoch keine Todesfälle. Abgesehen von den wirtschaftlichen Folgen (Philips hat eine Rückstellung in Höhe von 500 Mio. Euro gebildet) kommt der Fall für den niederländischen Riesen, der gerade seine Neuausrichtung auf das Gesundheitswesen abgeschlossen hat, zum falschen Zeitpunkt.

Im März 2021 hat Philips seine Haushaltsgerätesparte für 3,7 Mrd. Euro an die chinesische Investmentgesellschaft Hillhouse Capital abgestossen und damit, nach dem Verkauf der Musik-, Elektronik- und Beleuchtungssparte in den letzten Jahren, seine strategische Neuausrichtung auf «Gesundheit und Wohlbefinden» abgeschlossen, wie Frans van Houten, der Konzern-

Chef seit 2011, es ausdrückte. In der neuen Struktur von Philips ist das Segment «Schlaf» ein zentraler Baustein. 2020 trug die Sparte «Sleep & Respiratory Care» fast 14 Prozent zum Konzernumsatz bei. Derzeit ist Philips mit einem Marktanteil von 42 Prozent nach Angaben der kanadischen Bank RBC Capital Markets weltweit die Nummer zwei bei der Behandlung von Schlafapnoe. Nach dem Rückruf defekter Geräte könnte es aber sein, dass der Weltmarktführer, das australische Unternehmen ResMed, seinen Vorsprung weiter ausbaut (s. S. 50). Zudem könnten Start-ups wie die belgische Firma Nyxoah und Inspire in den USA, die die Apnoe-Behandlung revolutionieren möchten, die Situation nutzen und Marktanteile hinzugewinnen (s. S. 44 und 52).

Insgesamt hat jedoch die Pandemie die Neuausrichtung des ehemaligen Technologie-Mischkonzerns auf das Gesundheitswesen bestätigt. Die meisten Analysten raten zum Kauf der Aktie, die zwischen Januar und August 2021, vor allem wegen des Rückrufs, 15 Prozent ihres Werts verloren hat.

GRÜNDUNG  
1891

HAUPTSITZ  
AMSTERDAM (NL)

BESCHÄFTIGTE  
81'592

UMSATZ 2020  
EUR 19,535 MRD.

SAM

## TEMPUR SEALY DER BETTENRIESE

Der US-amerikanische Matratzen- und Bettwarenhersteller Tempur Sealy, der 2012 aus der Übernahme von Sealy durch seinen grössten Konkurrenten Tempur-Pedic hervorging, ist in den USA mit einem Marktanteil von mehr als 30 Prozent die unangefochtene Nummer eins der Branche und liegt damit weit vor Newcomern wie Casper und Purple Innovation.

GRÜNDUNG: 2012

HAUPTSITZ: LEXINGTON (US)

BESCHÄFTIGT: 7'400

UMSATZ 2020: USD 3,677 MRD.

TPX

## SOMNOMED DER APNOE-SPEZIALIST DOWN UNDER

Das australische Unternehmen Somnomed entwickelt Vorrichtungen zur Behandlung der obstruktiven Schlafapnoe. Doch während die meisten Patienten, die an dieser Krankheit leiden, mit CPAP-Geräten behandelt werden, die sie während der Nacht mit Luft versorgen, setzt Somnomed auf eine alternative Technologie: die Unterkieferorthese. Konkret handelt es sich um eine kleine zahnärztliche Vorrichtung, die in den Mund eingesetzt wird, um den Unterkiefer während der Nacht vorgeschoben zu halten. Somnomed zufolge besitzt diese Technologie ein «enormes Potenzial», denn sie liefere Ergebnisse, die denen von CPAP-Geräten gleichwertig seien. Doch der Verbreitungsgrad ist noch gering, er liegt in den meisten Ländern unter 10 Prozent.

GRÜNDUNG: 2004

HAUPTSITZ: SYDNEY (AU)

BESCHÄFTIGTE: 60

UMSATZ 2020: USD 41,98 MIO.

KAPITALISIERUNG: EUR 6 MRD.

SOM

Archivfoto eines Callcenters. Die Vision einer Myriade an Angestellten, die alle das Gleiche tun, gehört heute der Vergangenheit an.



## BOT

Ein Bot (Abkürzung für das englische Wort «robot») ist ein autonomes Computerprogramm, das Aufgaben ausführt, die sich wiederholen. Diese Art von Software-Roboter ist besonders dann geeignet, wenn Schnelligkeit gefragt ist. Google verwendet beispielsweise seit Langem Bots, sogenannte Indexierungsroboter, um die Inhalte, die der Konzern den Nutzern anbietet, zu analysieren und zu bewerten.

# STILLE REVOLUTION DER BOTS

Immer mehr Unternehmen automatisieren repetitive Tätigkeiten, die ihre Arbeitskräfte in Beschlag nehmen. Eine Handvoll Technologiefirmen erschliesst diesen boomenden Markt.

JULIE ZAUGG

**D**er Kundenservice des britischen Mobilfunkbetreibers O<sub>2</sub> funktioniert anders als die meisten Callcenter. Anstelle des emsigen Treibens zahlreicher Mitarbeitender mit Headsets findet man hier nur wenige Beschäftigte, die mit Bots zusammenarbeiten.

Jede Kundenanfrage – sei es der Austausch einer SIM-Karte, die Mitnahme einer Handynummer oder die Entsperrung eines Telefons – wird jetzt von einem Menschen entgegengenommen, der seinen Bot anweist, sie zu bearbeiten. 160 Beschäftigte können so 400'000 bis 500'000 Transaktionen pro Monat abwickeln.

O<sub>2</sub> ist eines von vielen Unternehmen, die die sogenannte robotergestützte Prozessautomatisierung (englisch: «robotic process automation», RPA) eingeführt haben. «Dabei wird eine Software für die Ausführung sich wiederholender Aufgaben eingesetzt, die aus einer vordefinierten Anzahl von Schritten bestehen und einen wesentlichen Teil der Backoffice-Arbeit oder des Kundenservices ausmachen», erklärt Craig LeClair, ein Spezialist für Automatisierungen bei Forrester Research.

Konkret sieht das so aus: Der Bot beobachtet, wie ein Mensch einen Vorgang ausführt – zum Beispiel wie er eine Datenbank öffnet, Informatio- ▶

nen hineinkopiert und sie dann in ein Formular einfügt –, und wiederholt diese Tätigkeit auf die gleiche Weise. Der Bot kann auch so programmiert werden, dass er eine Aufgabe in regelmässigen Abständen ohne menschliche Aufsicht ausführt und zum Beispiel jede Nacht einen Bericht erstellt.

«Die meisten unserer Kunden kommen aus dem Finanzsektor», berichtet Eric Tyree, Chef der Forschungsabteilung der britischen Firma Blue Prism (s. S. 57), einem führenden RPA-Anbieter. «Unsere Lösungen bieten ihnen die Möglichkeit, die Einrichtung eines Bankkontos, die Freigabe einer Zahlung, die Gewährung eines Immobiliendarlehens oder sogar die Erstellung eines Analystenberichts zu automatisieren.»

Das in London ansässige Unternehmen bedient auch Firmen aus den Bereichen Fertigung, Telekommunikation und Gesundheitswesen. «Alle diese Unternehmen haben zahlreiche administrative Aufgaben, die von Bots erledigt werden können», berichtet Eric Tyree. Eine Lebensmittelfirma beispielsweise nutzt sie, um die Lieferkette zu verwalten, Rechnungen zu erstellen und für die Buchhaltung. In der Pandemie setzen britische Krankenhäuser auch Bots ein, um Patienten einzuteilen, Daten über Personen mit Covid-19 auszutauschen und die Verteilung von Schutzausrüstungen zu automatisieren.

Blue Prisms Hauptkonkurrent, das amerikanische Unternehmen UiPath, stösst besonders bei öffentlichen Verwaltungen auf starkes Interesse. «Wir bieten unsere Lösungen rund 50 US-Bundesbehörden an und sehen neuerdings auch Interesse in Europa», sagt Vargha Moayed, Leiter der Strategieabteilung bei UiPath. Das Unternehmen zählt auch viele private Firmen zu seinen Kunden, wie beispielsweise den Versicherer American Fidelity, der RPA einsetzt, um die von seinen Versicherungsnehmern

eingereichten Erstattungsanträge zu überprüfen. Seine Bots können 9'000 E-Mails innerhalb von drei Sekunden scannen, während ein menschlicher Mitarbeiter für diese Aufgabe 45 Stunden benötigen würde.

## Die Covid-19-Pandemie hat die Entwicklung noch beschleunigt

Nach Aussage von Jason English, Analyst bei der US-Firma Inteltyx, wird der RPA-Markt derzeit von UiPath, Blue Prism und dem kalifornischen Unternehmen Automation Anywhere dominiert. «Auch Microsoft und IBM versuchen, ins Geschehen einzusteigen, insbesondere indem sie ihre bestehenden Angebote um RPA-Tools ergänzen», erläutert er.

Denn der Markt boomt. Nach Angaben des Beratungsunternehmens Gartner ist er bereits zwei Mrd. Dollar schwer und könnte in drei bis fünf Jahren sogar 30 Mrd. Dollar erreichen. «Wir stehen erst ganz am Anfang des Abenteuers», meint Vargha Moayed. «Der potenzielle Markt beläuft sich auf 65 Mrd. Dollar.»

Die Covid-19-Pandemie hat die Entwicklung noch beschleunigt. «Viele Unternehmen haben sich Bots zugewandt, um den Mangel an Mitarbeitern während der Lockdowns auszugleichen», bemerkt Craig LeClair von Forrester Research. Auch die Spitalverbände haben inzwischen erkannt, wie wichtig es ist, administrative Aufgaben zu automatisieren, um die Pflegekräfte zu entlasten und ihnen mehr Zeit für die Patienten zu geben.

