NR. 3 JULI 2022 WWW.SWISSQUOTE.COM CHF 9.-

# SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

MONTANA AEROSPACE
**Schweizer Juwel der Luftfahrt**

BÖRSEN
**Kassandrarufe vor dem Sturm**

DR. MARTENS
**Unsterblicher Rebellenstiefel**

## SMALL CAPS
## KLEIN, ABER OHO!

WARUM SIE TROTZ GERINGER KAPITALISIERUNG DEN MARKT ÜBERTREFFEN

ISSN 1664-2783
9 771664 278005 75

> CTT SYSTEMS > SAF-HOLLAND > HUMBLE GROUP > RECTICEL > GROUPE GUILLIN > GENOWAY >

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**

©Photograph: Laurent Ballesta/Gombessa Project

JB 1735
BLANCPAIN
MANUFACTURE DE HAUTE HORLOGERIE

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

## SPEEDMASTER CANOPUS GOLD™

Die Speedmaster wurde 1957 lanciert, und ihre Abenteuer haben Geschichte geschrieben.

Alles begann im Jahr 1965, als die NASA sie für alle bemannten Raumfahrtmissionen qualifizierte. Die Uhr wurde einer ganzen Reihe extremer Tests ausgesetzt, die darauf abzielten, sie zu zerstören. Die Speedmaster bestand mit Bravour und verdiente sich im Juli 1969 ihren Spitznamen, als erste Uhr, die auf dem Mond getragen wurde.

Obwohl diese Ausgabe ihrem klassischen asymmetrischen Gehäuse und dem berühmten «Punkt über 90» treu bleibt, betritt sie in Sachen Design Neuland, mit einer Besonderheit, die bei der Speedmaster selten zum Einsatz kam – einem silberfarben abgestuften Zifferblatt mit Sonnenschliff. Ihr Gehäuse ist aus OMEGAs exklusivem 18 K Canopus Gold™ gefertigt, einer aussergewöhnlichen Weissgoldlegierung von hoher Brillanz. Ein Material, das passenderweise nach einem extrem hellen südlichen Stern benannt ist, der Entdeckern jahrhundertelang als wichtiger Orientierungspunkt diente – und dies Raumfahrtbehörden heute noch dient.

Als Co-Axial Master Chronometer wird die Moonwatch von heute im Laufe der Jahre weniger Wartungsservices erfordern und gewährleistet dabei zugleich den höchsten Branchenstandard hinsichtlich Präzision, Leistung und magnetischer Widerstandsfähigkeit bis 15000 Gauss, zertifiziert vom Eidgenössischen Institut für Metrologie (METAS).

OMEGA

# Wenn sich alles ändert – von heute auf morgen

Marc Bürki,
CEO von Swissquote

Bereits vor zwei Jahren hat die Kapitalisierung von Swissquote erstmals in der Unternehmensgeschichte die symbolische Schwelle von einer Mrd. Franken überschritten. Das blieb allerdings nicht ohne Folgen. Als Gründer konnte ich unmittelbar miterleben, wie sich der Blick auf Swissquote schlagartig veränderte. Plötzlich gehörten wir zu den Grossen, und es interessierten sich mehr Leute für uns. Dies geht vielen Unternehmen so: In der Schweiz, genau wie überall auf der Welt, entwickeln sich zahlreiche kleine, an der Börse kotierte Firmen, ohne dass sich wirklich jemand für sie interessiert, vernachlässigt von den Finanzanalysten, den Wirtschaftsmedien und den meisten Investoren.

S. 28

Während durchschnittlich mehr als 20 Analysten über die Unternehmen berichten, deren Börsenwert bei mehr als zehn Mrd. Dollar liegt, kommt es häufig vor, dass die kleinsten kotierten Firmen von keinem einzigen Spezialisten abgedeckt werden. Diese Gesellschaften müssen sich anstrengen, um bei Investoren bekannt zu werden. Daher wenden sich einige an Dienstleister, die kostenpflichtige Finanzanalysen erstellen. Diese gesponserte Analyse wirft allerdings auch die Frage nach potenziellen Interessenkonflikten auf. Doch kleinen Unternehmen bleibt häufig gar keine andere Wahl.

Alexandre Fraichard, CEO des Biotech-Unternehmens genOway, hat es im Interview mit Swissquote nüchtern auf den Punkt gebracht: Niemand interessiere sich für börsenkotierte Unternehmen mit Kapitalisierungen unter 100 Mio. Euro. Vollkommen zu Unrecht! Unser Dossier zeigt, wie die Rendite von Small Caps die der grossen Gesellschaften auf lange Sicht übertrifft. Aber Vorsicht: In Krisenzeiten sind Small Caps häufig die Ersten, die leiden.

S. 42

Für die vorliegende Ausgabe haben wir eine Auswahl interessanter europäischer Small Caps getroffen. Ihre Geschichten veranschaulichen die Schwierigkeiten und Probleme, mit denen sie konfrontiert sind, aber auch die Risiken und Chancen, die sie für Investoren darstellen. Für Letztere bedeutet das Interesse an Small Caps anstelle von Giganten wie Apple oder Microsoft auch eine Rückkehr zu dem, wofür die Börse eigentlich geschaffen wurde: einem Unternehmen beim Wachstum zu helfen, indem man es finanziert.

S. 34

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre!

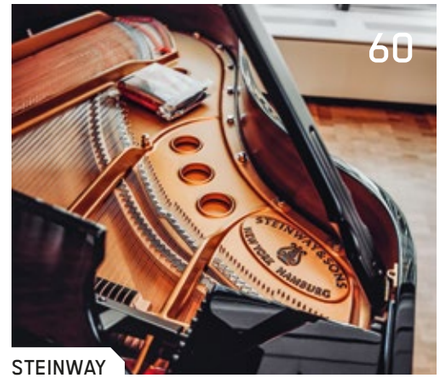
SWISSQUOTE JULI 2022

MONTANA AEROSPACE

DOSSIER

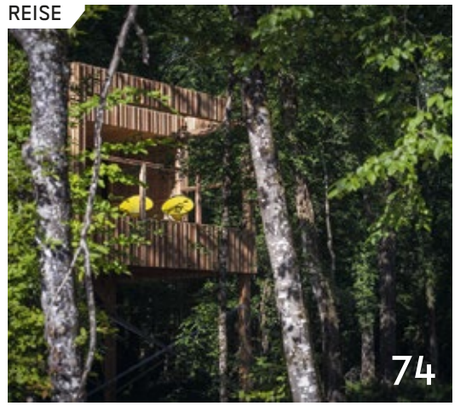
**SMALL CAPS – KLEIN, ABER OHO!**

28




STEINWAY

REISE



DR. MARTENS

## INHALT


3. **EDITORIAL**
von Marc Bürki

8. **SCANS**
Aktuelles aus der Wirtschaft

16. **TRENDS**
Märkte und Manager

18. **FOKUS**
Start-ups: Börsengänge sind out

20. **ANALYSE**
Kassandrarufe vor dem Sturm

22. **PORTRÄT**
Montana Aerospace, Schweizer Juwel der Luftfahrt

**28.** DOSSIER: **SMALL CAPS – KLEIN, ABER OHO!**

**32.** Infografik: Feuriges Wachstum

**34.** Diese Small Caps haben es in sich

**42.** Interview mit Alexandre Fraichard, CEO von genOway

**44.** Bezahlen, um zu existieren

**46.** Mit kleinen Firmen gross verdienen

50. **MODE**
**Unsterblich:** Dr. Martens' Rebellenstiefel

56. **TWITTER**
Elon Musk, das Enfant terrible der Märkte

60. **MUSIK**
Steinway setzt auf cooles Marketing

66. **INNOVATION**
Start-ups à la Suisse

72. **AUTO**
EQS 450+: Streben nach Perfektion

74. **REISE**
Traumaufenthalte in den Wipfeln

80. **TEST**
Mit Laufen Geld verdienen



**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**
Caroline Fischer
Rue de la Navigation 5
1201 Genève

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

**Gestaltung**
Caroline Fischer, Jeremie Mercier

**Cover**
Getty Images

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

**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**
2021: 64'206 Ex./Auflage: 100'000 Ex.

MIXTE Papier issu de sources responsables FSC® C016087

gedruckt in der schweiz

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


MONTANA AEROSPACE / SHUTTERSTOCK / UNSPLASH / ALEXANDER BAILEY / ANNE-EMMANUELLE THION

# SCANS

*Smartphones*

## ERSATZTEILE: APPLE ÖFFNET SICH

APPLE

Eine kleine Revolution in der bisher so verschlossenen Apple-Welt: Die Marke mit dem Apfel verkauft neuerdings Ersatzteile für alle iPhones, die seit Ende 2020 vermarktet wurden. Endverbraucher können ihre Handys nun selbst reparieren. Derzeit gibt es diese Möglichkeit nur in den USA, doch im Laufe des Jahres soll dieses Angebot auch auf Europa ausgeweitet werden. Damit folgt Apple einem Branchentrend: Google und Samsung haben ähnliche Ankündigungen gemacht.

Der Konzern reagiert damit offenbar auch auf die seit langem kritisierten Schwierigkeiten bei der Fehlerbehebung an seinen Geräten. Allerdings ist der finanzielle Vorteil für Kunden, die dieses Angebot verlockend finden könnten, eher gering. Denn die Ersparnis beträgt bestenfalls 5 Prozent im Vergleich zu einer Reparatur, die vollständig vom Hersteller übernommen wird. Und unter Umständen kommen noch 49 Dollar für die Miete des Reparatursets hinzu. AAPL

**100 MRD.**

Dollar ist der chinesische Modegigant Shein inzwischen wert – mehr als H&M und Zara zusammen.

*Börse*

## REKORD-DIVIDENDEN

Trotz der Turbulenzen an den Börsen zu Jahresbeginn haben die weltweiten Dividendenausschüttungen im ersten Quartal 2022 mit 302,5 Mrd. Dollar ein Rekordhoch erreicht, wie die britische Vermögensverwaltung Janus Henderson berichtet. So sollen 94 Prozent der multinationalen Konzerne ihre Dividenden angehoben oder nicht verändert haben. Am stärksten haben der Bergbau- und Erdölsektor zu dieser Entwicklung beigetragen: Sie schütteten fast 30 Prozent mehr an ihre Aktionäre aus, wie der Dividendenindex von Janus Henderson zeigt. Dieser geht für 2022 von einer Gesamtdividendensumme von 1'540 Mrd. Dollar aus. Das entspricht einem Zuwachs von 4,6 Prozent im Vergleich zu 2021, das bereits ein Rekordjahr war. Eine Managerin von Janus Henderson weist in einer Mitteilung jedoch darauf hin, dass der Rest des Jahres wegen des Ukraine-Kriegs, der hohen Kurse bei Energie und Rohstoffen, der Inflation und der steigenden Zinsen für viele Unternehmen schwierig werden dürfte.

**«Russlands Aggression (...) wird in den Geschichtsbüchern als Zerfall der nach dem Zweiten Weltkrieg und dem Kalten Krieg entstandenen Ordnung gelten»**

Klaus Schwab, Gründer des Weltwirtschaftsforums in Davos

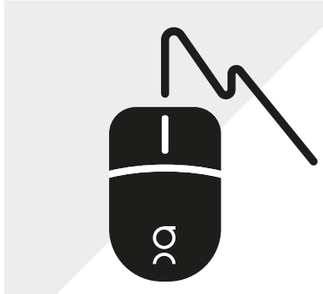
Illustration des Vertiports von Urban Air Port und Hyundai

HYUNDAI

*Lufttaxis*

## HYUNDAI FÜHRT SEINEN VERTIPORT VOR

Der koreanische Autobauer Hyundai und das britische Start-up Urban-Air Port haben im englischen Coventry den Prototyp eines Vertiport vorgestellt. Dieses neuartige städtische Drehkreuz mit dem Namen Air-One ist für den Betrieb von eVTOLs (senkrecht startende und landende Elektroflugzeuge) vorgesehen. Der 1'580 Quadratmeter grosse Hub ist angelegt wie ein Hubschrauberlandeplatz – mit Startplatz, Sicherheitskontrolle, Lounge-Café, Hangar, Shops etc. Die Öffentlichkeit konnte diese Neuheit nur einen Monat lang bestaunen, doch die vorgefertigte Struktur soll auch in anderen Städten aufgebaut werden. Air-One soll vor allem das Potenzial der urbanen Luftmobilität fördern, so wie sie Hyundai vorschwebt. Das Unternehmen stellt in Coventry unter anderem sein eVTOL SA-1 aus, das in Kooperation mit Uber entwickelt wurde. Seit 2019 zählt dieses Projekt zu Hyundais Prioritäten: Das Unternehmen hofft, 2028 die ersten Lufttaxis verkaufen und bis dahin mehr als 200 Vertiports einrichten zu können. 005380



**– 48%**

Kursverlust der Logitech-Aktie innerhalb eines Jahres (1. Juni 2021 bis 1. Juni 2022)

**«Wir sind durchaus offen für eine Zusammenarbeit mit Intel»**

Nvidia-CEO Jensen Huang über die Möglichkeit, Chips von Intel fertigen zu lassen

## RANKING

### TOP 5 DER GRÖSSTEN FINANZIERUNGSRUNDEN 2021

1. NORTHVOLT (SCHWEDEN) USD 2,75 MRD.
2. ADEVINTA (NORWEGEN) EUR 1,9 MRD.
3. TRENDYOL (TÜRKEI) USD 1,5 MRD.
4. DELIVERY HERO (DEUTSCHLAND) EUR 1,25 MRD.
5. CINCH (ENGLAND) GPB 1,0 MRD.

Quelle: tech.eu

### TOP 10 DER UNDURCHSICHTIGSTEN FINANZPLÄTZE

(laut Index des Tax Justice Network, der die attraktivsten Oasen für Steuerbetrüger auflistet)

1. USA
2. SCHWEIZ
3. SINGAPUR
4. HONGKONG
5. LUXEMBURG
6. JAPAN
7. DEUTSCHLAND
8. VEREINIGTE ARABISCHE EMIRATE
9. BRITISCHE JUNGFERNINSELN
10. GUERNSEY

Quelle: Tax Justice Network

### TOP 5 DER AM SCHNELLSTEN WACHSENDEN UNTERNEHMEN IN AFRIKA 2022

(nach jährlichem Durchschnittswachstum)

1. WASOKO (KENIA) +346,2%
2. FLOCASH LTD. (KENIA) +274,7%
3. AFEX COMMODITIES EXCHANGE LTD. (NIGERIA) +252,8%
4. THE AFRICAWORKS GROUP OF COMPANIES (SÜDAFRIKA) +238,1%
5. ZEDCREST CAPITAL LTD. (NIGERIA) +151%

Quelle: Financial Times

SCANS

# 1’500 MRD.

Dollar haben Handelsbanken weltweit zwischen Januar 2019 und November 2021 in Kohleunternehmen investiert. Zugleich haben zehn der zwölf grössten Banken eine Verpflichtung zur Klimaneutralität bis 2050 unterzeichnet.