## Automatisierung für Dummies

Die robotergestützte Automatisierung erfordert keine vorherigen Programmierkenntnisse und wird daher als eine Form der Automatisierung «für Dummies» beschrieben. Ihr Einsatz bringt den Unternehmen in der Regel Vorteile, insbesondere was die Kosten angeht. Denn die Implementierung ist nicht teuer. «Da die Bots nur nachahmen, was der Mitarbeiter tut, berühren wir nicht die zugrunde liegenden digitalen Infrastrukturen des Unternehmens», erklärt Eric Tyree von Blue Prism. «Die Rendite ist phänomenal.»

Bei O<sub>2</sub> erreichte sie 650 Prozent innerhalb von drei Jahren. Die Einsparungen ergeben sich vor allem aus der frei werdenden Arbeitszeit, wenn sich die Mitarbeitenden nicht mehr um administrative Aufgaben kümmern müssen. In den USA sparte Ernst & Young in den 18 Monaten nach der Einführung von RPA-Tools 800'000 Arbeitsstunden ein. «Ein Bot kostet maximal 15'000 Dollar im Jahr an Wartungskosten und kann zwei bis drei Vollzeitstellen ersetzen», merkt Craig LeClair an.

Auch Qualität und Geschwindigkeit des Service verbessern sich, weil Bots keine Pausen machen, nicht müde werden und keine Fehler machen. «Die Banken, die unsere Bots eingeführt haben, sind jetzt in der Lage, einen Kredit in weniger als zwei Minuten zu genehmigen, während das vorher mehr als zwei Wochen dauerte», erklärt Eric Tyree.

Die Mitarbeiter haben zudem mehr Freude an ihrer Arbeit. «Man automatisiert die lästigsten Aufgaben und überlässt den Menschen die wertvolleren Tätigkeiten, die den Intellekt anregen oder ein gewisses Mass an zwischenmenschlicher Interaktion beinhalten», erklärt Vargha Moayed von UiPath.

Mit dem Aufkommen von Bots sind jedoch auch Befürchtungen laut

geworden, dass eine dystopische Gesellschaft entstehen könnte, in der die meisten menschlichen Arbeitskräfte durch Maschinen ersetzt werden. «In den nächsten zehn Jahren werden RPA-Tools in den USA 16 Prozent der Beschäftigten verdrängen», meint Craig LeClair, der diese Befürchtungen in seinem Buch «Invisible Robots in the Quiet of the Night» ausführlich beschreibt. «Im Backoffice-Bereich sind 60 bis 70

## «In Wirklichkeit führt die Automatisierung nur sehr selten zu Entlassungen»

Eric Tyree, Forschungsleiter bei Blue Prism

Prozent der Arbeitsplätze bedroht.» Die Outsourcing-Branche, die sich auf Kundenservice und Dateneingabe von Indien oder den Philippinen spezialisiert hat, wird seiner Ansicht nach ebenfalls stark betroffen sein. «Langfristig wird es nur noch eine kleine Elite von digitalen Beschäftigten geben, die sich auf die westliche Welt konzentrieren», glaubt er. Leslie Willcocks, Automatisierungsexperte an der London School of Economics, hält diese Prognosen für zu pessimistisch. «Die RPA hat nur das Potenzial, 5 Prozent der Arbeitsplätze zu ersetzen», meint er. «In den meisten Fällen wird der Bot zu einem virtuellen Assistenten für den Beschäftigten, der es ihm ermöglicht, seine Produktivität zu steigern oder interessantere Aufgaben zu übernehmen.» Eric Tyree bestätigt, dass die Automatisierung in Wirklichkeit sehr selten zu Entlassungen führt. Er zitiert den Fall der Zurich Insurance, die sich dafür entschied, den 1'000 Mitarbeitenden, deren Arbeit von Bots übernommen wurde, eine Weiter-

bildung anzubieten und in anderen Abteilungen des Unternehmens einzusetzen.

Ausserdem sind die im Rahmen der RPA eingesetzten Bots noch zu unvollkommen, um eine echte Bedrohung darzustellen. «Sie wissen nicht, wie sie mit Variationen umgehen sollen», bemerkt Jason English. «Wenn sich eine Schriftart ändert oder ein neuer Formulartyp eingereicht wird, funktionieren sie nicht mehr.» Sie haben auch Schwierigkeiten, Daten aus einem per Hand ausgefüllten Dokument oder einer mündlichen Konversation zu extrahieren.

## Neue Generation in der Entwicklung

Eine neue Bot-Generation, die derzeit entwickelt wird, soll jedoch Abhilfe schaffen. «Wir haben mit der Produktion von RPA-Tools begonnen, die mit einigen Funktionen der künstlichen Intelligenz, wie beispielsweise maschinellem Lernen, Computer-Vision oder natürlicher Sprachverarbeitung, ausgestattet sind», berichtet Vargha Moayed von UiPath.

Ein von einem Versicherer eingesetzter Bot könnte die Umstände eines Unfalls, das Profil des Versicherten und die beteiligten Personen analysieren, um zu bestimmen, welche Kosten erstattet werden. Diese «intelligente» RPA könnte auch Anomalien in einem Prozess erkennen, Bestandsvorhersagen machen oder einen Chatbot generieren, der in der Lage ist, die Anfrage eines Kunden von A bis Z zu bearbeiten.

Das kanadische Start-up Ross hat RPA-Tools mit IBMs Supercomputer Watson kombiniert, um einen virtuellen Anwalt zu entwickeln. Der ist in der Lage, 10'000 Textseiten in einer Sekunde zu analysieren, um juristische Argumente zu extrahieren, auf die sich seine realen Kollegen dann in ihren Plädoyers stützen können. Eines dürfte sicher sein: Der Vormarsch der Bots hat gerade erst begonnen. ▽

## UIPATH

### DER MARKTFÜHRER

UiPath wurde 2005 in Bukarest gegründet und wandte sich erst ab 2012 der RPA zu. Die Firma hält inzwischen einen Marktanteil von 32 Prozent und damit mehr als ihre drei Hauptkonkurrenten zusammen. Im April legte sie dazu einen viel beachteten Börsengang in New York hin, bei dem sie 1,3 Mrd. Dollar Erlösen konnte und eine Bewertung von 36 Mrd. Dollar erreichte. Die Analysten empfehlen, in UiPath zu investieren, auch wenn der Aktienkurs hoch ist. Als führender RPA-Anbieter werde das Unternehmen von dem erwarteten starken Wachstum in diesem Segment profitieren. Und kurzfristig dürfte auch der pandemiebedingten Arbeitskräftemangel hilfreich sein.

GRÜNDUNG: 2005

HAUPTSITZ: NEW YORK (US)

BESCHÄFTIGTE: 2'863

UMSATZ 2021: USD 607,6 MIO.

UIPATH

## BLUE PRISM

### SCHWINDELERREGENDES WACHSTUM

Blue Prism wurde vor 20 Jahren gegründet und ist ein Pionier auf dem Gebiet der RPA. Die Firma konzentriert sich im Gegensatz zu ihren Mitbewerbern auf die Bereitstellung von Cloud-basierten Lösungen, die unternehmensweit und nicht nur an einzelnen Workstations eingesetzt werden können. Das mit 1,05 Mrd. Dollar bewertete Unternehmen hat einen Marktanteil von 10 Prozent. 2020 verbuchte es ein Umsatzplus von 46 Prozent. In der ersten Hälfte dieses Jahres stiegen die Einnahmen um weitere 21 Prozent an. Diese Wachstumsraten sind der Grund für die positive Einschätzung der meisten Analysten, die darauf hinweisen, dass die Aktie derzeit leicht unterbewertet sei.

GRÜNDUNG: 2001

HAUPTSITZ: WARRINGTON (GB)

BESCHÄFTIGTE: 1'000

UMSATZ 2020: GBP 141,4 MIO.

BLUE PRISM

Blick in das Innere der Amsterdamer Börse (7. April 2021). Der niederländische Finanzplatz wurde 1602 gegründet und ist damit einer der ältesten weltweit.

Seit dem Brexit entgehen der City täglich Transaktionen in Milliardenhöhe – und Amsterdam freut sich. Doch London punktet. Der Wettkampf der Finanzzentren hat bereits vier Runden hinter sich.

ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

**M**an hatte einen Wettstreit zwischen London und Frankfurt oder London und Paris erwartet. Doch die erste Runde im Kampf der Finanzmetropolen ging an Amsterdam. Da kamen Erinnerungen an das Goldene Zeitalter auf, als die niederländische Ostindien-Kompanie die Hafenstadt und damalige Drehscheibe für den Welthandel zum ersten Börsenzentrum der Neuzeit machte.

Heute profitiert Amsterdam als niederländisches Wirtschaftszentrum tatsächlich am stärksten von der durch den Austritt Grossbritanniens aus dem EU-Binnenmarkt verursachten Migration des europäischen Aktienhandels. Seit dem 1. Januar 2021 wurden 6,3 Mrd. Euro an täglichem Transaktionsvolumen von der City auf den Kontinent und vor allem nach Amsterdam verlagert, das mit fast einem Viertel des gesamten Handelsvolumens unmittelbar zum aktivsten Aktienhandelsplatz Europas avancierte.

Genauer betrachtet ist es jedoch nicht die von Euronext betriebene traditionelle Amsterdamer Börse, die von dieser Transaktionsverlagerung profitiert. Die paneuropäische Gruppe verzeichnete zwar am Anfang des Jahres eine moderate Volumenstei-

gerung (zwischen 2 und 3 Prozent), doch diese ging schnell vorbei. Die grossen Gewinner der Trading-Migration sind stattdessen die alternativen Börsenplätze, die US-amerikanische CBOE und die britische Turquoise, eine Tochtergesellschaft der London Stock Exchange. Letztere ist in London ansässig. Als die Karten im Anschluss an den Brexit neu verteilt wurden, hat sie kräftig mitgemischt und eine Tochtergesellschaft in Amsterdam gegründet. Denn die Stadt kann eine zentrale Lage bieten, man spricht dort zudem gut Englisch, und die Internetinfrastruktur stimmt auch.

Antoine Pertriaux ist Spezialist für Marktaktivitäten und beim Pariser Beratungshaus Adamantia für den Bereich Research verantwortlich. Er stellt fest: «Bis 2021 war der Börsenplatz London denselben Regeln unterworfen wie die anderen Börsenplätze in Europa. Seit dem Brexit fällt London in die Kategorie der Drittländer. Gemäss der europäischen Finanzmarktrichtlinie MiFID II (Anm. d. Red.: Richtlinie, die seit 2018 für die Finanzinstrumente in der EU gilt) dürfen in Europa ansässige Akteure europäische Aktien auch nur an europäischen Märkten oder in Drittländern handeln, die eine Äquivalenz-Anerkennung erhalten haben. Und das ist bei London nicht der Fall.» Das mit der

EU ausgehandelte Brexit-Abkommen mag zwar voluminös sein, aber über die Zukunft des britischen Finanzdienstleistungssektors enthält es nichts oder fast nichts, und das obwohl dieser 7 Prozent der britischen Wirtschaft ausmacht.

Die Frage nach der Äquivalenz-Anerkennung der Londoner Börse stand im Frühjahr bei den Nachverhandlungen auf dem Programm – das läutete die zweite Runde ein, welche Züge einer Rache hatte. Denn mit Rückenwind durch Schweizer Aktien gelang es London im Juni, mit Amsterdam gleichzuziehen (jeweils 8,9 bzw. 8,8 Mrd. Euro tägliches Volumen in diesem Monat). Seit die EU-Kommission jedoch die Äquivalenz-Anerkennung der Schweiz im Juni 2019 auslaufen liess, durften Schweizer Aktien an den europäischen Börsen und damit auch in Grossbritannien nicht mehr gehandelt werden.

Nach dem Brexit sorgten London und Bern schnell für eine Normalisierung ihrer Börsenbeziehungen, wodurch Grossbritannien laut «Financial Times» 30 Prozent der Transaktionen zu schweizerischen Large Caps übernehmen konnte. Dies hauchte der City wieder neues Leben ein, doch die früheren Niveaus wurden nicht mehr erreicht. Dass die Londoner Händler das verlorene ▶

# LONDON vs. AMSTERDAM

## KAMPF DER FINANZMETROPOLEN

Volumen eines Tages wieder aufholen werden, ist unwahrscheinlich. Die Europäische Union möchte einen EU-weiten Kapitalmarkt aufbauen und scheint sich nur wenig mit der Idee anfreunden zu können, ein Land als äquivalent anzuerkennen, das der EU den Rücken gekehrt hat und sich nun als Konkurrenz positioniert.

### Knackpunkt Derivate

Die dritte Runde wird auf den Derivatmärkten ausgetragen. Dort belaufen sich die Transaktionen auf Hunderttausende Mrd. Euro und erreichen damit eine ganz andere Dimension als an den Aktienmärkten. Wie bei den Aktien hat sich auch der Handel mit auf Euro lautenden Swaps (Instrumente, die Zins- und Wechselkursschwankungen absichern sollen) zum Teil von London nach Amsterdam, Paris und New York verlagert.

Die heftigste Schlacht in diesem Wettkampf, bei dem alles erlaubt ist, spielt sich jedoch bei den Clearinghäusern ab. Deren Stellenwert wird häufig verkannt, obwohl sie für den Derivatemarkt unerlässlich sind, denn sie dienen als Schnittstelle zwischen Verkäufer und Käufer und übernehmen das Gegenparteiisiko, um die reibungslose Abwicklung der Transaktionen zu gewährleisten.

Die City mit ihren mächtigen Clearinghäusern ist die historische Hochburg des Derivatehandels. Um den reibungslosen Ablauf der Transaktionen mit Derivaten auf Eurokurs nach dem Brexit zu gewährleisten, erteilte Brüssel der City eine bis Juni 2022 gültige vorläufige Äquivalenz-Anerkennung. Wie es danach weitergeht, ist noch nicht entschieden. London will seine Clearing-Aktivitäten mit allen Mitteln verteidigen. Wenn es hingegen nach der EU geht, werden diese Aktivitäten aufgrund ihrer Systemrelevanz von der Themse abgezogen und auf den Kontinent verlegt.

Die EU hat dabei allerdings zwei Probleme: Die Frankfurter Börse mit ihrer

Tochter Eurex Clearing verfügt noch lange nicht über eine ausreichende Kapazität, um sich als Alternative zu London zu positionieren. Und auch die Akteure auf dem europäischen Finanzmarkt sind einer Zersplitterung der Clearing-Aktivitäten beiderseits des Ärmelkanals eher abgeneigt, da dies, so ihre Befürchtung, Effizienzverluste und höhere Kosten nach sich ziehen würde. Pertriaux erklärt dazu: «Kurzfristig scheint sich keine Lösung abzuzeichnen, und es ist nicht ausgeschlossen, dass sich die derzeitige Situation fortsetzt.»

### Die City mit ihren mächtigen Clearinghäusern ist die historische Hochburg des Derivatehandels

Und es gibt noch eine vierte Runde. Diese wird auf dem Primärmarkt ausgetragen, der aus Imagegründen für London und Amsterdam gleichermaßen entscheidend ist. Amsterdam hat derzeit den Vorteil der SPACs (Special Purpose Acquisition Companies). Es handelt sich dabei um Anlagevehikel, die derzeit im Trend liegen und deren Börsengang dazu dient, Kapital für die Übernahme eines Unternehmens zu beschaffen. Am 19. Juli waren 15 SPACs an den verschiedenen Euronext-Märkten kotiert, darunter allein zehn an der niederländischen Börse, wo der regulatorische Rahmen mit dem der USA vergleichbar ist. Wie die Sprecherin des paneuropäischen Betreibers mitteilte, werden für das zweite Halbjahr zahlreiche weitere Börsengänge vorbereitet: «Die Euronext ist daher gut aufgestellt, um einen nachhaltigen SPAC-Markt in Europa zu entwickeln.» Bei den klassischen Börsengängen war Amsterdam in diesem Jahr bereits vier Mal ein viel beachteter Schauplatz. Eines der betreffenden Unternehmen war InPost aus Polen, der europäische

Marktführer in den Bereichen Paketzustellung und automatisierte Schliessfächer, der sich mehr als drei Mrd. Euro Kapital beschaffen konnte. Der Höhepunkt dürfte aber im September mit dem Börsengang des Major-Labels Universal Music Group folgen. Die Tochtergesellschaft des Vivendi-Konzerns hat ihren operativen Sitz in Kalifornien, der Hauptsitz befindet sich aber in den Niederlanden, und die Bewertung des Unternehmens könnte bis zu 40 Mrd. Dollar erreichen.

Die City bemüht sich ihrerseits stark um Technologieunternehmen. Zwar entwickelten sich die Börsengänge des Essenslieferdienstes Deliveroo und des Halbleiterunternehmens Alphawave im Frühjahr zum Fiasko, dafür kann sich London aber für den Zeitraum von Januar bis Juni mit knapp 50 Börsengängen brüsten, was im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 fast das Fünffache ist. Abgesehen von diesem Aufholeffekt im Zusammenhang mit dem Brexit und der Covid-19-Pandemie geht der zugrunde liegende Trend allerdings eher in Richtung Abschwung. Laut «Financial Times» ist die Anzahl der Börsengänge auf dem britischen Markt seit 2008 um 40 Prozent gesunken, und der Anteil Londons am weltweiten IPO-Markt lag in den letzten Jahren immer unter 5 Prozent.

Um mehr SPACs und stark wachsende Unternehmen zu gewinnen, setzen sich die britischen Behörden derzeit mit der Lockerung bestimmter Kotierungsvorschriften auseinander. Insbesondere wird darüber nachgedacht, den Anteil der jederzeit am Markt handelbaren Aktien in Streubesitz zu reduzieren und Aktien mit Mehrfachstimmrecht zuzulassen.

Dieses Reformprojekt ist Teil einer umfassenderen Überprüfung sämtlicher für den Betrieb der Londoner Börse gültigen Vorschriften. Mit dem Austritt aus der EU hat Grossbritannien seine Freiheit in Regu-

lierungsfragen zurückgewonnen. Dieser Handlungsspielraum soll laut Schatzkanzler Rishi Sunak dazu genutzt werden, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der City zu stärken. «London möchte einen robusten regulatorischen Rahmen erhalten, gleichzeitig aber Vorschriften abschaffen, die sich als ineffizient erwiesen haben. Die Behörden haben sich daher für einen pragmatischen Ansatz entschieden, der darin besteht, die von der EU übernommenen Vorschriften (MiFID II) eine nach der anderen auf den Prüfstand zu stellen», erklärt Pertriaux.

So erwägen die britischen Regulierungsbehörden beispielsweise, die von Brüssel für die Entwicklung der sogenannten «Dark Pools» vorgeschriebenen Limits aufzuheben. Es handelt sich dabei um zugelassene Handelsplattformen für die Abwicklung umfangreicher Verkaufs- oder Kaufaufträge von institutionellen Kunden ohne Preisunterschied. Diese Plattformen stehen jedoch in Europa wegen ihrer Intransparenz in der Kritik. Die vorgeschlagenen Änderungen werden in diesem Sommer der Finanzbranche

zur Konsultation vorgelegt, und bis Ende des Jahres dürften konkrete Vorschläge auf dem Tisch liegen. Je stärker die in Grossbritannien

### Da sich bei den Gesprächen mit Brüssel keine greifbaren Fortschritte abzeichnen, orientiert sich London bereits anderweitig

durchgeführten Reformen vom regulatorischen Rahmen der EU abweichen, desto weniger wahrscheinlich wird es letztendlich, dass die britischen Finanzdienstleistungen Zugang zum Binnenmarkt erhalten. Da sich jedoch bei den Gesprächen mit Brüssel keine greifbaren Fortschritte abzeichnen, orientiert sich London bereits anderweitig. «Grossbritannien möchte seine Aktivitäten stärker international ausrichten, wie dies bereits mit der Schweiz geschehen ist. Man strebt eine Annäherung an Singapur, New York und sogar an China an. Auch zwei vielversprechende Nischen werden anvisiert: Fintech und Green Finance»,

erklärt Vincent Fromentin, der als Dozent am Centre Européen Universitaire in Nancy tätig ist.