*Autonomes Fahren*

## ERSTE MERCEDES-MODELLE MIT «DRIVE PILOT»

Autonomes Fahren wird im Mercedes EQS und in der S-Klasse Realität.

MERCEDES

Seit Mai ist es in Deutschland erlaubt, am Steuer eines Mercedes der S-Klasse oder eines Mercedes EQS Zeitung zu lesen, sofern das Fahrzeug mit dem «Drive Pilot» ausgerüstet ist, dem ersten weltweit zugelassenen Level-3-Fahrassistenzsystem. Allerdings müssen dazu einige Voraussetzungen erfüllt sein: Die Strasse muss für Fussgänger und Radfahrer gesperrt sein, es muss eine physische Trennung zwischen den beiden Fahrtrichtungen geben (Barriere oder Mittelstreifen), und die Höchstgeschwindigkeit darf 60 Stundenkilometer nicht überschreiten. Diese Kriterien beschränken die Nutzung der Technologie derzeit auf dichten Autobahnverkehr. Mit der Zulassung hat Mercedes nun einen Vorsprung gegenüber seinen Konkurrenten. Tesla ist zum Beispiel noch nicht über Level 2 hinausgekommen. Dessen Fahrerassistenzsystem stösst zudem bei der US-Regulierungsbehörde auf Kritik. DMLRY

*Pharma*

## DIE LSD-FEE WILL DIE BÖRSE VERZAUBERN

SHUTTERSTOCK

Lange Zeit waren Psychedelika auf Rave-Partys und ähnliche Events beschränkt. Doch inzwischen entwickeln mehrere Unternehmen mit Substanzen wie LSD, Ketamin, MDMA (Ecstasy) oder Psilocybin auch medizinische Therapien. In den USA bieten bereits mehr als 400 Kliniken Behandlungen auf Basis von Ketamin an, einer psychoaktiven Substanz, die bei schweren Formen von Depressionen zum Einsatz kommen kann. In den letzten zwei Jahren wurden auf diesem Gebiet mehr als 200 Mio. Dollar für die Entwicklung aufgebracht. Das britische Start-up Eleusis, das unter anderem Medikamente auf LSD-Basis entwickelt, wird im dritten Quartal über eine SPAC an die Börse gehen. Eleusis setzt auf die entzündungshemmenden Eigenschaften von Psychedelika zur Bekämpfung von Asthma, Atherosklerose und Netzhauterkrankungen.

ELEU

**«In Afrika verhungern die Menschen, weil wir immer mehr Bioprodukte essen»**

Syngenta-CEO Erik Fyrwald, in einem Interview der NZZ

# 2’113 MRD.

2021 überstiegen die weltweiten Militärausgaben zum ersten Mal die Marke von 2’000 Mrd. Dollar, wie das Stockholm International Peace Research Institute (Sipri) ermittelt hat. Im Vergleich zum Vorjahr ist das ein Plus von 0,7 Prozent.

**«Die goldenen Bögen werden in Russland nicht mehr leuchten»**

Chris Kempczinski, CEO von McDonald’s, gab am 16. Mai bekannt, dass alle 850 McDonald’s-Restaurants in Russland – Symbol der gesamten Öffnung der UdSSR zum Westen – geschlossen werden. Sie haben 10 Prozent des Konzernumsatzes ausgemacht.

*Virtuelle Realität*

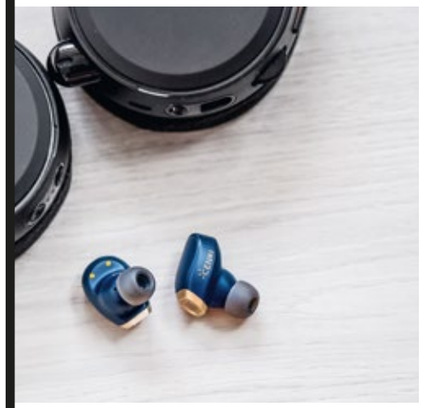
## SCHWEIZER AVATARE FÜR NVIDIA

Kann in Echtzeit mit einem Menschen interagieren: Avatar des Start-up-Unternehmens Animatico

ANIMATICO

Animatico, ein Spin-off der ETH, ist in die Hände des kalifornischen Giganten Nvidia übergegangen. Das 2019 gegründete Start-up hat sich auf die Entwicklung digitaler Avatare spezialisiert, die live mit Menschen interagieren können, und zwar nicht nur auf der Grundlage von Fragen und Antworten, sondern auch mittels Gestik. Zu den Kunden des Unternehmens zählten bereits Hotelplan und die Hotelkette CitizenM, für die es den digitalen Concierge «Vincent» entwickelt hat, der in der Lobby ihres Hotels in Zürich Taxis bestellen kann. Die Übernahmemodalitäten sind nicht bekannt, aber einige Mitarbeitende bekleiden aktuell hohe Positionen in der Avatar-Sparte des Mikroprozessorherstellers. NVDA

KICKSTARTER



GENKI WAVEFORM

GENKI WAVEFORM

## KOPFHÖRER FÜRS MULTITASKING

Mehr als je zuvor kann unsere Aufmerksamkeit durch zwei Bildschirme oder gar zwei Gadgets mobilisiert werden. Mit den bisherigen Bluetooth-Kopfhörern war es jedoch nicht möglich, diese zwei Geräte gleichzeitig zu nutzen. Die Waveforms der Marke Genki versprechen in dieser Hinsicht eine echte Innovation. Mit der Dual-stream-Funktion kann man Audio von zwei Geräten gleichzeitig wiedergeben (und nicht nur zwischen zwei Audioverbindungen hin- und herschalten). Ursprünglich waren die Kopfhörer für Videospiele gedacht, aber de facto sind sie vielfältig einsetzbar: Mit der Technik ist es zum Beispiel möglich, während einer Videokonferenz Musik zu hören. Genki hat damit bereits sein viertes Kickstarter-Projekt vorgelegt. Das Start-up hat dabei auch seine Stammklientel nicht vergessen: Man hat sich für den schnellsten Bluetooth-Chip auf dem Markt von Qualcomm und den aptX Adaptive Codec entschieden, der eine hohe Klangqualität mit einer viermal geringeren Latenzzeit als der aktuelle Industriestandard überträgt.

| AUFGEBRACHTE MITTEL | ERHÄLTLICH AB |
|---|---|
| USD 822’146 | AUGUST 2022 |

SCANS

**«Ich sehe bald (…) den Zeitpunkt für eine erste Zinsanhebung gekommen, womöglich im Juli. Weitere Zinsschritte könnten zeitnah folgen»**

Joachim Nagel, Präsident der Deutschen Bundesbank, am 20. Mai 2022

*Metaversum*

## ERSTES PHYSISCHES GESCHÄFT FÜR META

Der erste Meta Store ist in Kalifornien eröffnet worden.

META

Meta, ehemals Facebook, hat einen Laden für den Verkauf seines Metaversums eröffnet – den ersten von vielen. Der Shop befindet sich in der Nähe des Meta-Campus im kalifornischen Burlingame, wo die VR-Abteilung ihren Sitz hat. Kunden können hier das VR-Headset Quest 2, die vernetzte Brille Ray-Ban Stories und andere Produkte des Unternehmens testen. Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie, dass Meta in einem physischen Geschäft für die virtuelle Realität wirbt. Kunden brauchen allerdings ein gutes Equipment, um diese virtuellen Welten betreten zu können. Mark Zuckerbergs Firma hat also allen Grund, möglichst viele VR-Ausrüstungen an den Mann oder die Frau zu bringen – wie auch immer. FB

Fabrik des Zellstoffherstellers Metsä Group in Finnland. Die Bioraffinerie von Veolia wird gleich daneben entstehen.

METSÄ GROUP

*Kraftstoff*

## GROSSER SCHUB FÜR BIOMETHANOL

Das französische Unternehmen Veolia wird bis 2024 Biokraftstoff aus Zellstoff herstellen. Diese bisher kaum genutzte Lösung wurde in Zusammenarbeit mit einer Tochtergesellschaft der finnischen Metsä Group, die Papier- und Zellstoff produziert und zudem die grösste Genossenschaft der Branche in Europa ist, entwickelt. Die Bioraffinerie von Veolia wird direkt neben Metsäs Werk in Äänekoski errichtet und soll jährlich 12'000 Tonnen $CO_2$-neutrales Biomethanol produzieren. Damit wird sie weltweit das grösste Projekt dieser Art sein. Laut Veolia ist diese Lösung in 80 Prozent aller Zellstofffabriken weltweit reproduzierbar, was einem Potenzial von zwei Millionen Tonnen Biomethanol pro Jahr entspricht. VIE

# 80%

Laut einer Studie von Trend Micro gehen 80 Prozent der befragten Schweizer Unternehmen davon aus, in den nächsten zwölf Monaten Opfer eines Cyberangriffs zu werden. Weltweit rechnen 76 Prozent damit.

*Maschinelles Lernen*

## KI BESIEGT BRIDGE-CHAMPIONS

NUKKAI

Nach Glanzleistungen im Schach, im Go und beim Pokern hat sich künstliche Intelligenz jetzt auch beim Bridge als überlegen erwiesen. Das französische Start-up NukkAI entwickelte gemeinsam mit dem Rüstungskonzern Thales eine KI, die acht Bridge-Weltmeister ausspielte. Dies sei «ein grundlegender Fortschritt im Bereich der künstlichen Intelligenz», zitiert der «Guardian» Stephen Muggleton, Professor für maschinelles Lernen am Imperial College in London. Bridge gilt als das komplexeste Kartenspiel, das von einer Maschine nachgespielt werden kann. Um dies möglich zu machen, wurde ein spezielles Lernsystem entwickelt. Es bezieht das wichtigste Merkmal des Bridge-Spiels ein: Die KI ist imstande, versteckte oder unvollständige Informationen bei der Entscheidungsfindung zu berücksichtigen. HO

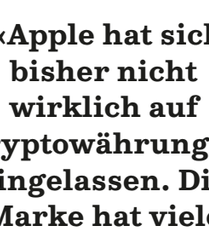
*Video-on-Demand*

## DAS GOLDENE STREAMING-ZEITALTER IST NOCH NICHT VORBEI

Ein Ausschnitt aus der Serie Ozark, einem der Vorzeigetitel von Netflix. Die Firma aus Los Gatos wird inzwischen immer stärker von Disney bedrängt.

NETFLIX

War es das jetzt etwa mit dem ungebremsten Streaming-Wachstum? Die von Netflix am 19. April veröffentlichten Quartalszahlen waren jedenfalls eine kalte Dusche. Der amerikanische Video-on-Demand (VOD)-Pionier gab zum ersten Mal in den letzten zehn Jahren rückläufige Abonnentenzahlen bekannt. Sie sanken innerhalb von drei Monaten um 200'000 Abonnementen, obwohl die Analysten mit einem Anstieg um 2,5 Millionen gerechnet hatten. Am 19. April brach der Netflix-Kurs allein um 25 Prozent ein (im Vorjahresvergleich von Mai bis Mai sogar um 60 Prozent) und riss Rivalen wie Walt Disney gleich mit in den Abgrund. Die Märkte scheinen sich um die Zukunft der gesamten Branche zu sorgen. Doch trotz der schlechten Nachrichten des Unternehmens von Reed Hastings ist der lukrative VOD-Hype noch lange nicht am Ende. Das irische Marktforschungsinstitut Digital TV Research veröffentlichte im Mai eine Prognose, der zufolge die weltweiten Abonnentenzahlen bis 2027 um 485 Millionen Abonnenten auf 1,69 Milliarden klettern sollen. Netflix alleine dürfte seine Abonnentenzahl um 31 Millionen auf 253 Millionen steigern. Bemerkenswert: Disney+ wird voraussichtlich 2027 mit 274 Millionen Kunden statt der bisherigen 137,7 Millionen Marktführer werden. Der Machtwechsel zeichnet sich bereits jetzt ab, denn einige Wochen nach der Bekanntgabe von Netflix verkündete der Disney-Konzern Anfang Mai, dass seine Streaming-Plattform die Abonnentenzahlen innerhalb des vergangenen Jahres um 33 Prozent steigern konnte. NFLX DIS



**«Apple hat sich bisher nicht wirklich auf Kryptowährungen eingelassen. Die Marke hat viele Funktionalitäten verboten, die wir gerne in der App hätten. Sie hat sie einfach blockiert. Es scheint also Vertrauensprobleme zu geben»**

Coinbase-CEO Brian Armstrong am 22. April 2022

## SCANS

*Telekom*

### SCHWEIZ: UNGELIEBTES 5G

Einer Studie des unabhängigen Forschungsunternehmens Opensignal zufolge ist das 5G-Netz für die Schweizer Verbraucher nicht interessant. Die Nutzung wird nämlich durch die geringe Signalstärke beeinträchtigt, die sich aus den gesetzlich vorgeschriebenen Strahlungsgrenzwerten und – weil eine entsprechende Gesetzgebung fehlt – auch aus dem Mangel an Antennen zur Behebung dieses Problems ergibt. Die Signalstärke ist in der Europäischen Union, wo die zulässigen Grenzwerte zehnmal niedriger sind, wesentlich höher. Hinzu kommen tausende von Einsprachen gegen die Installation neuer Antennen in der Schweiz. Angesichts der jüngsten Lockerungen bezüglich der Strahlung wären 7'500 zusätzliche Antennen nötig. Zuvor waren es 26'000. Gemäss einer Comparis-Umfrage von Mai sind 41,7 Prozent der Schweizer gegen 5G.

Eine Antenne des 5G-Netzes auf einem Gebäude in Bellinzona. Diese Art von Geräten wird in der Schweiz kaum noch verwendet.