Derzeit erweist sich die Abkehr von der EU als weit weniger verheerend, als es die Unkenrufer vorhergesagt hatten. «Alles, was in Bezug auf die Beschäftigung und Wirtschaftsaktivität antizipiert worden war, lag über den tatsächlichen Auswirkungen», bestätigt Fromentin. Der britische Thinktank New Financial schätzt in einer Studie, die allerdings trotzdem eher pessimistisch ist, dass durch den Brexit nur 7'400 Arbeitsplätze von der City auf den Kontinent verlagert wurden. Das ist nur ein Bruchteil der 1,1 Millionen Angestellten in der britischen Finanzbranche.

In der jüngsten Ausgabe des Global Financial Centres Index belegte London in einer Klassifizierung, in der die Wettbewerbsfähigkeit der grössten Finanzzentren der Welt eingeschätzt wird, immer noch den zweiten Rang und lag damit weit vor dem grössten europäischen Finanzplatz Frankfurt, der nur Rang neun erreichte. Und vor allem lag London weit vor Amsterdam, das nur an 28. Stelle steht. ▲



Ein Fussgänger vor dem Logo der Londoner Börse, aufgenommen am 29. Dezember 2020, also kurz bevor das britische Finanzzentrum am 31. Dezember den Zugang zum EU-Binnenmarkt verlor

# Ein guter Zeitpunkt zu investieren

Der Lombardkredit ist das ideale Instrument, um das günstige Börsenklima zu nutzen. Jürg Schwab, Direktor der Handelsabteilung bei Swissquote, erklärt, warum das so ist.

## Die Börse setzt ihren Aufwärtstrend fort. Welche Fundamentaldaten drücken den Markt nach oben?

Einerseits die Tatsache, dass die Zentralbanken die Volkswirtschaften mit massiven Liquiditätsspritzen versorgen, weil die Ungewissheit wegen der Pandemie anhält. Andererseits die Tatsache, dass die Zinssätze noch einige Jahre lang niedrig bleiben dürften. Deshalb verfügen die Unternehmen über billiges Geld, um ihr Geschäft auszubauen. Die Börsenindizes stellen derzeit immer neue Rekorde auf.

## Welche Anlageklassen sollten Investoren bevorzugen?

Zinsprodukte, wie Anleihen, sind aufgrund der niedrigen Rentabilität derzeit eindeutig nicht die beste Wahl... Zudem ist es nicht zu empfehlen, angesichts des hohen Inflationsrisikos an Bargeld festzuhalten. Heute sind Aktien sicher die beliebteste Anlageklasse. Manche Sektoren, die von der Pandemie besonders stark betroffen sind, haben weiterhin ein hohes Erholungspotenzial. Die Anleger, die ihr Portfolio diversifizieren wollen, können auch Kryptowährungen, die aktuell Rückenwind haben, in Betracht ziehen.

## Inwiefern ist der Lombardkredit das richtige Instrument?

Der Lombardkredit ermöglicht es, Bargeld zu erhalten, ohne die eigenen Aktien zu verkaufen (s. Kasten unten, Anm. d. Red.). Angesichts des gegenwärtigen kräftigen Börsenwachstums und der hohen Dividendenrenditen sind Aktienanleger zweifach Sieger. ▾



JÜRIG SCHWAB  
DIREKTOR DER HANDELSABTEILUNG  
SWISSQUOTE BANK

## NEU: LOMBARDKREDIT ZU 0 PROZENT

Zusätzliches Kapital aufbauen, ohne Vermögenswerte des eigenen Portfolios veräussern zu müssen? Mit einem Lombardkredit ist das möglich – bei Swissquote derzeit sogar kostenfrei.

Lombardkredite sind Darlehen, die gegen Verpfändung finanzieller Vermögenswerte (Aktien, Anleihen oder Anlagefonds) gewährt werden. Der Kreditnehmer erhält zusätzliche Liquidität, um Chancen am Markt wahrzunehmen, ohne Vermögenswerte in seinem Portfolio verkaufen zu müssen. Zudem gibt es keinen Mindestbetrag für einen Lombardkredit.

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

### AKTION

Swissquote gewährt bis zum 31. Januar 2022 Lombardkredite in Schweizer Franken zum attraktiven Zins von 0 Prozent. Das Angebot gilt für alle neuen Kredite, die bis zum 30. November 2021 beantragt werden.\*

\*Siehe Angebotsbedingungen

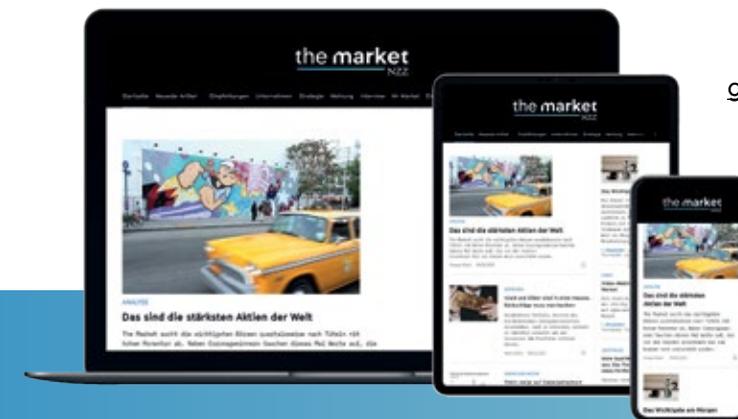
# the market

NZZ

[themarket.ch](https://themarket.ch)

The Market ist eine digitale Finanzpublikation für aktive Anlegerinnen und Anleger. Ein Team mit langjähriger Erfahrung liefert Ihnen täglich Analysen und Entscheidungshilfen zum Geschehen an den Finanzmärkten. Lernen Sie uns kennen. Wir freuen uns auf Sie!

Für Kundinnen und Kunden von  Swissquote:  
The Market 30 Tage lang kostenlos  
und **unverbindlich** testen.



Online-Anmeldung  
Test-Abonnement:  
[go.themarket.ch/sq30](https://go.themarket.ch/sq30)



## Trading-Ideen für aktive Anleger

- Konkrete Anlageempfehlungen ✓
- Analyse, Einordnung und Meinung zu den Finanzmärkten ✓
- Exklusive Interviews ✓
- Verschiedene Musterportfolios ✓
- Premium-Newsletter für Abonnenten ✓
- Teilnahme an Video Live Sessions mit der Redaktion ✓
- Echtzeit-Daten der SIX Swiss Exchange ✓

Das Angebot ist bis zum 31.12.2021 und ausschliesslich für Neuanmeldungen gültig. Nach 1 Monat wird Ihnen ein Folgeangebot für ein The Market-Abonnement unterbreitet, das 25 Franken kostet und jährlich kündbar ist. Leser Service: Telefon 044 259 10 00, [leser@nzz.ch](mailto:leser@nzz.ch)



The Market gewann 2020 eine der bedeutendsten Auszeichnungen für Wirtschafts- und Finanzjournalismus (Private-Medienpreis)

### Leserfeedback Nr. 12:

«Ich verwalte unser Familienvermögen und orientiere mich inzwischen bei Investitions-Entscheidungen sehr stark an The Market.»

[themarket.ch](https://themarket.ch) – unabhängige Analyse und Meinung für bessere Entscheidungen an den Finanzmärkten.



## TIGER GLOBAL DER SPITZEN- PRÄDATOR IM SILICON VALLEY

Der milliardenschwere Risikokapitalfonds steht in der Kritik: Er soll Bewertungen von Technologie-Start-ups in die Höhe treiben.

ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

**D**ie Tiger sind das, was man in der Biologie als Spitzenprädatoren bezeichnet. Diese Tiere mit Territorialverhalten, die in der Regel Einzelgänger sind, stehen in ihrem Ökosystem an der Spitze der Nahrungskette. Auch im hart umkämpften Markt für Risikokapital (Venture Capital) gibt es einen Superprädatoren: den New Yorker Fonds «Tiger Global

Management», der wegen seines gewaltigen Appetits von Wettbewerbern gefürchtet wird. Seine bevorzugte Beute? Technologieunternehmen aus den Bereichen Digitalwirtschaft, Software, Finanzen und Konsum, die in ihrer Entwicklung noch ganz am Anfang stehen und das Potenzial für einen grossen Börsengang haben. Bevorzugtes Jagdgebiet ist das Silicon Valley, auf das zwei Drittel

der Investitionen von Tiger Global Management entfallen. Die Investmentgesellschaft ist auch in Indien aktiv, ihrem zweitwichtigsten Markt, während sich der Rest auf China und andere Weltregionen verteilt.

Der Venture-Capital-Fonds mit Sitz in der 57th Street, eine Nobel-Adresse in Manhattan, ist in der Finanzwelt alles andere als ein unbeschriebenes Blatt. Ob Airbnb, LinkedIn, Facebook, Peloton Interactive, Netflix, Uber, Square oder Alibaba: Seit seiner Gründung im Jahr 2004 (das Unternehmen Tiger Global wurde 2001, die Venture-Capital-Abteilung 2004 gegründet) hat er sich an allen oder zumindest an fast allen sogenannten Einhörnern (Start-ups mit einem Wert von mehr als einer Mrd. Dollar) beteiligt, die schliesslich Märkte disruptiert haben und bzw. deren Aktienkurse nach ihrem Börsengang in die Höhe geschossen sind.

2021 ist keine Ausnahme. Tiger Global Management hielt Anteile an einigen Unternehmen, deren Gang an die Wall Street weltweit am sehnlichsten erwartet wurde. Beispiele sind der Spezialist für Online-Spiele Roblox, die Essenslieferplattform Olo und der Fahrdienst-Vermittler Didi Chuxing, das chinesische «Uber».

Seit Jahresbeginn, als Risikokapital in Rekordhöhe in Start-ups floss, hat Tiger Global Management sein Investitionstempo weiter verschärft. Zahlen der Datenbank Crunchbase geben einen Überblick über den Investitionsrausch von Tiger Global: Von Januar bis Anfang Juni dieses Jahres hat die New Yorker Firma bereits in 118 Unternehmen investiert, während sie im Gesamtjahr 2020 nur 69 und 2019 nur 54 «Deals» abgeschlossen hatte. Auch die Höhe der Investitionen ist gestiegen: Im genannten Zeitraum 2021 fungierte der Fonds als Lead- oder Co-Investor in Finanzierungsrunden mit einem Volumen von insgesamt 10,5 Mrd. Dollar – doppelt so viel wie im Gesamtjahr 2020. Es ist schwierig,

genauere Angaben von der Investmentgesellschaft zu erhalten, die stets äusserst diskret agiert: Die Website ist auf das Nötigste beschränkt, enthält keine Interviews, auch keine öffentlichen Auftritte der Partner und nur wenige Fotos. Dies erklärt, warum Tiger Global in der breiten Öffentlichkeit nach wie vor wenig bekannt ist, auch wenn seine Masslosigkeit in informierten Kreisen für Unmut sorgt.

**Die Website ist auf das Nötigste beschränkt, enthält keine Interviews, auch keine öffentlichen Auftritte der Partner und nur wenige Fotos**

Die Aktivitäten von Tiger Global wirken mitunter spontan und übereilt. Dem Unternehmen, das spielend in der Lage ist, Hunderte von Millionen Dollar in junge Unternehmen zu investieren, wird von seinen Wettbewerbern vorgeworfen, zum enormen Anstieg der Bewertungen von Technologie-Start-ups beizutragen. Darüber hinaus ist der New Yorker Fonds dafür bekannt, vor dem Einstieg nur eine rasche Due-Diligence-Prüfung durchzuführen und sich anschliessend nicht in das Management der Portfoliounternehmen einzumischen. Das ist fast ein Sakrileg, wenn man bedenkt, dass der Mehrwert von Risikokapitalgebern in der Regel vor allem in ihrer Fähigkeit besteht, methodische Analysen durchzuführen und angehende Manager bei der Entwicklung ihrer Unternehmen zu unterstützen. Die Investoren scheint dies nicht zu kümmern. Vor einigen Monaten legte das Unternehmen seinen 13. und bisher grössten Fonds auf, wobei es 6,75 Mrd. Dollar und

damit fast doppelt so viel wie ursprünglich erwartet einsammelte. Für seinen nächsten Fonds visiert das Unternehmen zehn Mrd. Dollar an.

Die Erfolgsbilanz ist beeindruckend. 2020 führte Tiger Global die Liste der besten Hedgefonds des Jahres an und lag vor den legendären Fonds Millennium, Citadel oder D.E. Shaw. Eine weitere Auszeichnung, über die sich Gründer Chase Coleman freuen kann. Er stammt aus der New Yorker High Society und war erst 25 Jahre alt, als ihn sein Mentor Julian Robertson, ebenfalls eine Hedgefonds-Legende, 2001 mit der Verwaltung von 25 Mio. Dollar betraute.

Damals befanden sich die Dotcom-Unternehmen im Niedergang. Doch Chase Coleman liess sich nicht beeindrucken. Er vermehrte sein Startkapital: Tiger Global wies im vergangenen Juli ein verwaltetes Vermögen von 79 Mrd. Dollar aus, das sich etwa zur Hälfte auf einen Hedgefonds und einen Long-Equity-Fonds einerseits sowie einen Risikokapitalfonds andererseits verteilte. Die beiden ersten Strategien brachten den Investoren eine jährliche Nettorendite von mehr als 20 Prozent seit Auflegung ein. Mit den Venture-Capital-Fonds erzielte das Unternehmen eine durchschnittliche Nettorendite von 26 Prozent pro Jahr, was deutlich über dem Branchenstandard (7,2 Prozent pro Jahr in den letzten 20 Jahren laut Cambridge Associates) liegt.

Tiger Global spiele eindeutig in einer anderen Liga als traditionelle Fonds, brachte es Everett Randle, Manager bei Founders Funds, in einem kürzlich erschienenen Beitrag auf den Punkt. In seiner detaillierten Analyse nennt der Experte die fünf wesentlichen Gründe für den Erfolg der New Yorker Firma: Aggressivität, Schnelligkeit, Fähigkeit, hohe Preise zu zahlen, minimale Beteiligung am Management der Unternehmen und vor allem unbegrenzte Energie beim Einsatz des Kapitals. Der Tiger streift weiter durch das Silicon Valley. ▀

# START-UPS À LA SUISSE

GRÉGOIRE NICOLET



## HEMOTUNE

### NANOPARTIKEL GEGEN SEPSIS

Auf Platz eins der «30 Spin-offs To Watch 2021» für die DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) hat «Forbes-Austria» Hemotune gewählt. Dieses Start-up entwickelt eine Methode zur Behandlung einer Sepsis (Blutinfektion). Laut einer Studie, die in der wissenschaftlichen Zeitschrift «The Lancet» veröffentlicht wurde, erkranken jedes Jahr 49 Millionen Menschen an einer Sepsis und elf Millionen sterben daran. Bisher hat die Pharmaindustrie noch kein Heilmittel dagegen gefunden. Denn das Problem ist nicht nur die Infektion, sondern auch die daraus resultierende Schädigung des Immunsystems. Statt eine Sepsis medikamentös zu behandeln, hat das Spin-off der ETH Zürich ein Verfahren entwickelt, das mithilfe magnetischer Nanopartikel die Giftstoffe im Blut identifiziert und abtrennt. Das Start-up, das sich noch in der Entwicklungsphase befindet, hat bereits mehr als zehn Mio. Franken eingesammelt: «Wir werden 2023 mit der klinischen Prüfung unserer Technologie beginnen und dürften 2024 die Zulassung für das Inverkehrbringen in Europa erhalten», prognostiziert CEO und Mitgründer Lukas Langenegger.



Beschäftigte  
18

Gründungsjahr  
2017

## ECOROBOTIX

### PRÄZISE UNKRAUTENTFERNUNG



Das auf Roboter zur Unkrautbekämpfung für die Landwirtschaft spezialisierte Unternehmen sicherte sich im Juni ein Investment von 14,7 Mio. Dollar. Leadinvestor der Finanzierungsrunde ist Swisscom Ventures. Der Gesamtbetrag der aufbrachten Mittel liegt nun bei 28,3 Mio. Dollar. Ecorobotix bietet eine Kombi-Lösung von Kamera und künstlicher Intelligenz an, um Unkraut zentimetergenau zu bekämpfen. So kann der Einsatz von Pflanzenschutzmitteln um bis zu 95 Prozent reduziert werden. Zunächst hatte die Firma ein autonomes, solarbetriebenes Fahrzeug (Modell AVO) entwickelt, doch in diesem Jahr war vor allem das Modell ARA erfolgreich. Ecorobotix konnte bereits rund ein Dutzend dieser Roboter in der Schweiz und in Frankreich verkaufen. Angesichts eines Weltmarkts von 3 Mrd. Dollar (Schätzungen), auf dem es im Hochpräzisionssegment keine Konkurrenz gibt, sind die Auftragsbücher von Ecorobotix gut gefüllt. Das Unternehmen sucht neue Partner, um die Produktion zu steigern: «Wir werden unsere Roboter weiterhin in Europa herstellen. Kurzfristig sind Frankreich und Deutschland die Zielmärkte, doch mittelfristig auch Osteuropa und Südamerika», erklärt Mitbegründer Aurélien Demaurex.

Beschäftigte  
35

Gründungsjahr  
2014

## AKTIIA

### ARMAND ZUR BLUTDRUCKKONTROLLE

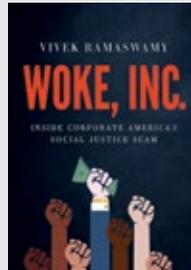


Die Weltgesundheitsorganisation (WHO) bezeichnet Bluthochdruck als «stillen Killer», weil er oft zu spät diagnostiziert wird. Das Neuenburger Start-up Aktiia will mit einem Armband Abhilfe schaffen, das den Blutdruck den ganzen Tag über kontinuierlich misst, im Gegensatz zur klassischen Manschette, die nur sporadische Werte liefert. Das Armband von Aktiia, das ursprünglich im Neuenburger Technologie-Forschungszentrum (CESM, s. «Swissquote Magazine» 03/2021) entwickelt wurde, ist das erste Gerät seiner Art, das die CE-Zertifizierung für Medizinprodukte erhielt. Es misst den Blutdruck mithilfe optischer Sensoren, welche die Signale analysieren, die durch die bei jedem Herzschlag auftretenden Veränderungen des Arterienradius entstehen. Die gesammelten Daten werden an ein Smartphone übertragen und sind per App abrufbar. Das Armband wurde Anfang des Jahres in Grossbritannien, dann in der Schweiz, in Deutschland, Österreich, Frankreich und Irland eingeführt und kostet gut 200 Franken. Momentan ist die Datenerfassung auf die Blutdruckmessung beschränkt. Doch Aktiia-Chef Michael Kisch will das Potenzial voll ausschöpfen: «Wir werden mit Ärzten zusammenarbeiten, damit sie unsere Technologie zur Überwachung von Herz-Kreislauf-Erkrankungen testen.»

Beschäftigte  
29

Gründungsjahr  
2018

# LESEN, HERUNTERLADEN

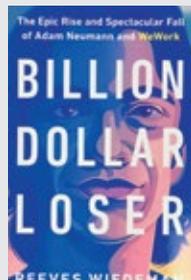


Center Street,  
2021  
CHF 20.–

## **WOKE, INC.** INSIDE CORPORATE AMERICA'S SOCIAL JUSTICE SCAM

Von Vivek Ramaswamy

Auf höchster Ebene des US-Kapitalismus sei eine neue Kraft am Werk: der «Wokismus». So sieht es Vivek Ramaswamy. Diese Form des Kapitalismus schmücke sich mit Tugenden wie sozialer Gerechtigkeit und Rassengleichbehandlung, die auf praktisch jedem Produkt zur Schau gestellt würden. Wokismus gebe sich aufgeklärt und fortschrittlich. In Wirklichkeit aber habe er kein anderes Ziel, als seine Marktanteile zu erhöhen und die freie Meinungsäusserung zu beschränken. Das ist zumindest die These, die Ramaswamy, selbst einst Wunderkind des US-Unternehmertums, in diesem erfrischend polemischen Buch vertritt.