ISTOCK

**«Wir fordern unsere Hotelbetreiber auf, ihre Preise stark zu erhöhen»**

Sébastien Bazin, CEO von Accor, der sechstgrössten Hotel-Gruppe der Welt, zu der die Marken Novotel, Sofitel, Mercure, Ibis, Fairmont, Mövenpick, Raffles und Jo and Joe gehören

322 MIO.

Flaschen Champagner wurden 2021 verkauft, 32 Prozent mehr als 2020 und 8,3 Prozent mehr als 2019.

*IPO*

### LHYFE BRINGT GRÜNEN WASSERSTOFF AN DIE BÖRSE

Seit Beginn des Ukraine-Kriegs am 24. Februar haben nur wenige Unternehmen den Gang an die Börse gewagt, um sich Kapital zu beschaffen. Aufgrund der grossen Unsicherheit und allgemeinen Baisse an den Märkten ist derzeit tatsächlich keine gute Zeit für ein solches Vorhaben. Für manche Akteure ist die besondere Situation aber auch eine Chance: so etwa für das Unternehmen Lhyfe aus Nantes. Die kleine französische Firma, ein Pure Player in der Produktion von grünem Wasserstoff, hat die durch den Krieg ausgelöste Energiekrise dazu genutzt, um am 20. Mai an die Euronext in Paris zu gehen. Da Europa dem russischen Gas den Rücken kehren will, wird es sich in Zukunft sicher stark den erneuerbaren Energien und grünem Wasserstoff zuwenden. Gute Aussichten für Lhyfe und die anderen Branchenakteure (siehe «Swissquote Magazine», Ausgabe 04/2020). Dennoch verlief der Börsengang des Unternehmens nicht ganz so erfolgreich wie erhofft. Der Aktienkurs des Produzenten von grünem Wasserstoff notierte bei 8,45 Euro und blieb damit leicht unter der erwarteten Spanne von 8,75 bis 11,75 Euro. Seitdem ist der Kurs des Wertpapiers relativ stabil geblieben. LHYFE

Porträt

DENIS MACHUEL

## Ein wortgewandter Ingenieur soll Adecco hochtunen

**Position**
CEO

**ALTER**
58 Jahre

**Staats-angehörigkeit**
Französisch

Obwohl der weltweit führende Zeitarbeitsvermittler 2021 in die Gewinnzone zurückgekehrt ist mit 586 Mio. Euro netto, setzt seine Aktie seit fast einem Jahr ihre langsame, unaufhaltsame Talfahrt fort. Die Rettung könnte vom neuen CEO Denis Machuel kommen, der als charismatische Führungspersönlichkeit mit langjähriger Erfahrung in den Bereichen Dienstleistungen für globale Unternehmen sowie Technologie- und Engineeringberatung beschrieben wird. Der in Reims geborene Comicfan (Van Hamme, Bilal und Bec), der die Ingenieurschule Ensimag in Grenoble absolvierte und einen Master of Science der Texas A&M University erwarb, ist für Teamgeist und für seine Offenheit bekannt. Denis Machuel stand zuvor mehr als 16 Jahre lang an der Spitze von Sodexo, der weltweiten Nummer zwei im Bereich der Gemeinschaftsverpflegung. Er trug dort zur Sanierung mehrerer Bereiche bei und leitete den digitalen Wandel des Konzerns.

Land

ITALIEN

## Schatz unter der Adria

Italien gehört zu den europäischen Ländern, die am meisten Gas verbrauchen, insbesondere für den Kraftwerksbetrieb. Das Land importiert 95 Prozent des benötigten Gases, 45 Prozent davon stammen aus Russland. Paradoxerweise ist Italien aber auch eins der wenigen Länder der Welt, die über Gasvorkommen verfügen, diese aber nicht erschliessen. Allein in der nördlichen Adria könnten beinahe unverzüglich 50 Milliarden Kubikmeter Gas gefördert werden. Kroatien hat bereits begonnen, dieses gemeinsame Reservoir anzuzapfen, und will sich in der europäischen Gasversorgung als unverzichtbarer Akteur profilieren. Auf italienischer Seite hingegen ist die Erschliessung wegen Umwelt- und Erdbebenrisiken durch ein Moratorium blockiert, das die Regierung 2019 verhängt hat. Dennoch hat Italien mit dem Boom in seiner Start-up-Szene allen Grund zur Freude. Denn die 2021 investierten Mittel haben mit 1,2 Mrd. Euro erstmals die Milliardengrenze überschritten, und die Zahlen für das erste Quartal bestätigen den Trend: Investitionen in Höhe von 420 Mio. Euro – ein Anstieg um 35 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.

**Bevölkerung**
59'449'527 (2020)

**Pro-Kopf-BIP**
USD 31'770 (2020)

**Wachstum**
-8,9% (2020)

**Wichtigste Wirtschafts-sektoren**
Dienstleistungen, Tourismus, Industrie (Luxusgüter, Präzisionsmaschinen, Autos, Chemie und Pharmazie, Textilien), Landwirtschaft (Reis, Obst, Gemüse und Wein)



IMMER EINEN SCHRITT VORAUS

Die Herausforderungen beim Investieren entwickeln sich ständig weiter - und genau das tun wir auch.

**iShares. Erwartungen übertreffen.**

**Kapitalrisiko.** Der Wert von Anlagen und die damit erzielten Erträge können ebenso gut sinken wie steigen und sind nicht garantiert. Es besteht deshalb die Möglichkeit, dass ein Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht vollständig zurückerhält.

iShares by BlackRock

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial. BlackRock Advisors (UK) Ltd. ist durch die britische Financial Conduct Authority ('FCA') zugelassen und beaufsichtigt Geschäftssitz: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL, England, Tel. +44 (0)20 7743 3000. Eingetragen in England und Wales unter der Nummer 00796793. Weitere Informationen, darunter auch eine detaillierte Erklärung unserer Datenschutzrichtlinie, finden Sie auf der Website des Unternehmens unter https://www.blackrock.com/uk/individual/compliance/privacy-policy. BlackRock ist ein Handelsname von BlackRock Advisors (UK) Limited.

**© 2022 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. 2198709**

# ANALYSE

DIE MEINUNG DER EXPERTEN

FOKUS

# Start-ups: Börsengänge sind out

Immer mehr Unternehmen verzichten auf einen Börsengang und wenden sich stattdessen lieber privaten Finanzierungsplattformen zu. Grosse Börsen versuchen, den Schaden zu begrenzen.

JULIE ZAUGG, LONDON

Es passiert nicht alle Tage, dass eine ehrwürdige Institution wie die 1698 gegründete Londoner Börse Neuerungen einführt. Mitte März kündigte die London Stock Exchange (LSE) jedoch eine neue Plattform an, die sich ausschliesslich an Privatunternehmen richten werde. Sie soll in Kooperation mit dem Start-up Floww ins Leben gerufen werden und es nicht börsengelisteten Unternehmen ermöglichen, Informationen über ihre Finanzen in standardisierter Form zu präsentieren. «Die auf dieser Plattform vertretenen Unternehmen können Kapital von Investoren beschaffen und Anteile verkaufen, die man dort in Form eines Sekundärmarkts handeln kann», erläutert Umerah Akram, Leiterin der Abteilung für Privatmärkte und Produktentwicklung an der Londoner Börse. Sie denkt, dass diese Plattform als «ein Zwischenbereich, eine Art Brücke» fungieren könnte, die Unternehmen den Übergang zwischen der privaten und der öffentlichen Welt erleichtern würde.

Dies ist nicht die einzige Initiative dieser Art. Bereits 2013 gründete die Nasdaq ihre eigene private Handelsplattform Nasdaq Private Market, die letztes Jahr zu einer eigenständigen Einheit wurde. Sie hat seit ihrer Gründung Transaktionen im Wert von 40 Mrd. Dollar ermöglicht. Allerdings unterliegt sie einer Reihe von Beschränkungen: Nur profitable Unternehmen, die in den vergangenen zwei Jahren mindestens 30 Mio. Dollar eingeworben haben oder eine Bewertung von mehr als 50 Mio. Dollar aufweisen, können auf der Plattform gelistet werden.

In diesem Bereich haben sich auch einige amerikanische Start-ups wie beispielsweise EquityZen, CartaX, ClearList oder ForgeGlobal angesiedelt. In Europa wird der Markt von der britischen Plattform Seedrs dominiert, die 2012 gegründet wurde und seit 2017 einen Sekundärmarkt anbietet. «Seitdem haben rund 600 Unternehmen Anteile im Wert von 20 Mio. Pfund (24 Mio. Franken) auf unserer Plattform verkauft», so Seedrs' Investmentleiterin Kirsty Grant. «Die meisten kommen aus der Fintech- oder Insuretech-Branche, aber wir haben auch Unternehmen, die in der Gastronomie oder im Konsumgüterbereich tätig sind.» Allein die Neo-Bank Revolut steht hinter Transaktionen in Höhe von insgesamt 7,6 Mio. Pfund.

Diese Sekundärmärkte funktionieren nicht ganz so wie ein klassischer Börsenplatz. «Auf Seedrs kann der Handel nur eine Woche lang pro Monat stattfinden», erklärt Kirsty Grant. «Der Preis jedes Anteils wird von der Plattform, basierend auf der Unternehmensbewertung, festgelegt, es können keine Gebote abgegeben werden.

**«Die Menge an privatem Kapital, die Start-ups zur Verfügung steht, ist explosionsartig gestiegen»**

**Patrick Reinmoeller,** Professor für Strategie und Innovation am IMD in Lausanne

Der Preis wird auch nicht veröffentlicht.» Nach Ansicht von Patrick Reinmoeller, Professor für Strategie und Innovation am IMD in Lausanne, befindet sich der Bereich noch weitgehend im experimentellen Stadium. «Das Privatunternehmen behält in der Regel das Recht zu bestimmen, wer seine Anteile erwerben kann. Es kann auch deren Verkauf nur an bestehende Aktionäre, Investoren oder Mitarbeiter erlauben oder die Zustimmung aller Aktionäre im Vorfeld einer Transaktion einfordern.» Trotz dieser Einschränkungen hat der Handel mit Anteilen an Privatunternehmen an Bedeutung gewonnen. Die Nachfrage wird durch die wachsende Zahl von Firmen angeheizt, die auf eine Börsenkotierung verzichten oder beschliessen, diese aufzuschieben. «Das Phänomen begann in den USA, wo die Zahl der börsengelisteten Unternehmen seit Ende der 1990er-Jahre um die Hälfte gesunken ist», bemerkt Jerry Davis, Professor für Management und Soziologie an der University of Michigan. «Im Kielwasser der geplatzten Dotcom-Blase und der Finanzkrise von 2008 hat es sich dann auch auf Europa ausgebreitet.»

Derzeit sind die Börsen in China und Indien die einzigen, die noch nicht von diesem Trend erfasst wurden. In den USA gab es 2019 4'266 börsenkotierte Unternehmen, während es 1996 noch 8'090 waren. Nach Angaben der Weltbank ging diese Zahl zwischen 2000 und 2020 in Deutschland von 744 auf 438, im Vereinigten Königreich von 2'430 auf 2'030 und in der Schweiz von 252 auf 236 zurück. Diese Abneigung gegen die öffentlichen Märkte hängt mit verschiedenen Entwicklungen in der jüngsten Vergangenheit zusammen. «Die Menge an privatem Kapital, die Start-ups zur Verfügung steht, ist explosionsartig gestiegen», so Patrick Reinmoeller. «Die lockere Geldpolitik seit der Krise von 2008 hat den Zugang der Unternehmen zu billigen Krediten begünstigt. Auch Private-Equity- und Risikokapitalgesellschaften sind rasant gewachsen.» Allein 2021 investierten sie weltweit 1'720 Mrd. Dollar.

Für zahlreiche Start-ups, insbesondere im digitalen Bereich, macht es einfach keinen Sinn mehr, an die Börse zu gehen. «Der wichtigste Rohstoff dieser Unternehmen sind Informationen, nicht Fabriken, Lastwagen und Lagerhäuser, und sie operieren mit einer begrenzten Zahl von Arbeitskräften», erklärt Anup Srivastava, Marktexperte an der Universität Calgary. «Daher ist es für sie nicht mehr erforderlich, sich an die öffentlichen Märkte zu wenden, um grosse Kapitalmengen zu beschaffen.»

Stattdessen brauchen sie Investoren, die bereit sind, sie langfristig zu unterstützen, auch wenn sie mehrere Quartale lang in den roten Zahlen stecken. «Diese Art von Unterstützung ist bei Private-Equity-Firmen leichter zu finden als an den öffentlichen Märkten, wo die Anleger schnelle Renditen verlangen», erklärt der Assistenzprofessor. Hinzu kommen die Angst, dass ein aktivistischer Investor Chaos in die Unternehmensstrategie bringen könnte, und die immer höheren Anforderungen der Börsen an die Berichterstattung.

Private Handelsplattformen bieten in dieser Hinsicht eine ideale Alternative. «Sie ermöglichen es Unternehmen, einen wesentlich grösseren Investorenpool zu erreichen als über herkömmliche Kapitalbeschaffungsmassnahmen», sagt Patrick Reinmoeller. Sie bieten auch eine Lösung für Mitarbeitende und Geldgeber, die ihre Anteile in Bargeld umwandeln wollen, ohne auf die Börsenkotierung des Unternehmens zu warten. Die Investoren wiederum finden Zugang zu schnell wachsenden Firmen, die sie normalerweise nicht erreichen würden. «Die meisten Risikokapitalfirmen verlangen eine Mindestinvestition von 100'000 Pfund», erklärt Kirsty Grand. «Bei Seedrs reicht ein Einsatz von zehn Pfund.» Die durchschnittliche Investition beträgt dort 3'000 Pfund. ◢

SEEDRS

Cooles Ambiente beim britischen Unternehmen Seedrs, dem führenden europäischen Anbieter von Privatfinanzierungen. Hunderte von Start-ups haben sich bereits über diese Plattform Geld beschafft.

FOKUS

# Kassandrarufe vor dem Sturm

Während die Weltbank befürchtet, dass sich das Stagflationsszenario der 1970er-Jahre wiederholt, bringen immer mehr Finanzorakel ihren Pessimismus offen zum Ausdruck.