Little, Brown  
and Company,  
2020  
CHF 25.–

## **BILLION DOLLAR LOSER** THE EPIC RISE AND SPECTACULAR FALL OF ADAM NEUMANN AND WEWORK

Von Reeves Wiedeman

Mit seinem Start-up WeWork, das den Co-Working-Sektor und die Business-Welt revolutionieren sollte, symbolisierte Adam Neumann den Erfolg des «disruptiven» Unternehmertums und das Versprechen eines 47 Mrd. Dollar schweren IPOs. Ein Börsengang, der wegen Missmanagements und katastrophaler Finanzergebnisse nie stattfinden wird. In «Billion Dollar Loser» erzählt Reeves Wiedeman, Autor und Mitarbeiter des «New York Magazine», die verrückte Geschichte des Niedergangs von WeWork und seinem exzentrischen Ex-CEO Neumann. Eine erbauliche Lektüre. Derweil kündigte WeWork im März an, dass man einen neuen Börsengang vorbereite, und zwar über eine SPAC, die das Unternehmen für neun Mrd. Dollar erwerben wolle.



Google Play,  
CHF 1.–

## **BUOY** DER ULTIMATIVE BATTERIEMANAGER

Android-Telefone verfügen zwar über einen vorinstallierten Batteriesparmodus, dessen Konfigurationsmöglichkeiten sind jedoch äusserst begrenzt. Hier kommt die App Buoy ins Spiel, die buchstäblich Dutzende von Möglichkeiten bietet, um das Batterieverhalten des Telefons anzupassen und die Lebensdauer zu verlängern.



App Store,  
Gratis,  
In-App-Käufe

## **FLOW BY MOLESKINE STUDIO** ZEICHNEN WIE EIN PROFI

Flow wurde von Moleskine Studio für Designer entwickelt und enthält alle erdenklichen Werkzeuge, die es Profi- und Hobbykünstlern ermöglichen, ihrer Fantasie freien Lauf zu lassen. Die App bietet ihren Nutzern Buntstifte, Pinsel, Radiergummis, Lineale und Marker, und das alles auf einer intuitiven, modernen Benutzeroberfläche.



App Store,  
Google Play,  
Gratis

## **OPERA GX** EIN BROWSER FÜR GAMER

Dieser neue Browser von Opera wird Gamer ansprechen: Das elegante Design ist von Videospielen inspiriert, es gibt CPU- und RAM-Begrenzer, damit man gleichzeitig spielen und im Internet surfen kann, und einen vorinstallierten Tab für Twitch und Discord.



Google Play,  
Gratis

## **PHI METRONOME** VIRTUELLES METRONOM

Phi Metronome wird Musikern beim Üben gefallen, denn es ist eine erstaunliche kleine App, die das Metronom neu definiert: Klang, Aussehen und Rhythmus – alles kann auf einfache und intuitive Weise konfiguriert werden. Wer neugierig ist, kann sogar Taktarten ausprobieren, die aus Bruchteilen von Pi oder irrationalen Zahlen bestehen.

Themes Trading

# PACKEN SIE DIE SCHWEIZ IN IHR PORTFOLIO

Swiss Bliss, eine Auswahl der besten  
«Swissmade»-Aktien aus verschiedenen  
dynamischen Sektoren.

Bekannt für ihre stabile und verlässliche Wirtschaft, hat die Schweiz alles, wovon Ihr Portfolio träumt. Entdecken Sie mit dem «Swiss Bliss»-Zertifikat swissmade Top-Unternehmen in so unterschiedlichen Branchen wie Chemie, Biotech, Feinmechanik, Elektronik oder Luxusgüter für solide Renditen (erhältlich an der SIX Swiss Exchange).



[www.swissquote.com/swiss-bliss](http://www.swissquote.com/swiss-bliss)

Swissquote

Zertifikat  
Swiss Bliss

ISIN  
CH1104353888

Symbol  
SWISLK



AUTO

## Der Range Rover macht auf Grün

Die Plug-in-Hybridisierung hat ihre Schattenseiten, gibt dem Velar aber einen grünen «Touch». Bewusst eingesetzt kann die Technologie den Kraftstoffverbrauch deutlich senken – und ein tolles Fahrgefühl beschern.

RAPHAËL LEUBA

**S**ind die grossen SUVs endgültig überholt? Angesichts der Klimakrise gibt es da wenig Zweifel. Zu schwer, zu eng im Innenraum, nicht aerodynamisch genug – viele halten sie für angeberisch und überflüssig, und zwar nicht nur die Verfechter des Lastenfahrrads. Und dann ist da der Velar... Ein Auto, das zwar durchaus den Klischees aller Jeep-Feinde entspricht, dessen Design und Technik – vor allem, was die Plug-in-Hybrid-Version betrifft – aber doch etwas Nachsicht, wenn nicht sogar Bewunderung verdienen.

Der Velar ist imposanter als der kleine Evoque, weniger protzig als die Classic- und Sport-Modelle und «sexier» als der Familien-SUV

Discovery. Die goldene Mitte oder ein schlechter Kompromiss? Das muss jeder selbst entscheiden. Auf jeden Fall handelt es sich um ein Fahrzeug, mit dem man sehr gut leben und fahren kann. Natürlich kann der Velar P400e aufgrund der fehlenden Luftfederung – und damit fehlender variabler Bodenfreiheit – im Vergleich zu den anderen Modellreihen nicht mit besonderer Geländegängigkeit glänzen. Eine Wattiefe von 53 Zentimetern ist aber immerhin drin. Die Anhängelast von zwei Tonnen erscheint genauso knapp wie der 513-Liter-Kofferraum. Allerdings ist dort das grosse Plus des Fahrzeugs untergebracht: eine Lithium-Ionen-Batterie mit einer Kapazität von 17,1 Kilowattstunden

(kWh). Und der Innenraum ist ein echtes Highlight: Platz und Luxus, mit belüfteten Sitzen, adaptiver Geschwindigkeitsregelung mit Stop-and-go, Head-up-Display mit erweitertem Menü, Panorama-Schiebedach, 360-Grad-Kameras und vielem mehr. Das Cockpit wurde komplett auf Touchscreens umgestellt, mit denen sogar die Innenraumbeleuchtung im Dachhimmel geregelt werden kann. Das Hauptdisplay ist elektrisch neigbar, darunter befindet sich ein zweites Display für die Klimafunktionen sowie die Auswahl von Fahrmodus (Sport, Komfort, Sand, Schnee, Schotter) und Antrieb (Hybrid oder elektrisch). Sehr elegant wirkt der Innenraum durch die Ausstattung mit exklusiven Materialien – bis auf das merkwürdige Kunstleder am Armaturenbrett. Für echt britischen Touch sorgen Elemente aus Holz furnier statt Alu.

### Intuitive Handhabung

Die sanfte, präzise Bedienung und diskret arbeitende Fahrerassistenzsysteme lassen anfängliche Befürchtungen aufgrund der schieren Ausmasse des Wagens (4,80 Meter Länge und 1,93 Meter Breite) schnell verfliegen. Das imposante

Gewicht von 2,2 Tonnen merkt man kaum, was einerseits daran liegt, dass sich das Fahrzeug ganz sicher bewegt, und andererseits dem phänomenalen Drehmoment von 640 Newtonmeter (Nm) geschuldet ist. Es ermöglicht eine Kombination aus Vierzylinder-Turbo und Elektromotor. Beide sind mit dem Acht-Stufen-Automatikgetriebe verbunden. Das traditionelle Verteilergetriebe bleibt also mechanisch und sorgt zusammen mit der Dämpferregelung für eine ausgezeichnete Strassenlage und eine gute Balance zwischen Agilität und Behaglichkeit.

### Im Stadtverkehr vollbringt der EV-Antrieb wahre Wunder

Im Modus «Komfort» lässt sich der Velar beim Bremsen zwar ganz schön Zeit, das Fahrgefühl ist dafür unvergleichlich angenehm. Im Stadtverkehr vollbringt der (rein elektrische) EV-Antrieb wahre Wunder, und die 143 PS des gewickelten Rotors schaffen es auch, einige Dutzend Kilometer auf Nebenstre-

cken zu bewältigen. Auch wenn die angekündigten 53 Kilometer wohl ein theoretisches Best-Case-Szenario sind, dürfte die tatsächliche Elektreichweite so einige Pendler überzeugen. An der Haushaltssteckdose dauert eine Batterieladung acht Stunden, so lange, wie ein guter Nachtschlaf. Wenn die 300 PS des Zwei-Liter-Benziners ins Spiel kommen, verwandelt sich der Plug-in-Hybrid Velar in ein Pfeilgeschoss, aber ein leises und seidenweiches. Man könnte glauben, man fahre immer noch elektrisch, wenn der Drehzahlmesser nicht das Gegenteil anzeigen würde. Der 1'700 Franken günstigere «normale» Velar P400, ein Drei-Liter-Sechszylinder, dürfte mit dieser sanften Fahrweise kaum mithalten können. Von der Leistung her nehmen sich beide nichts, an der Tanksäule sieht das jedoch anders aus. Bei unserem Test hat der Velar P400e auf 100 Kilometern nur sieben Liter Benzin und etwa eine Batterieladung bei unterschiedlicher Nutzung verbraucht, während der P400 trotz 150 Kilo weniger Gewicht auf 10,5 Liter (WLTP) kommt. Krämerseelen mögen jetzt anfangen zu rechnen – aber bitte auch das Gewissen in die Waagschale legen! ▾