STANISLAS CAVALIER

Der Hurrikan ist da, draussen auf der Strasse, und kommt auf uns zu. Wir wissen nur nicht, ob es ein kleiner Sturm ist oder der Supersturm Sandy (der 2012 New York verwüstete). Wir sollten gewappnet sein.» Am Mittwoch, dem 1. Juni, hatte Jamie Dimon, CEO der amerikanischen Bank JP Morgan, eine Schreckensvision: ein Tornado, der die Weltwirtschaft zu verwüsten droht. Der COO von Goldman Sachs, John Waldron, lehnt es zwar ab, «meteorologische Analogien zu verwenden». Er äusserte einen Tag später aber die gleichen Bedenken: «Wir erwarten, dass schwierigere Zeiten auf die Wirtschaft zukommen (…). Es besteht kein Zweifel daran, dass wir ein schwierigeres Umfeld auf den Kapitalmärkten erleben.»

Dann kam die Nachricht des viel beachteten Tesla-Chefs. In einer internen E-Mail mit dem Titel «Weltweiter Einstellungsstopp», die am 3. Juni von Reuters veröffentlicht wurde, vertraute Elon Musk den Führungskräften des Unternehmens an, dass er «ein superschlechtes Gefühl» in Bezug auf die Weltwirtschaft habe und plane, die Belegschaft von Tesla um bis zu 10 Prozent zu reduzieren. In der griechischen Mythologie hatte Kassandra die Gabe, die Zukunft vorauszusagen, war aber mit dem Fluch belegt, dass niemand ihr glauben wollte. Und wie sieht es heute aus? Stehen wir an der Schwelle zu einem Hurrikan, wie ihn die Kassandren vorhersagen? Das ist schwer zu sagen, da die aktuelle Situation, die von den Folgen der Pandemie, dem Krieg in der Ukraine, den Blockaden in China und den Störungen der Lieferketten geprägt ist, so neu ist. «Dies ist eines der komplexesten, wenn nicht sogar das komplexeste und dynamischste Umfeld, das ich in meiner Karriere je erlebt habe», erklärte John Waldron von Goldman Sachs. «Das Zusammentreffen der vielen Schocks, die das System erschüttern, ist für mich beispiellos.»

> **«Dies ist eines der komplexesten, wenn nicht sogar das komplexeste und dynamischste Umfeld, das ich in meiner Karriere je erlebt habe»**
>
> **John Waldron,** COO von Goldman Sachs

Die Aussichten sind jedenfalls alles andere als erfreulich. In ihrem am 7. Juni veröffentlichten Weltwirtschaftsbericht geht die Weltbank davon aus, dass wir in eine Ära mit niedrigem Wachstum und hoher Inflation eintreten, die mit der Situation in den 1970er-Jahren vergleichbar ist. «Die Gefahr einer Stagflation ist heute beträchtlich», schreibt die Institution. «Zwischen 2021 und 2024 dürfte das globale Wirtschaftswachstum um 2,7 Prozentpunkte schrumpfen; das ist mehr als das Doppelte der zwischen 1976 und 1979 verzeichneten Verlangsamung.» In diesem historischen Präzedenzfall hatte die Überwindung der Stagflation in den meisten Industrieländern starke Zinserhöhungen erfordert, die dann eine Reihe von Finanzkrisen auslösten. «Für viele Länder wird eine Rezession nur schwer zu vermeiden sein», kommentierte Weltbank-Präsident David Malpass. «Selbst wenn eine globale Rezession vermieden wird, könnten die Schrecken der Stagflation (Nullwachstum bei hoher Inflation, Anm. d. Red.) noch mehrere Jahre anhalten, wenn das Angebot nicht stark erhöht wird.»

Die Weltbank gibt auch an, dass die Rohölpreise zwischen April 2020 und April 2022 nominal um 350 Prozent zugelegt haben, was den höchsten Anstieg in einem entsprechenden Zweijahreszeitraum seit 1973 darstellt. Das Ergebnis: Auch wenn die weltweite Inflation im nächsten Jahr zurückgehen dürfte, wird sie in vielen Ländern wahrscheinlich weiterhin über den Zielen liegen.

Angesichts dieser düsteren Aussichten ist die Begeisterung an den Märkten 2021 einer dumpfen Besorgnis gewichen, besonders im Technologiesektor. Seit Jahresbeginn hat der technologielastige Nasdaq mehr als 25 Prozent seines Werts verloren (Stand: 15. Juni), während der S&P 500 um 18 Prozent zurückging. In der Schweiz ist der SMI, der Leitindex der Zürcher Börse, um über 15 Prozent gefallen. ◢



Anzeige

CAPITAL GROUP℠

**Der Fonds ist Teil der Capital Group New Perspective Strategy, die seit über 45 Jahren globale Chancen erkennt und volatile Märkte navigiert.**

Weitere Informationen über eine neue Sichtweise auf globale Anlagen finden Sie unter capitalgroup.com/ch/de oder suchen Sie nach 'New Perspective Fund' bei swissquote.ch

**Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.**
**Der Wert von Anlagen und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Sie können Ihre ursprüngliche Investition ganz oder teilweise verlieren.**

**NUR FÜR QUALIFIZIERTE INVESTOREN. WERBEMATERIAL.**

Dieses Dokument wird von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC) herausgegeben. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert. CIMC verwaltet den nach Luxemburger Recht zugelassenen UCITS-Fonds, der als SICAV aufgelegt und ein Teilfonds von Capital International Fund ist. Angeboten wird der Fonds ausschließlich im Verkaufsprospekt, zusammen mit den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Diese und weitere nach nach dem Recht des Landes erforderlichen Dokumente sind online auf capitalgroup.com/europe erhältlich. Sie informieren über Risiken, Gebühren und Kosten und sollten vor einer Anlage sorgfältig gelesen werden. Die Dokumente werden nicht an Personen in Ländern ausgegeben oder verwendet, in denen dies veboten ist. Eine vollständige Übersicht über die Zahlstellen und Distributeure finden Sie auf der genannten Webseite. Alle in diesem Risikohinweis genannten rechtlichen Dokumente erhalten Sie in gedruckter Form kostenfrei von der Zahlstelle. Der Fonds wird in Deutschland auch über seine Niederlassung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert. Das Dokument ist allgemeiner Natur und nicht als Anlage-, Steuer oder sonstige Beratung oder als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren gedacht. © 2022 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten.

# Schweizer Juwel der Luftfahrt

Das Unternehmen Montana Aerospace stellt Flugzeugteile für Boeing und Airbus her. Das Businessmodell ist in der Branche einzigartig. Es umfasst sämtliche Phasen der Herstellung – vom Recycling der Rohmaterialien bis zur Auslieferung des assemblierten Produkts an den Kunden.

LUDOVIC CHAPPEX

Die 737 MAX, Boeings aktueller Bestseller, ist gespickt mit Komponenten von Montana Aerospace.

Ein einzigartiges Geschäftsmodell, steigende Marktanteile und ein prall gefülltes Auftragsbuch: Das Schweizer Unternehmen Montana Aerospace verfügt über alle Vorzüge, die Investoren so schätzen. Die Firma mit Sitz in Reinach AG ist ein Ableger der Montana Tech Components Group, zu der auch die Marken Varta und Aluflexpack gehören. Sie stellt Teile für die Schwergewichte der Luftfahrtindustrie her. Zu den Kunden zählen Unternehmen wie Boeing, Airbus, Bombardier, Premium Aerotec oder auch Embraer. Montana Aerospace liefert ihnen Elemente aus Aluminium, Titan oder Stahl, die später in die verschiedenen Teile ihrer Flugzeuge eingebaut werden, zum Beispiel in den Rumpf, die Flügel, das Fahrwerk oder in bestimmte Triebwerkskomponenten.

Das Aargauer Unternehmen ist trotz seiner respektablen Grösse mit 6'800 Mitarbeitenden und seiner Präsenz in 32 Ländern bei Investoren noch nicht sehr bekannt, da es gerade erst seinen ersten Jahrestag an der Schweizer Börse gefeiert hat. Der IPO fand am 12. Mai 2021 statt. Finanzanalysten, die die Aktie beobachten, empfehlen mehrheitlich den Kauf, da sie vom Potenzial des Wertpapiers überzeugt sind. «I believe in this story», fasst Ross Law von der deutschen Investmentbank Berenberg zusammen. Er hat einen sehr detaillierten Bericht über das helvetische Unternehmen erstellt. Wie es heisst, hat Montana Aerospace für das nächste Jahrzehnt Verträge im Wert von rund 5 Mrd. Euro in der Pipeline. ▷

**ZAHLEN**

| 6'800 | 32 | 790,5 MIO. | +44% |
|---|---|---|---|
| Mitarbeitende weltweit, davon 300 in der Schweiz | Anzahl der Standorte des Unternehmens weltweit | Umsatz in Euro 2021 | Anstieg des Umsatzes im Vorjahresvergleich auf 243,3 Mio. Euro im ersten Quartal 2022 |

GETTY IMAGES

Nachdem die Pandemie die Luftfahrtindustrie stark in Mitleidenschaft gezogen hat und die Produktionszahlen neuer Flugzeuge allein im Jahr 2020 um 30 bis 40 Prozent zurückgingen, sind die langfristigen Aussichten nach Meinung vieler Experten sehr attraktiv. Die Branche, bekannt für ihre zyklische Natur, hat sich in den vergangenen zwei Jahrzehnten signifikant weiterentwickelt: Sie kann inzwischen – abgesehen von der Pandemiephase – wesentlich stabilere Produktionsraten vorweisen. In einer Veröffentlichung vom April 2021 betont der Analyst Todd Saligman von Capital Group, dass die Nachfrage nach Linienfliegern inzwischen weltweit bestehe und heute mehr denn je vom Ersetzen alter Modelle abhängig sei, wodurch sie linearer und vorhersehbarer werde.

Die andere grosse Umwälzung, die derzeit im Gange ist, betrifft die massive Konsolidierung der Zuliefererindustrie für die Luftfahrt, vergleichbar mit der Automobilbranche vor etwa 30 Jahren, wie uns die beiden neuen Co-CEOs von Montana Aerospace, Michael Pistauer und Kai Arndt, in einem Interview via Zoom bestätigten. «Die Luftfahrtindustrie ist derzeit noch sehr fragmentiert. Es gibt Tausende von kleinen Zulieferern mit durchschnittlich einigen Dutzend Beschäftigten, aber das ändert sich derzeit sehr schnell», so Michael Pistauer. «Die stark steigende Zahl von Airbus- und Boeing-Flugzeugen erfordert aktuell eine industrielle Produktion, die die kleinen Zulieferer nicht mehr alleine sicherstellen können.»

Michael Pistauer (links) und Kai Arndt, CFO beziehungsweise COO des Konzerns, werden am 1. Juli offiziell ihre Ämter als Co-CEOs antreten und den bisherigen Chef Markus Nolte ablösen. Arndt wird für den Bereich Luft- und Raumfahrt zuständig sein, Pistauer für Energy und E-Mobility, er bleibt auch Finanzvorstand.

Aus diesem Grund hat Montana Aerospace einen gewissen Appetit auf Übernahmen entwickelt. Im vergangenen Jahr unterzeichnete das Unternehmen fünf Akquisitionen, mit denen es seine Kompetenzen in zahlreichen Bereichen ausbauen konnte, so etwa in der Herstellung von Titanverbindungen durch die Übernahme des französischen Unternehmens Cefival oder in der Automatisierung und Robotik durch die Übernahme der österreichischen Firma IH Tech. Die grösste Übernahme des Jahres 2021 bleibt jedoch die des belgischen Konkurrenten Asco, eines führenden Anbieters von Strukturkomponenten für die Luftfahrtindustrie mit 1'200 Beschäftigten.

Um jedoch besser zu verstehen, warum Montana Aerospace gegenwärtig so erfolgreich ist und wodurch das Unternehmen sich von anderen grossen Zulieferern der Luftfahrtindustrie abhebt, muss man seine Organisationsform genauer in den Blick nehmen. Die Antwort lässt sich in zwei Worten zusammenfassen: vertikale Integration.

### DER ANSCHEIN EINES KONGLOMERATS

**Neben der Luftfahrt verfügt Montana Aerospace noch über zwei weitere Geschäftsbereiche: Energie und E-Mobilität. Diese sind für das künftige Wachstum von geringerer Bedeutung als die Luftfahrt und machen weniger als 10 Prozent des eingesetzten Kapitals (capital employed) aus, trugen jedoch zusammen mehr als 60 Prozent zum Umsatz 2021 bei. Der Bereich E-Mobility stellt Batterieboxen aus Aluminium für E-Autos her, insbesondere für Audi, Mercedes und BMW. Der Bereich Energy ist auf die Verarbeitung von Kupfer spezialisiert: Spulen, Komponenten für Transformatoren und Generatoren. Dieses heterogene Profil hat Montana Aerospace zu einem grossen Teil seiner Herkunft zu verdanken. Das Unternehmen ist aus der Aargauer Firma Montana Tech Components entstanden, in der heute die Unternehmen Montana Aerospace, Varta und Aluflexpack zusammengefasst sind. Die Gruppe wurde 2007 auf Initiative des Österreichers Michael Tojner und seines Unternehmens Global Equity Partners gegründet. Geplant war, durch gezielte Akquisitionen einen Industriekonzern zu formen. 2007 wurden deshalb unter anderem die Firmen Varta und Alu Menziken übernommen. Montana Tech Components hält aktuell 52,3 Prozent der Aktien von Montana Aerospace.**

Produktionsstätte von Montana Aerospace in Rumänien

MONTANA AEROSPACE

> **«Wir können es uns erlauben, bei den Aufträgen wählerisch zu sein»**
> **Kai Arndt**, Co-CEO von Montana Aerospace

Vom Recycling des Rohmaterials über die Extrusion (ein formgebendes Verfahren), die CNC-Bearbeitung und die Oberflächenbehandlung bis hin zur Montage des fertigen Produkts übernimmt das Schweizer Unternehmen alle logistischen Schritte der Produktion selbst. Normalerweise sind daran viele verschiedene Dienstleister in den einzelnen Herstellungsphasen beteiligt. Nehmen wir als Beispiel ein Titangestell für Flugzeugsitze: Montana Aerospace behauptet, dass seine Vorgehensweise fünf Subunternehmen in der Lieferkette überflüssig macht, die Lieferzeit um rund 50 Wochen verkürzt und 15'000 Kilometer Transportwege einspart, was den $CO_2$-Fussabdruck um bis zu 60 Prozent reduziert.