### RANGE ROVER VELAR P400E

**MOTOR:**  
VIERZYLINDER, 1'997 CM<sup>3</sup> +  
ELEKTROMOTOR, 17,1-KWH-BATTERIE

**LEISTUNG:**  
404 PS, 640 NM AB 1'500 U/MIN

**BESCHLEUNIGUNG:**  
5,4 S VON 0 AUF 100 KM/H

**PREIS:**  
AB CHF 83'300.–



JAGUAR F-PACE P400E

### DIE ALTERNATIVEN

Technisch an den Velar angelehntes Modell, geringfügig kürzer (4,75 Meter) mit sportlicherer Fahrwerksregelung. Hybridmotor und Getriebe sind bei allen Plug-in-Modellen von Jaguar Land Rover gleich (404 PS und 640 Nm). Von 0 auf 100 km/h in 5,3 Sekunden, Höchstgeschwindigkeit 240 km/h (Velar P400e 209 km/h). Kombiniertes Verbrauch (WLTP) des Benzin-Pendants bei beiden Modellen 5,1 l/100 km.  
Ab CHF 81'600.–



JEEP WRANGLER UNLIMITED 4XE

Der legendäre Geländewagen als Plug-in-Hybrid macht eigentlich mehr dem Land Rover Defender 110 P400e Konkurrenz: 4,88 Meter, 2,25 Tonnen, Vierzylinder-Benziner mit Zwei-Liter-Turbomotor und Elektromotor mit Acht-Stufen-Getriebe. Mechanischer Allradantrieb und solide Starrachsen. 381 PS und 631 Nm kumuliert, von 0 auf 100 km/h in 6,5 Sekunden. 17-kW-Batterie, kombinierter Verbrauch 6,1 l/100 km (WLTP).  
Ab CHF 76'490.–

REISE

## Bedrohte Nischen: das Hongkong der Kreativen

Die Stadt ist bekannt für ihr Finanzviertel und für gläserne Wolkenkratzer. Doch im Zentrum von Hongkong gibt's auch Nischen für Kreatives: Auf geht's zu einem Spaziergang durch Tai Ping Shan und Sham Shui Po, zwei besondere Orte im «duftenden Hafen», wie Hongkong wörtlich übersetzt heisst.

JULIE ZAUGG, HONGKONG  
(TEXT UND FOTOS)

CHINA

SHAM SHUI PO

TAI PING SHAN

HONG KONG



**T**ai Ping Shan liegt zwischen einem Park voller Banyanbäume und dem Geschäftsviertel: eine Oase im Herzen Hongkongs. Die mit etwa zehn Stockwerken recht kleinen Gebäude bilden einen starken Kontrast zu den schwindelerregend hohen Glastürmen, die den Rest dieses Stadtteils prägen. Antiquitätenhändler säumen die engen Gassen und verkaufen chinesische Vasen, Jade-Armbänder und mit Mao-Vintage-mustern verzierte Tassen, dazwischen immer wieder Hipster-Boutiquen.

«In diesem Viertel findet man noch unglaublich alte Traditionen», erzählt Jenny Lam, die im Halfway Coffee, das ganz in hellem Holz gehalten ist, Matcha-Latte und Longan-Tee serviert. Tatsächlich findet man in Tai Ping Shan oder Poho, wie es auch genannt wird, manche Kulturschätze Hongkongs wie den Man-Mo-Tempel zum Beispiel. Die Fassade ist mit Keramikfiguren verziert und von der Decke des Tempels hängen unzählige riesige Weihrauchspiralen.

Bei Yuan Yuan Tang, einem kleinen Laden, wo in den Regalen Packungen mit alten Oolong- und Pu-Erh-Tees lagern, steht dagegen die Teezeremonie im Mittelpunkt. «Die Sorten können bis zu eine Mio. Hongkong-Dollar (rund 118'000 Franken) pro Stück wert sein und haben eine unglaubliche Geschmacksvielfalt zu bieten», sagt Pächterin JJ Wang. «Das schmeckt man aber erst, wenn man sie nacheinander probiert, wie bei einer Weinprobe.»

Nicht weit von hier kann man eine andere Tradition bewundern und in Nostalgie schwelgen: in der Boutique Select 18. Zwischen Postern aus dem Goldenen Zeitalter des Hongkonger Films und analogen Second-Hand-Fotoapparaten finden sich hier Cantopop-Schallplatten sowie Vintage-Uhren, auf deren Zifferblatt Dalida den Betrachter anlächelt.

Tai Ping Shan ist aber auch das Viertel, in dem während der Kolonialzeit die britischen Truppen lebten, und deswegen auch ein Ort, an dem sich Ost und West in einer Art fröhlichem Mischmasch begegnen. ▶

Im Schatten der Wolkenkratzer entfaltet das Viertel Tai Ping Shan seinen Charme.

Aromen von Kräutern aus der traditionellen chinesischen Medizin und von gebratenem Reis treffen auf den Duft von frisch gemahlenem Kaffee, der aus ziemlich angesagten Läden strömt – wie etwa dem Sternrestaurant Frantzen's Kitchen mit seiner kreativen nordischen Küche, den Craft-Bier-Bars Craftissimo und Blue Supreme oder dem Café Man Mo, das einem Schweizer gehört, der Dim Sum im Fusion-Style mit Ratatouille oder Trüffelbrie serviert.

Der Genre-Mix hat bei den ansässigen Künstlern, Akademikern, Architekten und Küchenchefs eine echte Viertelmentalität entstehen lassen. «Tai Ping Shan ist wie ein kleines Dorf, jeder kennt jeden, man grüsst und besucht einander», erzählt Mathieu Payet. Er verkauft im La Guinguette französische Weine sowie handgefertigte Produkte und veranstaltet ab und zu improvisierte Strassenkonzerte.

Das wird nirgendwo so deutlich wie in der Buchhandlung Mount Zero. Sie liegt am Ende einer Sackgasse – ein kleines Geschäft, vom Boden bis zur Decke vollgestopft mit Büchern, und über der Tür die Aufschrift: «Ideen sind kugelsicher». Bunt durcheinander steht hier «Schöne neue Welt» von Aldous Huxley neben Werken von Hannah Arendt und Václav Havel. Im Obergeschoss sitzen zwei junge Frauen auf Hockern, in ihre Lektüre vertieft.

Pariser Atmosphäre bei La Guinguette: Hier gibt es Wein, Käse und hausgemachte Gerichte.



Yuan Yuan Tang bietet eine exquisite Teeauswahl.

«Wir wollen einerseits eine Plattform für lokale Autoren sein und andererseits ein Ort, an dem sich die Menschen aus der Umgebung treffen und Ideen austauschen können», erklärt Ellen Lai, eine der sechs Bibliothekarinnen, die das Geschäft abwechselnd führen. Die Buchhandlung veranstaltet öffentliche Lesungen mit lokalen Berühmtheiten, darunter auch die Demokratieaktivistin Margaret Ng und der Dichter Bei Dao, dessen Schriften die Studenten auf dem Tiananmen-Platz inspirierten.

Auf der anderen Seite der Hongkonger Bucht, ganz am Ende von Kowloon, liegt das Viertel Sham Shui Po, die kleine rebellische Schwester

von Tai Ping Shan. Verlässt man die U-Bahn-Station, erlebt man zunächst die totale Reizüberflutung: ein Markt auf der Apliu Street mit Elektroartikeln, Neonleuchten und dem beissenden Geruch der Durianfrucht. Sobald man aber in kleinere

### ANREISE

Flüge mit Zwischenstopp ab Zürich oder Genf. Ab 1'000 Franken (Hin- und Rückflug).

### UNTERKUNFT

**The Pottinger**  
The Pottinger, zehn Gehminuten von Tai Ping Shang entfernt, ist ein charmantes Hotel in einem historischen Gebäude direkt an der Hauptgeschäftsstrasse von Hongkong. Bars und Restaurants befinden sich gleich um die Ecke. Doppelzimmer ab 83 Franken.  
sino-hotels.com/en/hk/the-pottinger-hong-kong

### E Hotel

Das moderne Hotel im Herzen von Sham Shui Po bietet kleine Zimmer mit besonderem Dekor. Von der Panoramaterrasse hat man einen Ausblick über ganz Kowloon. Doppelzimmer ab 50 Franken.  
e-hotel.hk

Gassen abbiegt, ändert sich die Atmosphäre mit einem Schlag. Auf der Tai Nan Street dominieren hippe Cafés, Kunstgalerien, Plattenläden und Gourmet-Burgerrestaurants. Auf der Yu Chau Street reihen sich kleine Geschäfte aneinander, die kistenweise bunte Perlen, Spitzenborten jeder Grösse und Pailletten aller Art anbieten. Auf der Ki Lung Street wiederum findet man alle möglichen Stoffe in allen nur denkbaren Farbvarianten.

## In Tai Ping Shan begegnen sich Ost und West in einer Art fröhlichem Mischmasch

Und für den kleinen Hunger zwischendurch warten zahllose Traditionsrestaurants mit dampfgegartem Dim Sum aus grossen Bambuskörben, typischen Süssspeisen wie Eiercremetörtchen oder Char Siu, einer Art gegrilltem und glasiertem Schweinefleisch. Wer sich traut, probiert die Schlangensuppe oder den gegrillten Aal. Und ganz Mutige

können die Stände in der Markthalle von Pei Ho bestaunen, die lebende Frösche und Schildkröten verkaufen.

In den letzten Jahren ist Sham Shui Po ausserdem zum Zufluchtsort für junge Hongkonger geworden, die sich wegen der autoritären Entwicklung ihrer Regierung im Zuge der Protestbewegung von 2019 Sorgen machen. «In diesem Viertel leben die Träumer, die gemeinsam ein humaneres gesellschaftliches Leben aufbauen wollen», erklärt Ronald Lam, während er die tropischen Pflanzen giesst, die er in seinem Laden verkauft, den er «Infactmint» getauft hat. Die Galerie Parallel Space auf der Tai Nam Street ist eine der wenigen, die sich noch trauen, regimekritische Künstler auszustellen. Und die Buchhandlung Book Punch im ersten Stock des maroden Gebäudes direkt gegenüber veranstaltet Gesprächsabende zum Thema Demokratie und lässt ihre Kunden in politischen Werken blättern, die in öffentlichen Bibliotheken längst der Zensur zum Opfer gefallen sind.