Diese Argumente werden vom Analysten Ross Law von der Investmentbank Berenberg bestätigt: «Montana Aerospace bietet etwas absolut Einzigartiges an. Konkurrierende Unternehmen wie die Briten GKN und Senior oder die österreichische FACC bieten keine derartige Integration an.» Vielleicht sollten sie sich von Montana Aerospace inspirieren lassen? Dazu Co-CEO Kai Arndt: «Einer unserer Vorteile ist, dass wir unser Konzept in mehreren Jahrzehnten von Grund auf neu entwickelt haben. Wenn andere uns kopieren wollen, müssten sie ein ganz neues Set-up erstellen, während sie gleichzeitig ihre Geschäfte fortführen. Das halte ich nicht für realistisch.» Die Wahrscheinlichkeit, dass neue Unternehmen entstehen, ist für den Co-CEO noch geringer: «Ich habe 30 Jahre lang auf der anderen Seite des Tischs gearbeitet, bei Airbus. Ich weiss, wie schwierig es für einen Zulieferer ist, alle notwendigen Zertifizierungen zu erhalten. Ich weiss auch, dass es für Unternehmen wie Airbus und Boeing ein immenser Vorteil ist, nur einen anstatt fünf oder sechs Ansprechpartner zu haben.» Sein Alter Ego Michael Pistauer ergänzt: «Die Eintrittsbarrieren in diesem Sektor sind enorm. Allein in den letzten beiden Jahren haben wir über 580 Mio. Franken in die Verbesserung unserer Anlagen investiert, darunter in unsere Infrastruktur und in unsere Maschinen.»

Für Montana Aerospace scheint somit der Horizont für die kommenden Quartale hell und klar zu sein. Die Firma will ihren Umsatz 2022 auf ▷

Mitarbeiter der Gruppe in einer Montagehalle

1,1 Mrd. Euro steigern – von 790 Mio. Euro im letzten Jahr. Und 2023 auf 1,4 Mrd. Euro. «Unser Auftragsbuch ist für das Jahr voll. Und für das nächste Jahr schon fast», erklärt Kai Arndt. «Wir können es uns erlauben, bei den Aufträgen, die wir annehmen, wählerisch zu sein, das heisst nur Aufträge anzunehmen, bei denen wir wissen, dass wir zu 100 Prozent performen.»

Und wie geht es weiter? Das Management von Montana Aerospace kündigt an, bei Übernahmen eine Zeit lang auf Sparflamme zu schalten: «In den kommenden zwei Jahren werden wir an Tempo zulegen, indem wir uns auf die Ausführung der Verträge und die Integration der Unternehmen konzentrieren, die wir übernommen haben», erläutert Michael Pistauer. «Bei unserem Börsengang haben wir verlauten lassen, dass wir in der Luftfahrtindustrie ein Gamechanger sind. Heute, ein Jahr später, kann man feststellen, dass diese Behauptung definitiv zutrifft.»

## ANALYSTENMEINUNG

### «EINE ATTRAKTIVE BEWERTUNG»

Montana Aerospace hat mit einem Umsatz von 243,3 Mio. Euro, der den Vor-Covid-Stand übertraf (+44 Prozent im Vorjahresvergleich), sowie einem bereinigten EBITDA von 16 Mio. Euro (+68 Prozent) für das erste Quartal solide Ergebnisse veröffentlicht. Wie die meisten Analysten, die die Aktie beobachten, hat Benjamin Heelan der Bank of America eine Buy-Empfehlung abgegeben, wobei er die aktuelle Bewertung (von 16 Franken) für attraktiv hält und sein Kursziel bei 40 Franken liegt.

«Insgesamt halten wir die mittel- und langfristigen Aussichten für den Luft- und Raumfahrtsektor für äusserst attraktiv und günstig für Wachstum und Rentabilitätssteigerung», erläutert Heelan. Die Bank of America merkt dabei jedoch an, dass der Anstieg der Energiepreise und Transportkosten sowie der Arbeitskräftemangel in den USA wichtige Faktoren seien, die man im Blick behalten müsse. Montana Aerospace ist nach eigenen Angaben in der Lage, diese Situation kompensieren zu können. Das Unternehmen hat in den vergangenen Monaten als Reaktion auf die Unterbrechung der Lieferketten Lagerbestände angelegt. Dies sei ausreichend, so das Unternehmen, um die Produktion ungefähr 18 Monate am Laufen zu halten.

Die Schweizer Firma ist auch bestens aufgestellt, um mit der Rohstoffinflation zurechtzukommen, da sie in vielen ihrer Verträge eine Rückwirkungsklausel hat. «Angesichts der weitreichenden Kontrolle von Montana über die Quellen seiner Rohstoffe und seiner soliden Lagerbestände gehen wir davon aus, dass das Unternehmen in der Lage sein wird, einzugreifen, wenn andere Lieferanten Schwierigkeiten haben, mit dem Tempo Schritt zu halten», fügt Benjamin Heelan hinzu. Analyst Ross Law von der Investmentbank Berenberg ist auch der Ansicht, dass Montana Aerospace besser als seine Konkurrenten aufgestellt ist, um den aktuellen Preisanstieg auszugleichen, insbesondere aufgrund seiner vertikal integrierten Wertschöpfungskette.

Die Gruppe behält ihr Umsatzziel von 1,1 Mrd. Euro für 2022 (gegenüber 790,5 Mio. Euro im letzten Jahr) und mindestens 1,4 Mrd. Euro für 2023 bei. Sie hat zudem bereits mitgeteilt, dass sie ihre Produktion steigern werde; vor allem dank zwei neuer Fabriken in Rumänien und Vietnam und angesichts «eines starken Anstiegs der Nachfrage seitens der grossen Flugzeughersteller, deren Produktionszahlen sich schrittweise den Niveaus vor der Pandemie annähern». Montana Aerospace weist zudem darauf hin, dass das Unternehmen keine Standorte in Russland oder der Ukraine habe und auch nicht in Ländern, die vom russischen Gas abgeschnitten seien wie Polen oder Bulgarien. AERO



Esplanade3
Pont–Rouge BY m3 GROUPE
Im Herzen des zukünftigen Geschäftszentrums von Genf !
AUF ZU NEUEN HÖHEN
LETZTE GELEGENHEITEN
Unterteilbare Flächen ab 500 m²
m3 IMMOBILIER COMMERCIAL
francois.damas@m-3.com
022 809 07 30
Entdecken Sie Esplanade3 und die verfügbaren Flächens

SMALL CAPS SWISSQUOTE JULI 2022

DOSSIER

WAYHOMESTUDIO

## SMALL CAPS

# KLEIN, ABER OHO!

**Langfristig schneiden Nebenwerte an der Börse besser ab als Grosskonzerne. Das hat Gründe.**

BERTRAND BEAUTÉ


**32.** Infografik: Feuriges Wachstum

**34.** Diese Small Caps haben es in sich

**42.** Interview mit Alexandre Fraichard, CEO von genOway

**44.** Bezahlen, um zu existieren

**46.** Mit kleinen Firmen gross verdienen


Dossier von Bertrand Beauté und Julie Zaugg

WAHLOMESTUDIO

Die Performance der Börsengiganten wie Apple, Tesla oder Nestlé haben Wirtschaftsjournalisten und Finanzanalysten immer im Blick. Tausende kleinerer Unternehmen, die sogenannten Small Caps oder Nebenwerte (s. Kasten rechts), bekommen dagegen kaum Aufmerksamkeit.

Laut MSCI machen Small Caps 80 Prozent der börsenkotierten Unternehmen aus, aber nur 14 Prozent der Marktkapitalisierung und weniger als 5 Prozent des gesamten Börsenvolumens. Dagegen repräsentieren grosse und sehr grosse Marktkapitalisierungen 6 Prozent der börsenkotierten Unternehmen und sogar 80 Prozent der Kapitalisierung des gesamten Börsenmarktes.

Dabei heisst klein für Anleger keineswegs uninteressant. «Langfristig erzielen Small Caps auf fast allen Aktienmärkten der Welt eine weitaus höhere Rendite als Grosskonzerne», sagt Raphaël Moreau, Fondsmanager des Sextant PME bei Amiral Gestion. «In den vergangenen 20 Jahren haben wir eine enorme Outperformance der kleinen Werte im Vergleich zu den grossen erlebt.»

Ein Trend, der sich auch beim Blick auf die Indizes bestätigt. Der Wert des Schweizer SMI, der die 20 grössten Börsenkonzerne listet, hat sich von 1996 bis 2021 fast versiebenfacht. Ein solides Ergebnis, das allerdings deutlich unter dem der kleinen und mittleren Werte liegt. Denn im gleichen Zeitraum legte der SPI Extra – der Index, der alle Nicht-SMI-Unternehmen der Schweizer Börse enthält und damit die Entwicklung der kleinen und mittleren Schweizer Firmen abbildet – um den Faktor zehn zu. In der EU das gleiche Bild, auch da erzielte der MSCI Europe Small Caps in den letzten 20 Jahren einen Nettoertrag von 500 Prozent, während der MSCI Europe Large Caps bei etwa 200 Prozent lag (s. Infografik S. 32).

**«Unter den Nebenwerten können echte Dornröschen schlummern»**

**François Mollat du Jourdin**, Präsident und Gründer des Multi-Family Office MJ&Cie

Wie lässt sich dieser Unterschied erklären? «Im Wesentlichen handelt es sich bei Nebenwerten um kleine Unternehmen. Und ein Umsatz von wenigen Millionen Dollar lässt sich deutlich einfacher verdoppeln als einer von mehreren Milliarden», so Bart Geukens, Portfolio Manager European Small Caps bei der Vermögensverwaltung DPAM. «Deswegen ist die Wachstumsrate der Small Caps höher als die der Large Caps.» Die Vermögensverwaltung DNCA Investments geht davon aus, dass die kleinen Unternehmen aus dem MSCI Europe Small Cap Index zwischen 2019 und 2021 um durchschnittlich 10 Prozent gewachsen sind, die mittleren und grossen Unternehmen aus dem MSCI Europe Index dagegen nur um 2 Prozent.

Davon abgesehen ist der Gedanke verlockend, dass die von Analysten und Wirtschaftspresse verschmähten Small Caps noch wahre Schätze bereithalten. «Unter den Nebenwerten können echte Dornröschen schlummern», meint auch François Mollat du Jourdin, CEO und Gründer des Multi-Family Office MJ&Cie. «Einige Unternehmen sind unterbewertet, weil sich der Markt trotz ihres Wachstumspotenzials nicht für sie interessiert.» Ein Beispiel: Während mehr als 20 Analysten den Basler Pharmakonzern Roche beobachten, verfolgen nur drei Experten das Lausanner Biotech-Unternehmen AC Immune, das an Mitteln gegen Alzheimer und Parkinson forscht. Durch die mangelnde Aufmerksamkeit ist der Aktienkurs der kleinen Unternehmen dann oft attraktiver als der der Börsenriesen. «Im Kurs-Buchwert-Verhältnis sind die Small Caps im Durchschnitt 20 Prozent günstiger als Large Caps», fügt Raphaël Moreau hinzu.

Aber an der Börse hängt ein gutes Geschäft weniger vom Kaufpreis als vom Wachstumspotenzial ab. «Wer in Small Caps investiert, will das nächste Logitech entdecken», sagt Guillaume Chieusse und schmunzelt. Er leitet den Fonds Oddo BHF Active Small Cap. Und erklärt: «Man sucht ein Unternehmen, das kaum oder gar nicht von Analysten beobachtet wird, das sich geschützt vor ihren Blicken entwickelt und morgen zum internationalen Star-Konzern aufsteigt.»

## WIE KLEIN IST KLEIN?

Auch wenn der Anglizismus Small Caps, auf gut Deutsch Nebenwerte, in der Finanzwelt in aller Munde ist, ist nicht ganz klar, was genau damit gemeint ist. «Es gibt keine exakte Definition für den Begriff Small Caps», bestätigt auch François Mollat du Jourdin, CEO und Gründer des Multi-Family Office MJ&Cie. «Alle Finanzakteure machen ihre eigenen Regeln.» In Europa gelten beispielsweise Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von weniger als zwei Mrd. Dollar als Small Caps. Bei einer Bewertung zwischen zwei und zehn Mrd. spricht man von Mid Caps und ab zehn Mrd. aufwärts von Large Caps.

Auf einem so riesigen Markt wie den USA funktioniert diese willkürliche Unterteilung nicht. Hier gibt es Bewertungen von mehr als 1'000 Mrd. Dollar. Ein Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von zehn Mrd. Dollar kann hier kein Large Cap sein. Laut dem Russell 2000, dem Benchmark-Index in den USA, gelten die 2'000 US-Unternehmen mit der niedrigsten Kapitalisierung als Small Caps. Nach dieser Definition lag die mittlere Bewertung der amerikanischen Small Caps im April 2022 bei 3,127 Mrd. Dollar – die höchste bei mehr als 15 Mrd.

Aber auch diese Definition eignet sich nicht für alle Länder. Märkte wie die Schweiz haben nicht einmal 2'000 börsennotierte Unternehmen. Ein weiteres Konzept stammt vom Indexanbieter MSCI. Der Vorteil dieses Konzepts liegt darin, dass es überall funktioniert. Es definiert Small Caps als die kleinsten Unternehmen eines Markts, die insgesamt 14 Prozent der Gesamtkapitalisierung ausmachen. Der europäische MSCI Europe Small Cap Index etwa enthält 1'050 Unternehmen mit einer durchschnittlichen Marktkapitalisierung von 1,364 Mrd. Dollar, während der MSCI USA Small Cap Index in den USA 1'933 Unternehmen mit einer durchschnittlichen Kapitalisierung von 2,249 Mrd. Dollar zählt.

# Feuriges Wachstum

In den vergangenen 20 Jahren haben europäische Small Caps den Markt deutlich übertroffen. Aber Vorsicht: In Krisenzeiten korrigieren sie auch stärker.