«Kunst und Kultur sind die letzten Bastionen, die noch eine Form des Protests zulassen», meint Kim Lam, der Parallel Space gegründet hat. «Es ist unsere Aufgabe, sie zu bewahren.»



White Noise Records, ein Treffpunkt für alternative Musik, wird Liebhabern von Vinyl-Platten sicher gefallen.

## GESCHÄFTE UND GASTRONOMIE



### Teakha

Das kleine Café ist spezialisiert auf warme und kalte Tees aller Art. Ausserdem gibt es hausgemachte Kuchen und Scones, die man in Ruhe auf den Hockern am Rande eines Parks geniessen sollte. Am Wochenende kann man hier richtig gut brunchen.



### Rapha

Das Geschäft für Radsportfans verkauft nicht nur Velos, sondern auch passende Kleidung und Bücher zum Thema. Und es beherbergt ein Café, das originelle Getränke wie Espresso mit Limette oder mit Sprudel serviert.



### Oldish

Das mit Vintage-Möbeln eingerichtete Restaurant, in dem überall alte Filmplakate hängen, serviert Fusion-Gerichte wie Ente Wellington oder Eier Benedict mit Trüffeln. Dazu gibt's die passenden lokalen Craft-Biere.



### White Noise Records

Jeder Musikfan in Hongkong kennt diese Adresse. Hier findet man ausgewählte Schallplatten aus allen Genres, aber vor allem Indie-Rock. Und manchmal schauen auch die Katzen des Besitzers vorbei.



### Openground

Auf zwei Etagen gibt es hier eine Buchhandlung, ein Geschäft für Designartikel, ein Café und einen Ausstellungsraum für junge einheimische Künstler. Ab und an finden Workshops mit Meisterkünstlern sowie Vorträge statt.

# BOUTIQUE



## GROSSES TISCHTENNIS

Das französische Label Nedj bringt mit seinen vier neuen aussergewöhnlich geformten Tischen frischen Wind in die Welt des Tischtennis. Mit diesen farbenfrohen Kreationen im ungewöhnlichen Design werden die Spielregeln neu definiert. Neben dem stilvollen Äusseren bieten die in der Auvergne entworfenen und gefertigten Modelle den Vorteil, dass sie sich leicht und ohne Werkzeug auf- und abbauen lassen.

[nedj.fr](http://nedj.fr)  
Ab 2600.-

## NACHHALTIGE BADEMODE

Die zu 100 Prozent umweltfreundlichen Badeshorts des jungen französischen Labels Rivea, dessen Name von der Riviera inspiriert ist, machen Lust auf Urlaub. Die Badehosen und ihre Verpackungen werden ausschliesslich in Europa aus Kunststoffabfällen hergestellt, die aus dem Meer gefischt wurden. Für jedes verkaufte Teil spendet das Unternehmen einen Franken an den Verein Oceaneye.

[rivea.co](http://rivea.co)  
125.-



## ÖKOLOGISCH UND FAIR PRODUZIERTE ANZÜGE

Das in Lyon ansässige Atelier Patte Blanche bringt einen Anzug auf den Markt, der zu 100 Prozent aus recyceltem Polyester besteht und von einer Designerin entworfen wurde, die bereits für YSL und Balmain gearbeitet hat. Die junge Marke setzt auf Transparenz, indem sie detailliert über die Zusammensetzung des Stoffes, den Herstellungsprozess und die CO2-Belastung informiert. Der Anzug ist in drei Farben erhältlich und kann auf Wunsch kostenlos angepasst werden.

[patteblanche-atelier.com](http://patteblanche-atelier.com)  
705.-



## EXKLUSIVE BATMOBIL-TISCHUHR

Das Schweizer Start-up Kross Studio hat eine luxuriöse Hightech-Tischuhr für Batman-Fans entworfen. Diese aus 512 Komponenten bestehende originalgetreue Nachbildung des ikonischen Batmobiles von Tim Burton ist ein technisches Meisterwerk mit einem massgeschneiderten Uhrwerk und einer Gangreserve von 30 Tagen, das in einer limitierten Auflage von 100 Exemplaren erhältlich ist.

[kross-studio.ch](http://kross-studio.ch)  
27'500.-



## GOURMET-BREZELN

Bretzel & Gretel – so heisst die neue Marke von Julie Ordon, die für Brezeln das werden soll, was Ladurée für Macarons ist. Die Genfer Schauspielerin und Model hat die Spezialität aus dem Elsass neu interpretiert, indem sie sie mit Schweizer Schokolade überzogen und mit Haselnuss, Fleur de Sel des Alpes, Kokosnuss oder Rose verfeinert hat. Die edlen Leckereien werden exklusiv in Bongénie Filialen und im Alpina Gstaad in eleganten Schachteln angeboten.

[bretzelandgretel.com](http://bretzelandgretel.com)  
Ab 19.80.-



## DER LAUTSPRECHER FÜRS BÜCHERREGAL

Es ist der Inbegriff eines Regallautsprechers. Mit dem Beosound Emerge von Bang & Olufsen wurde ein kabelloser Lautsprecher im eleganten buchartigen Design geschaffen. Der integrierte Class-D-Verstärker (drei Kanäle, 60, 30 und 30 W) bietet einen für die geringe Grösse überraschend satten Klang.

[bang-olufsen.com/fr](http://bang-olufsen.com/fr)  
Ab 649.-



## PIZZA-EXPRESS

Mit diesem Mini-Pizzaofen, der eine Temperatur von 400 Grad Celsius erreicht, können Sie eine authentische Holzofenpizza in nur zwei Minuten backen. Der Smart Oven Pizzaiolo eignet sich für alle Arten von Pizzen: mit dickem oder dünnem Teig, Pfannepizza oder Tiefkühlpizza.

[sageappliances.com](http://sageappliances.com)  
899.-

## TEST

## WENN UNS DER REGEN IN DEN SCHLAF WIEGT

GÉRARD DUCLOS

**Immer mehr Menschen leiden unter Schlafstörungen. Das heisst: Die Zielgruppe für Sleep-Tech-Produkte, wie etwa die Ohrstöpsel von Bose, wächst unaufhaltsam. Unser Kolumnist hat die Sleepbuds II des Pioniers der Branche getestet.**

**N**och steckt der sogenannte Sleep-Tech-Sektor in den Kinderschuhen. Doch Ohrstöpsel, die Geräusche dämpfen, sind schon jetzt gesetzt. Das Konzept dieser Einschlafhilfe? Kleine komfortable Kopfhörer, quasi eine modernisierte digitale Ohropax-Version, geben fortlaufend Musikklänge oder Umweltgeräusche von sich und fördern so das Einschlafen.

Bose hat bereits 2018 mit seinen Sleepbuds (über Bluetooth verbundene kleine Kopfhörer) in dieses Segment investiert. Doch wegen gravierender Batterieprobleme wurden sie wieder vom Markt genommen. Der Spezialist für Audiogeräte liess sich davon keineswegs abschrecken und kommt nun mit einer verbesserten zweiten Ausführung.

Mit einem Preis von 299 Franken gehören Sleepbuds klar zur Spitzenklasse und setzen auf die Reputation der US-Marke Bose in der Klangtechnologie. So werden Sleepbuds in einem eleganten Lade-Case geliefert. Mit ihren abgerundeten Linien ohne Ecken und Kanten können sie optisch auf jeden Fall überzeugen. Die Designer haben sich vor allem mit der Form der

Ohreinsätze beschäftigt, die nun in drei verschiedenen Grössen erhältlich sind – für jedes Ohr sollte also immer etwas Passendes dabei sein.

Die Konfiguration des Geräts ist relativ simpel: Alles erfolgt in wenigen Minuten über das Smartphone mithilfe der offiziellen Bose-App. Zur Lieferung der Sleepbuds gehört eine Bibliothek von Tönen und musikalischen Klängen, die in der App ganz nach Wunsch angepasst werden können.

**Die App bietet drei Ton-Kategorien: Geräuschmaskierung, Naturlandschaften oder Gelassenheit**

Gemütlich unter der Bettdecke geht es nun ans Ausprobieren. Die Kopfhörer sind durchaus komfortabel und angenehm im Ohr zu tragen. Jetzt kann man sich für eine von drei Ton-Kategorien entscheiden: Geräuschmaskierung, Naturlandschaften oder Gelassenheit.

In Sachen Lärminderung ist die Leistung des Geräts beachtlich. Störende Umgebungsgereusche werden geschickt überdeckt, selbst bei geringer Lautstärke, ohne dass dadurch die Hörwahrnehmung im Allgemeinen beeinträchtigt wird.

Helfen die Sleepbuds nun beim Einschlafen? Was die Wirksamkeit angeht, so fällt die Bilanz durchwachsen aus. Manche Töne sind gelinde gesagt seltsam, wie das Brummen im Inneren eines Linienflugzeugs oder das Surren von Computer-Servern, die mit voller Leistung laufen... Die Naturlandschaften mit Lagerfeuer, Vogelgesang, Berggipfeln oder auch Regen im Herbst erscheinen da schon besser geeignet, das Einschlafen zu fördern.

Auch wenn ich normalerweise tief und fest schlummern kann, war es sehr schwierig, mit dieser pausenlosen Hintergrundbeschallung Schlaf zu finden – ganz gleich, welchen Ton man wählt. Vielleicht dauert es, bis man sich daran gewöhnt, die ganze Nacht über Kopfhörer in den Ohren zu tragen. Oder es bedarf einer besonders lauten Umgebung, in der diese Einschlafhilfe dann sicher gute Dienste tut. ▶

SHUTTERSTOCK

 Swiss DOTS

# ZURÜCK ZU DEN



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

Unsere Partner:

 **Swissquote**
 Goldman Sachs

 UBS

 SOCIETE GENERALE

 Vontobel

 BNP PARIBAS

BORN IN LE BRASSUS



AUDEMARS PIGUET  
*Le Brassus*

RAISED AROUND THE WORLD



AUDEMARS PIGUET BOUTIQUES : ZÜRICH | GENÈVE