BERTRAND BEAUTÉ

### MSCI Europe Large Cap

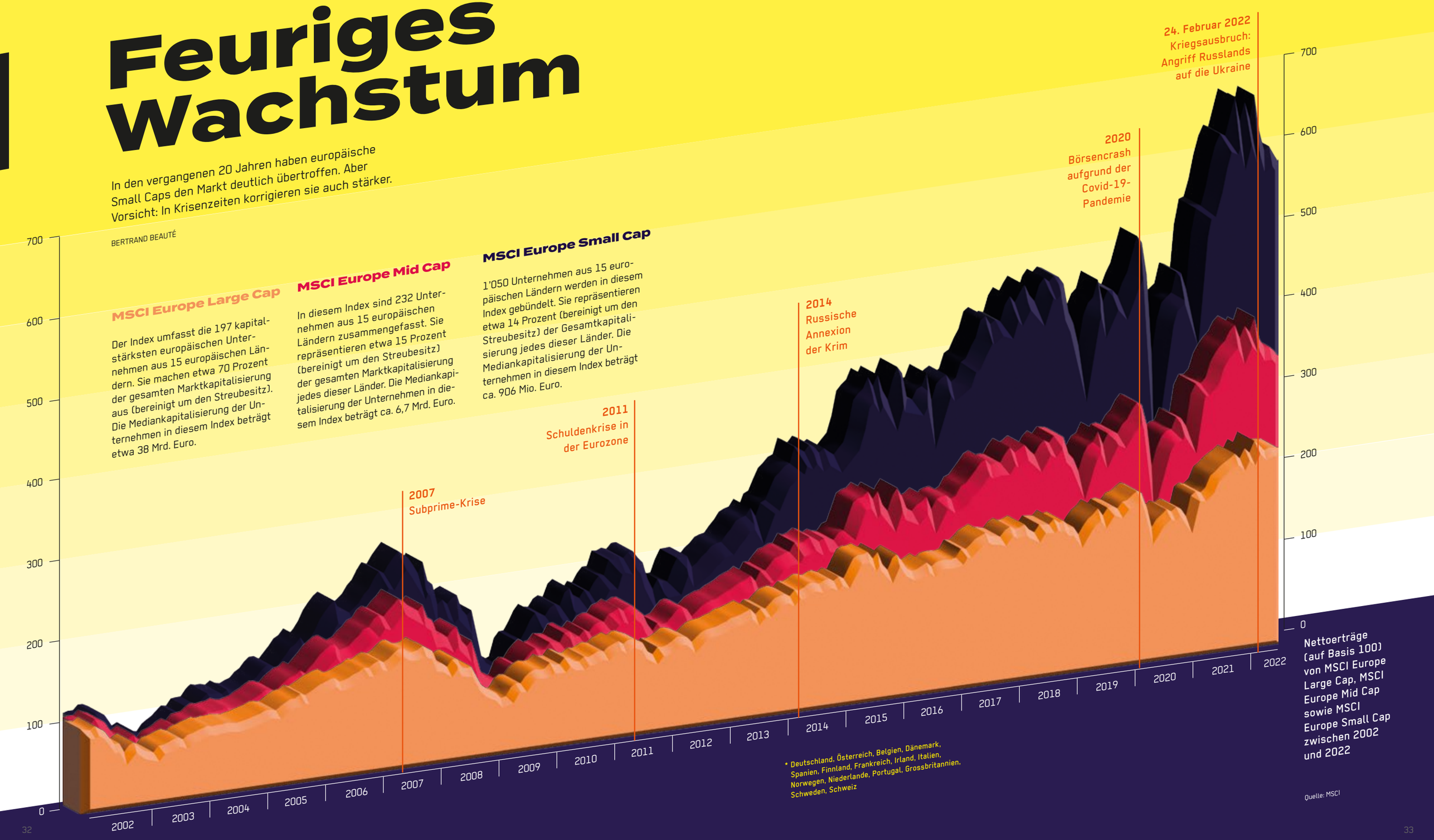
Der Index umfasst die 197 kapitalstärksten europäischen Unternehmen aus 15 europäischen Ländern. Sie machen etwa 70 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung aus (bereinigt um den Streubesitz). Die Mediankapitalisierung der Unternehmen in diesem Index beträgt etwa 38 Mrd. Euro.

### MSCI Europe Mid Cap

In diesem Index sind 232 Unternehmen aus 15 europäischen Ländern zusammengefasst. Sie repräsentieren etwa 15 Prozent (bereinigt um den Streubesitz) der gesamten Marktkapitalisierung jedes dieser Länder. Die Mediankapitalisierung der Unternehmen in diesem Index beträgt ca. 6,7 Mrd. Euro.

### MSCI Europe Small Cap

1'050 Unternehmen aus 15 europäischen Ländern werden in diesem Index gebündelt. Sie repräsentieren etwa 14 Prozent (bereinigt um den Streubesitz) der Gesamtkapitalisierung jedes dieser Länder. Die Mediankapitalisierung der Unternehmen in diesem Index beträgt ca. 906 Mio. Euro.




* Deutschland, Österreich, Belgien, Dänemark, Spanien, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Norwegen, Niederlande, Portugal, Grossbritannien, Schweden, Schweiz

Nettoerträge (auf Basis 100) von MSCI Europe Large Cap, MSCI Europe Mid Cap sowie MSCI Europe Small Cap zwischen 2002 und 2022

Quelle: MSCI

# DIESE SMALL CAPS HABEN ES IN SICH

Die Welt der Small Caps wird von Anlegern oft gemieden, doch sie birgt viele Perlen. Hier eine Auswahl sehr empfehlenswerter europäischer Unternehmen mit geringer Börsenkapitalisierung.

BERTRAND BEAUTÉ

Mehrheitlich in Familienbesitz

## GUILLIN VERPACKT LEBENSMITTEL

**Weil Investoren Plastik meiden, investiert das Unternehmen massiv in neue Verpackungslösungen.**

Innerhalb der vergangenen fünf Jahre hat sich der Aktienkurs der französischen Gruppe Guillin halbiert. Ein Paradox, da im gleichen Zeitraum der Umsatz des Unternehmens von 599,6 Mio. Euro (2017) auf 740,9 Mio. Euro (2021) gestiegen ist – ein Plus von fast 25 Prozent. Der europäische Marktführer für Lebensmittelschalen aus Kunststoff ist auf den Märkten ein Opfer seiner Zeit: Plastik wird nicht mehr als akzeptables Material angesehen, und Investoren wenden sich zunehmend von Unternehmen ab, die mit Plastik in Verbindung gebracht werden.

Bei anderen Unternehmen hätte der Einbruch des Börsenkurses zu einer Infragestellung des Managements geführt. Nicht jedoch bei Guillin. Das 1972 von François Guillin gegründete Unternehmen wird heute noch grösstenteils von seiner Familie gehalten, vor allem von seiner Tochter Sophie, die 2013 das Kommando übernommen hat. Eine Familienaktionärsstruktur also, die die Gefahr einer feindlichen Übernahme oder das Auftauchen aktivistischer Aktionäre ausschliesst. Ein weiterer Vorteil: Trotz seines Kursverfalls auf den Märkten setzt das Familienunternehmen seine Strategie mit einer weitsichtigen Vision fort.

Guillin ist zwar bestrebt, sein Kerngeschäft, die Herstellung wiederverwertbarer Plastikschalen, zu verteidigen, investiert aber gleichzeitig massiv in die Entwicklung neuer Verpackungslösungen aus Karton, Papier, Pflanzenfasern oder Biokunststoffen. Das Unternehmen profitiert ausserdem vom zunehmenden Verkauf von gelieferten oder Take-away-Mahlzeiten in Europa.

**GRÜNDUNG** 1972
**HAUPTSITZ** ORNANS (FR)
**BESCHÄFTIGTE** 2'900
**UMSATZ 2021** EUR 741 MIO.
**KAPITALISIERUNG** EUR 410 MIO.
ALGIL





Einzigartiges Produkt

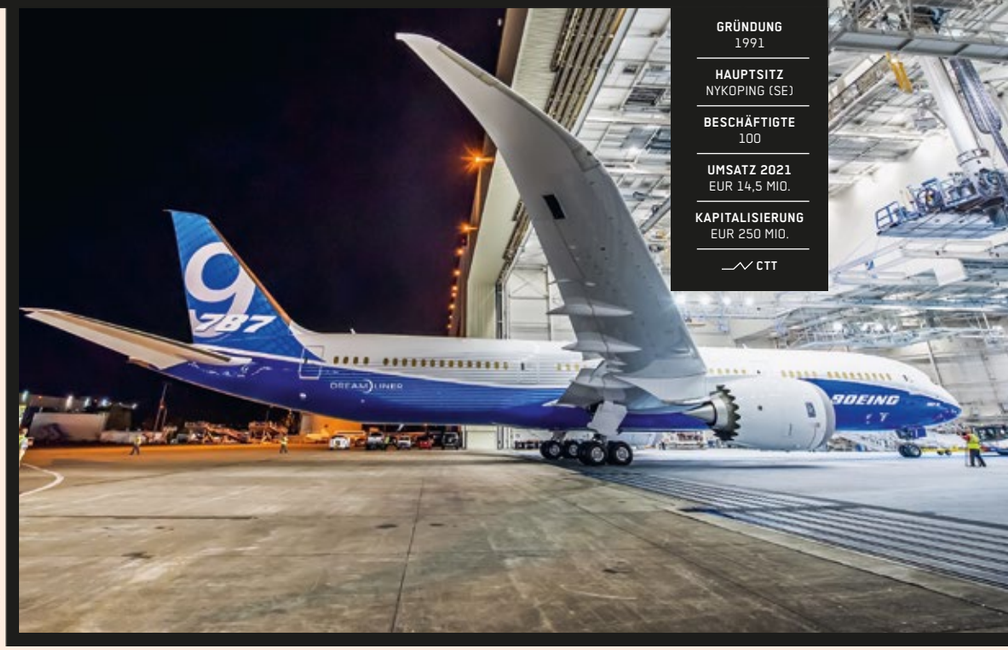
## CTT SYSTEMS GEHT AN BORD

**Luftbefeuchter für Linienmaschinen: Die schwedische Firma konzentriert sich wie viele andere Small Caps auf wenige gefragte Geräte.**

Warum haben wir auf Flugreisen häufig einen trockenen Hals und brennende Augen? Einer der Gründe für diese Unannehmlichkeit ist die geringe Luftfeuchtigkeit in der Kabine aufgrund der Flughöhe. Damit sich die Menschen wohlfühlen, muss die Luftfeuchtigkeit mindestens 20 Prozent betragen. In der Kabine kann sie auf bis etwa 5 Prozent fallen. Um dieses Problem zu lösen, hat die schwedische Firma CTT Systems einen Luftbefeuchter entwickelt, der in die Kabinendecke eingebaut wird und die Luftfeuchtigkeit auf 22 Prozent erhöht.

Mehrere Airlines interessieren sich bereits seit Ende der 1990er-Jahre für die Produkte des Unternehmens, um den Komfort für ihre Passagiere zu verbessern. 2000 installierte beispielsweise die schwedische Airline SAS die Luftbefeuchter in ihre Boeing 767. Dies war der Beginn der Erfolgsstory von CTT Systems. 2019 hatte das Unternehmen bereits über 3'000 Luftbefeuchter in Kabinen installiert. Jeder Verkauf brachte aufgrund der erforderlichen Wartung wiederkehrende Einkünfte ein. CTT verhandelt inzwischen nicht mehr nur mit Airlines, sondern auch mit den grossen Herstellern Airbus und Boeing. Diese bieten die Luftbefeuchter heute in ihren neuen Maschinen als Option an. Das Ergebnis: 85 Prozent der B 787, die die Werke von Boeing verlassen, sind inzwischen mit einem Luftbefeuchter von CTT Systems ausgestattet.

2021 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 151 Mio. Kronen (14,5 Mio. Euro), der aufgrund der Pandemie im Vergleich zum Jahr 2020 um 25 Prozent zurückgegangen ist. Die Aussichten sind jedoch mit einem wieder stark zunehmenden Luftverkehr verlockend. «Im Zuge der Pandemie verlagerte sich der Schwerpunkt insbesondere an Bord von Flugzeugen auf Gesundheit und Hygiene in öffentlichen Umgebungen», betont Torbjörn Johansson, CEO von CTT Systems, im Jahresbericht des Unternehmens. «Dies hat zu einem verstärkten Interesse an der Luftqualität an Bord geführt und daran, wie das Klima in der Kabine verbessert werden kann, um das Wohlbefinden zu steigern.» Dies kurbelte den Umsatz des kleinen schwedischen Unternehmens an. CTT Systems vertreibt neben Befeuchtern auch Geräte, die die Kondensation in der Kabine reduzieren. Im ersten Quartal 2022 erreichte der Umsatz von CTT Systems 49,2 Mio. Kronen, ein Anstieg von 56 Prozent im Vorjahresvergleich.




BOEING

Die von CTT Systems entwickelten Luftbefeuchter gehören mittlerweile quasi zur Standardausrüstung der Boeing 787.

**GRÜNDUNG** 1991
**HAUPTSITZ** NYKOPING (SE)
**BESCHÄFTIGTE** 100
**UMSATZ 2021** EUR 14,5 MIO.
**KAPITALISIERUNG** EUR 250 MIO.
CTT

TRUE GUM

True Gum, eine Firma der Humble Group, hat ein biologisch abbaubares und veganes Kaugummi auf den Markt gebracht.





Jung und voll im Trend

# HUMBLE PUNKTET MIT BIO

**Das 2009 gegründete schwedische Unternehmen will den Konsumgütermarkt nachhaltiger gestalten – und hat damit grossen Erfolg.**

Der Jahresbericht 2021 der Humble Group setzt sofort den Ton. Er beginnt mit einem von oben fotografierten Wald und umfasst 69 weitere Seiten, die ganz in grün gehalten sind. Das 2009 gegründete schwedische Unternehmen hat der Beschreibung auf seiner Internetseite nach das Ziel, Produkte zu kommerzialisieren, die «gut für Sie und den Planeten sind». Dazu gehören gesunde, vegane und Bio-Lebensmittel, aber auch nachhaltige Cremes und natürliche Schönheitsprodukte sowie Nahrungsmittel für Sportler. Zur Humble Group gehören insgesamt 25 Marken.

Die meisten wurden in den vergangenen Jahren übernommen, so etwa das dänische Unternehmen True Gum, das Kaugummi ohne Plastik herstellt und im Dezember 2021 von der Humble Group für 352,4 Mio. Kronen gekauft wurde. Im April 2022 schloss das schwedische Unternehmen zuletzt für 209,5 Mio. Kronen die Übernahme des englischen Unternehmens Go Superfoods ab, das ökologische Lebensmittel herstellt. Auf diese Weise hat Humble seit April 2020 etwa 30 Akquisitionen durchgeführt.

Angesichts von Lebensmittelriesen wie Nestlé oder Danone, deren Produkte immer wieder wegen ihrer ökologischen und gesundheitlichen Auswirkungen angeprangert werden, konzentriert sich Humble Group auf zwei schnell wachsende Nischen: Gesundheit und Umwelt. Durch eine Vielzahl von Übernahmen will das Unternehmen so schnell wie möglich eine kritische Masse erreichen, um sich als weltweiter Branchenführer zu etablieren. Aktuell ist Humble in elf Ländern präsent, darunter in den USA, in Grossbritannien und in Deutschland.

**GRÜNDUNG**
2009

**HAUPTSITZ**
STOCKHOLM (SE)

**BESCHÄFTIGTE**
600

**UMSATZ 2021**
EUR 145,7 MIO.

**KAPITALISIERUNG**
EUR 525 MIO.

**HUMBLE**

Mangelnde Bekanntheit

INTERVIEW

# «DER PREIS UNSERER AKTIE IST SEHR VOLATIL»

**Aufgrund der geringen Liquidität seiner Aktie ist der Börsenkurs des britischen Small-Cap-Unternehmens Ultimate Products starken Schwankungen unterworfen. CEO Andrew Gossage nimmt dazu Stellung.**

JULIE ZAUGG, LONDON

**GRÜNDUNG** 1997
**HAUPTSITZ** MANCHESTER (GB)
**BESCHÄFTIGTE** 350
**UMSATZ 2021** EUR 136,4 MIO.
**KAPITALISIERUNG** EUR 120 MIO.
UPGS

Das auf Haushaltsgeräte und Küchenzubehör spezialisierte Unternehmen Ultimate Products kämpft, um die Aufmerksamkeit der Investoren zu gewinnen und das Unternehmen ins Gespräch zu bringen. Dazu ein Interview mit Firmenchef Andrew Gossage.

**Weshalb haben Sie sich dazu entschieden, mit Ihrem Unternehmen an die Börse zu gehen?**

Ultimate Products wurde 1997 gegründet. Anfangs nahmen wir einen Kredit in Anspruch, um uns weiterzuentwickeln. Wir haben uns aber auch an Risikokapitalunternehmen gewendet. Diese Gelder sind jedoch im Zuge der Finanzkrise von 2008 versiegt, obwohl wir zu dieser Zeit Mittel für Akquisitionen benötigten. Daher haben wir uns 2017 für den Börsengang entschieden. Mit dem mobilisierten Kapital konnten wir dann die Übernahmen tätigen. 2021 haben wir zum Beispiel die Marke Salter, einen Hersteller von Küchenwaagen, für 34 Mio. Pfund Sterling erworben.

**Gibt es Analysten, die über Ultimate Products berichten?**

Derzeit werden wir von unserem hauseigenen Broker Shore Capital abgedeckt, der sich eher an institutionelle Anleger richtet. Wir bezahlen zudem eine Firma namens Equity Development, damit sie Analyseberichte erstellt, die sich an Privatanleger richten und die in grösserem Umfang verbreitet werden. Eine unserer grössten Herausforderungen ist es, uns bei potenziellen Investoren bekannt zu machen.

Wir haben den Fehler begangen, erst 18 Monate nach unserem Gang an die Börse kostenpflichtige Berichte zu kaufen. Bis zu diesem Zeitpunkt gab es für potenzielle Aktionäre keine Informationen. Und vor allem keine von professionellen Analysten erstellten Vorhersagen. Sie mussten daher auf historische Daten zurückgreifen, um sich zu entscheiden, ob sie unsere Aktien kaufen wollen oder nicht. Das Fehlen von verfügbaren Informationen hat zahlreiche Investoren abgeschreckt.

**Welche Auswirkungen hatte diese Situation auf den Kurs der Aktie?**

Wenn das Transaktionsvolumen gering ist, wird der Aktienkurs volatil. Unserer unterlag starken Schwankungen nach oben und unten. In Krisenzeiten wie heute, mit dem Ukraine-Krieg und den gestiegenen Lebenshaltungskosten im Vereinigten Königreich, fällt der Kurs stark. In Zeiten grossen Wachstums entwickelt er sich hingegen stark nach oben.

**Haben Sie keine Mittel, um diese Marktverzerrungen einzugrenzen?**

Wir haben zumindest die Chance, dass wir Konsumgüter verkaufen: 80 Prozent der Briten besitzen eine unserer Marken in ihrer Wohnung. Dadurch können Anleger unsere Produkte leichter identifizieren, als wenn wir eine obskure Technologie oder ein komplexes medizinisches Verfahren vermarkten würden. Wir stehen auch in engem Kontakt mit unseren Aktionären. Wir laden sie regelmässig zu Webinaren ein, treffen sie bei Veranstaltungen für Investoren oder auch im Rahmen von Aktionärsclubs wie ShareSoc.

**Wie gewinnen Sie neue Investoren?**

Wir halten alle zwei Wochen interne Meetings ab, um die Ereignisse zu identifizieren, die Inhalt einer Mitteilung sein könnten, die dann über professionelle Kanäle wie Bloomberg verbreitet werden können. Dabei kann es sich um die Benennung eines neuen Mitglieds in der Geschäftsleitung, die Markteinführung eines Produkts oder auch um eine Nachricht handeln, die auf den ersten Blick nichts mit den Märkten zu tun hat. So haben wir zum Beispiel im vergangenen Jahr angekündigt, dass wir einen Teil der von der britischen Regierung während der Pandemie gewährten Hilfen zurückzahlen werden. Wichtig ist dabei, dass wir im Informationsfluss präsent bleiben. ◢





SAF-HOLLAND

Historischer Akteur auf einem Nischenmarkt

Small Caps sind nicht immer nur junge Unternehmen, die davon träumen, zu einem Börsengiganten zu werden. Einige gibt es bereits seit Jahrzehnten oder noch länger. Die Geschichte des deutschen Unternehmens SAF beginnt bereits 1881, während das amerikanische Unternehmen Holland 1910 gegründet wurde. Zwei hundertjährige Unternehmen somit, die 2016 fusionierten und zur Gruppe SAF-Holland wurden. Trotz seiner langen Geschichte hat es das bereits seit 2007 an der Frankfurter Börse kotierte Unternehmen nie zu einer grossen Kapitalisierung geschafft. Die Bewertung liegt aktuell bei 365 Mio. Euro.

Trotz seiner geringen Grösse ist SAF-Holland ein solides Unternehmen, das in seiner Sparte zu den weltweiten Marktführern zählt. Das Unternehmen vertreibt vor allem Sattelkupplungen für Lkw (in dieser Sparte ist es weltweit die Nummer zwei) und für Anhänger Achsen (weltweiter Marktführer), Aufhängungen (Nummer drei) und Stützen (Nummer zwei). Es arbeitet mit den grössten Lkw-Marken Scania, Mercedes-Benz und Volvo zusammen und erwirtschaftete 2021 einen Umsatz von 1,246 Mrd. Euro – ein Anstieg von 30 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. SAF-Holland erwartet bis 2025 ein durchschnittliches Absatz-Plus von 8 Prozent.

## SAF-HOLLAND ROLLT IN LASTWAGEN

Das deutsche Unternehmen produziert Achsen- und Federungssysteme sowie Stützen für Anhänger und Sattelkupplungen für Lkws.

**GRÜNDUNG** 1881
**HAUPTSITZ** BESSENBACH (DE)
**BESCHÄFTIGTE** 3'600
**UMSATZ 2021** EUR 1,246 MRD.
**KAPITALISIERUNG** EUR 365 MIO.
SFQ

Bereit zur Montage: Scheibenbremsen in einem Werk der SAF-Holland-Gruppe

# RECTICEL ZIEHT SICH AUS DEM ALL ZURÜCK

Kurs gewechselt

**Der belgische Spezialist für Isolierschaumstoffe hat sich neu ausgerichtet, um eine feindliche Übernahme zu verhindern.**

In den vergangenen zwei Jahren hat sich Recticel grundlegend verändert. Teils geplant, teils erzwungen. Das belgische Small Cap trennte sich zunächst freiwillig von seinen weniger rentablen Aktivitäten in den Bereichen Automobil (Innenausstattung von Fahrzeugen) und Bettwaren (die Marken Beka und Lattoflex), um sich auf seine beiden Hauptgeschäftsfelder zu konzentrieren: Wärmedämmung von Gebäuden und technische Schaumstoffe für anspruchsvolle Anwendungen, etwa in der Raumfahrtindustrie. Zwei Sparten, in denen Recticel eine Referenz ist. Das Unternehmen produziert zum Beispiel seit 2018 Polyurethan-Schaumstoffe für die Trägerrakete Falcon des Raumfahrtunternehmens SpaceX. Seit Juli 2021 arbeitet das Brüsseler Unternehmen zudem mit Blue Origin zusammen, dem Raumfahrtunternehmen des Amazon-Gründers Jeff Bezos.

Im Rahmen dieser Neuausrichtung schloss Recticel im April 2021 für 270 Mio. Franken die Akquisition des Schweizer Unternehmens FoamPartner ab, eines Spezialisten für flexible Schaumstoffe. Auf diese Transaktion folgte für 30 Mio. Euro die Übernahme einer polnischen Fabrik, in der wärmeisolierende Platten aus Polyisocyanurate hergestellt werden, das derzeit als eines der besten synthetischen Isoliermittel auf dem Markt gilt und sich darum besonderer Beliebtheit erfreut. Befreit von seinen am wenigsten wirtschaftlichen Geschäftsbereichen und bereichert durch geschickte Akquisitionen, verzeichnete Recticel starke Wachstumsaussichten, was das Unternehmen ebenfalls für eine potenzielle Übernahme interessant machte. Und so kam es dann auch: Im Mai 2021 legte der österreichische Konkurrent Greiner ein unaufgefordertes Übernahmeangebot für das Unternehmen vor.

«Small Caps sind regelmässig Gegenstand von Fusionen und Übernahmen», berichtet Guillaume Chieusse, Fondsmanager des Oddo BHF Active Small Cap Fund. «Für Anleger kann dies ein zusätzlicher Hebel sein, da die Aktie schnell von einer manchmal grosszügigen Prämie profitieren kann. Aber es besteht auch das Risiko, dass ein Unternehmen, das sich noch besser entwickeln könnte, von der Börse genommen wird.»

Im Fall von Recticel hat es das Manager mit einer überraschenden Entscheidung geschafft, die Übernahme zu vermeiden: Es verkaufte den Geschäftsbereich «technische Schaumprodukte» – an dem Greiner hauptsächlich interessiert war – an das amerikanische Unternehmen Carpenter. Der Traum vom Weltall war somit für Recticel beendet. Das Unternehmen konzentriert sich fortan hauptsächlich auf die Gebäudeisolierung, einen stark wachsenden Sektor, der vom Zwang zum Energiesparen profitiert. Um sich in diesem Bereich zu behaupten, schloss das belgische Unternehmen im März 2022 für 164,3 Mio. Euro die Übernahme des slowenischen Unternehmens Trimo, eines Herstellers von Dämmplatten, ab.

**GRÜNDUNG**
1778

**HAUPTSITZ**
BRÜSSEL (BE)

**BESCHÄFTIGTE**
3'500

**UMSATZ 2021**
EUR 1,03 MRD.

**KAPITALISIERUNG**
EUR 970 MIO.

**REC**

Die Falcon-Rakete von SpaceX, hier auf ihrem Startplatz im Jahr 2018, war mit isolierenden Schaumstoffen von Recticel ausgestattet.

SPACE X

GENOWAY

INTERVIEW

Glaubwürdigkeit erhöhen

# «DIE BÖRSE IST EIN GARANT FÜR SERIOSITÄT»

**Das französische Small-Cap-Unternehmen genOway hat nach seinem Börsengang einen turbulenten Weg an den Märkten zurückgelegt. Interview mit dem CEO und Firmengründer Alexandre Fraichard.**

BERTRAND BEAUTÉ

Covid-19 bleibt an der Börse ein Zauberwort. Am 25. Oktober des vergangenen Jahres legte die genOway-Aktie um beinahe 20 Prozent zu. Warum? Das Unternehmen aus Lyon verkündete die erste erfolgreiche genetische Veränderung bei einer Maus, mit der die Symptome von Covid-19 nachempfunden werden könnten (s. Swissquote Magazine, Ausgabe September 2020). Der Einsatz dieses gentechnisch modifizierten Nagers ermöglicht Versuche mit Medikamenten und Impfstoffen gegen diese Krankheit, aber auch ein besseres Verständnis ihrer Mechanismen. Seit diesem technologischen Erfolg ist die genOway-Aktie jedoch wieder gefallen. Eine weitere Turbulenz in ihrer bewegten Geschichte. Nach einem Börsengang im Mai 2007 mit einem Kurs von 4,96 Euro erlebte genOway eine rasante Talfahrt und wurde zum Pennystock, einer Billigaktie, die an ihrem tiefsten Stand 2009 nur noch weniger als ein Euro wert war. 2020 erlebte das Unternehmen jedoch mit der Pandemie einen enormen Aufschwung. Für Alexandre Fraichard, den Gründer und CEO, hat die Kursentwicklung seines Unternehmens jedoch keinerlei Beziehung zur wirtschaftlichen Realität, wie er im Interview erläutert.

**Warum haben Sie sich 2007 für einen Börsengang entschieden?**

Unternehmen gehen normalerweise an die Börse, um Mittel zu beschaffen. Wir brauchten jedoch kein Geld. Wir sind für unser Image an die Börse gegangen. Für unsere Kunden, die vor allem aus Pharmaunternehmen wie Novartis, Pfizer oder BMS bestehen, ist die Börse ein Garant für Seriosität. Zu Recht oder zu Unrecht haben börsenkotierte Unternehmen das Image, beständig zu sein.

**Wie ist Ihr IPO verlaufen?**

Wir sind 2007 zu einer Zeit an die Börse gegangen, in der der Biotech-Sektor noch sehr in Mode war. Unser IPO ist darum sehr gut gelaufen. Die Begeisterung für Biotechnologien verflüchtigte sich 2008. Die folgenden zehn Jahre waren weitaus schwieriger. Viele Investoren, die wir trafen, sagten uns zusammengefasst: «Wir sind von Ihrem Projekt begeistert. Sie sind jedoch zu klein. Wir investieren nicht in ein Unternehmen mit einer Kapitalisierung von unter 100 Millionen.» Und genau da liegt das eigentliche Problem: Wenn Sie nicht die Kapitalisierungsgrenze von 100 Mio. Euro überschreiten, interessiert sich niemand für Sie. Kein Analyst wird beispielsweise über unsere Aktie berichten. Hin und wieder bezahlen wir eine gesponserte Analyse, die uns jedoch nicht viel bringt. Daher gibt es die meiste Zeit keine Finanzanalyse zu genOway.

**«Wenn Sie nicht die Grenze von 100 Mio. Euro überschreiten, interessiert sich niemand für Sie»**

**Hat die Pandemie etwas daran geändert?**

Nein. Es gibt nach wie vor keinen Analysten, der über uns berichtet. Die Pandemie hat uns jedoch eine Konstante in Erinnerung gerufen: Es genügt, wenn nur einer für einige 100'000 Euro unsere Aktie kauft. Und schon steigt unser Kurs rasant an. Und umgekehrt. Der kleinste negative Bericht, zum Beispiel über ein mögliches Ende von Tierversuchen, oder der kleinste positive Bericht, etwa über den Bedarf an Mäusen für den Test von Impfstoffen gegen Covid-19, und schon fällt oder steigt unsere Aktie. Es gibt eine Entkoppelung zwischen dem Wirtschaftsleben eines Unternehmens und seinem Leben an der Börse. In einem derartigen Umfeld müssen wir mit unserer Kommunikation sehr vorsichtig sein. In der Ankündigung zur Entwicklung einer gentechnisch veränderten Maus für Covid-19 im Oktober haben wir beispielsweise sehr betont, dass es sich hier um ein Instrument für die Forschung handelt. Sie verdient es nicht, dass unser Kurs um das Zehnfache steigt. Wir sind nicht BioNTech. Unser Umsatz wird nicht dank Covid-19 von mehreren Millionen auf mehrere Milliarden ansteigen. Es ist sehr wichtig, vorsichtig zu sein, denn wenn die Leute die Informationen über unser Unternehmen nicht richtig verstehen, verändert sich der Kurs zu stark.

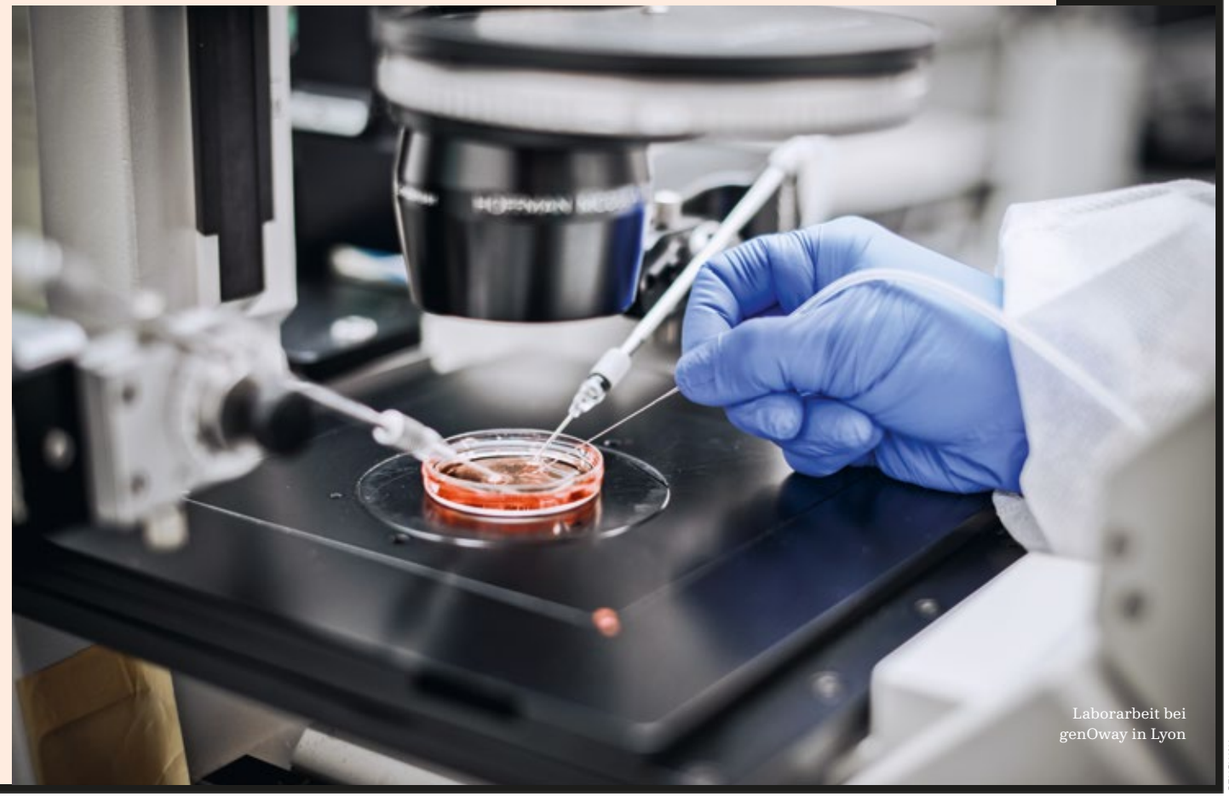
**Wie passen Sie sich Marktschwankungen an?**

Wir müssen eine mittel- bis langfristige Vision beibehalten, um eine Mittelbeschaffung an der Börse zu vermeiden. Damit werden Kursschwankungen der Aktie vermieden. Anfangs, als wir gerade an die Börse gekommen sind, hatte ich eine extrem rationale Sicht auf den Markt. Die Schwankungen belasteten mich sehr. In Wahrheit sind wir noch zu klein, um ein echtes Leben an der Börse zu haben, mit Leuten, die kaufen und verkaufen, ohne dass die Aktie nicht nach oben oder unten ausschlägt. Heute bereitet mir die Tatsache, dass die Aktie jetzt drei oder vier Euro kostet, keine schlaflosen Nächte mehr. Was allein zählt sind das Wachstum beim Umsatz und eine Steigerung der Rentabilität.

**Bedauern Sie Ihren Börsengang?**

Keineswegs. Ich bin, was die Börse betrifft, sehr positiv. Abgesehen von der Glaubwürdigkeit, die sie uns verleiht, hat sie uns, glaube ich, gerettet. Nach dem Börsengang 2007 hat einer unserer ersten Aktionäre seinen Venture-Capital-Fonds geschlossen. Er nutzte den Börsengang, um sich schnell zurückzuziehen und seine Aktien zu verkaufen. Dies brachte den Kurs von genOway für mehrere Jahre in den Keller. Aber hätte uns dieser Aktionär auch so unkompliziert verlassen können, wenn wir nicht kotiert gewesen wären: Wir hätten die Firma vielleicht verkaufen müssen. Dafür bleibe ich sehr dankbar. ◢

**GRÜNDUNG** 1999
**HAUPTSITZ** LYON (FR)
**BESCHÄFTIGTE** 100
**UMSATZ 2021** EUR 14 MIO.
**KAPITALISIERUNG** EUR 30 MIO.
**ALGEN**



Laborarbeit bei genOway in Lyon

GENOWAY

# BEZAHLEN, UM ZU EXISTIEREN

Zahlreiche Small Caps, die von den Finanzanalysten vernachlässigt werden, beauftragen Unternehmen, die für sie bezahlte Berichte erstellen. Eine solche gesponserte Analyse wirft Fragen auf. Entstehen dadurch Interessenkonflikte?

JULIE ZAUGG, LONDON

Es ist nicht leicht, sich in der hartumkämpften Welt der Märkte einen Namen zu machen. Denn häufig werden Unternehmen, die eine Kapitalisierung von weniger als 100 Mio. Euro aufweisen, von keinem Finanzanalysten abgedeckt. Dagegen sind es durchschnittlich mehr als 20 Analysten, die Aktien mit einer Bewertung von mehr als zehn Mrd. Euro beobachten. Warum das so ist?

Die meisten kleinen Wertpapiere werden zu wenig gehandelt, als dass sich ein Broker oder eine grosse Bank mit ihnen beschäftigen würde. Das ist für kleine Unternehmen natürlich problematisch: Da sie keine Finanzberichte veröffentlichen, sind ihre Aktien den Investoren nicht bekannt. Um ihre Sichtbarkeit zu erhöhen, wenden sich viele Small Caps daher an Unternehmen, die für sie bezahlte Berichte erstellen. Die britische Edison Group ist eines dieser Unternehmen. Wir sprachen mit Fraser Thorne, dem Gründer der Gruppe, und seinem für Deutschland zuständigen geschäftsführenden Direktor Klaus Schinkel.

**Welches Problem kann es für ein Small Cap darstellen, nicht von Analysten beobachtet zu werden?**

**Klaus Schinkel (KS):** Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung, denen es nicht gelingt, ausreichend Interesse zu wecken, haben oft Aktien, die einen sehr niedrigen Liquiditätsgrad aufweisen. Das führt dazu, dass ihre Aktien unter- oder überbewertet werden und der Verkaufs- und der Angebotspreis für diese Titel weit auseinanderliegen, was den Börsenhandel nicht fördert und in einem Teufelskreis endet. Dieser Effekt wird verstärkt, wenn ein Grossteil der Anteile im Besitz des Unternehmensgründers verbleibt.

**Welche Lösungen bieten Sie Ihren Kunden an?**

**Fraser Thorne (FT):** Wir arbeiten mit mehr als 400 Unternehmen zusammen, die an etwa 30 Börsen weltweit kotiert sind. Unser oberstes Ziel ist es, diese Unternehmen bei Investoren bekannt zu machen. Zu diesem Zweck erstellen wir für unsere Kunden jährlich mehr als 2'500 Analyseberichte. Für jedes von uns abgedeckte Unternehmen erstellen unsere 50 Analysten durchschnittlich jedes Jahr zwischen 16 und 20 Veröffentlichungen. Hinzu kommen zahlreiche Videos und Podcasts, neue Medien, die die Art und Weise widerspiegeln, wie sich Investoren heutzutage informieren.

**KS:** Wir veranstalten auch Roadshows und organisieren Treffen mit Investoren, um ihnen das Geschäftsmodell unserer Kunden zu erläutern und ihnen zu erklären, warum diese Veranstaltungen eine Chance für sie darstellen könnten.

**Was unterscheidet Ihre Analyse von denen, die Banken oder andere Finanzinstitute erstellen?**

**FT:** Unser vornehmliches Ziel ist es, Unternehmen, die uns beauftragen, bekannt zu machen. In diesem Sinne konzentrieren wir uns darauf, ihre Geschäftsmodelle und langfristigen Perspektiven hervorzuheben, anstatt ihre jüngsten Quartalsergebnisse auseinanderzupflücken. Im Gegensatz dazu betonen herkömmliche Finanzanalysten kurzfristige Aspekte, denn ihre Kunden sind Investoren, von denen sie bei jeder neuen Transaktion eine Provision erhalten.

Dies erklärt auch, warum unsere Analysen im Gegensatz zu den von den meisten Finanzinstituten erstellten kostenlos sind und online eingesehen werden können. Wir wollen möglichst viele Investoren überzeugen. Letztes Jahr haben 2,5 Millionen Personen unsere Forschungsberichte heruntergeladen.





**Diese Funktionsweise führt potenziell zu Interessenkonflikten: Sie stellen ja Recherchen an, die beanspruchen, unabhängig vom zahlenden Kunden zu sein. Wie gehen Sie damit um?**

**FT:** Wir haben eine Politik der absoluten Transparenz. In jedem Bericht ist ein Hinweis zu finden, dass es sich um eine bezahlte Studie handelt. Ausserdem haben wir keinerlei finanzielle Vorteile, wenn der Aktienkurs einer unserer Kunden steigt oder er neue Investoren gewinnt. Zudem veröffentlichen wir auch schlechte Neuigkeiten über die von uns abgedeckten Unternehmen. Unsere Ehrlichkeit ist unsere wichtigste Währung. Unser Ruf hängt von ihr ab.

**Ist es für Unternehmen mit geringer Börsenkapitalisierung schwer, sich einen Namen zu machen?**

**FT:** Das hängt ganz vom jeweiligen Unternehmen ab. Tesla war anfangs ebenfalls eine Firma mit geringer Börsenkapitalisierung. Es hat ihr jedoch nie an Werbung gefehlt. Auch Unternehmen, die weniger en vogue sind, haben das Potenzial, das Interesse gewisser Investoren zu wecken. Unsere Aufgabe ist es, diese zu finden und sie zum richtigen Zeitpunkt mit einer überzeugenden These anzusprechen.

**Wie finden Sie die richtigen Investoren für Ihre Kunden?**

**FT:** Wir haben Teams vor Ort, die die lokalen Investoren-Pools und ihre Anlagekriterien sehr gut kennen. Wir tracken zudem die Inhalte, die sie sich auf unserer Online-Plattform ansehen. Dadurch erfahren wir, ob sie sich für ein bestimmtes Unternehmen oder einen bestimmten Sektor interessieren. Unser Ziel ist es, eine Verbindung zwischen ihnen und den Unternehmen herzustellen, die ihrem Bedarf am besten entsprechen. Dafür müssen wir auch die Stärken und Schwächen unserer Kunden sehr gut kennen und wissen, wie man den Investoren ihre Geschichte vermittelt. Wir behandeln die Aktien der Unternehmen wie Produkte, für die Marketing gemacht werden soll.

**Können Sie ein Beispiel geben?**

**KS:** Einer unserer Kunden ist das österreichische Unternehmen für Online-Gaming und -Sportwetten Bet-At-Home. Begonnen haben wir mit einem Mittagessen, das wir für potenzielle Investoren – hauptsächlich Family Offices – in London arrangiert haben. Dann haben wir anschliessend eine Roadshow in Europa organisiert, Investoren in den USA kontaktiert und Inhalte zu diesem Thema produziert. Schliesslich sind wir gemeinsam mit einer Delegation nach Asien gereist, um dort Investoren zu treffen. So konnten wir die Anzahl der Aktionäre signifikant steigern. Ein weiteres Beispiel ist der Fussballverein Borussia Dortmund. In Deutschland nehmen die Investoren den Fussball nicht als Wirtschaftsunternehmen wahr. Borussia Dortmund hatte also Schwierigkeiten, lokal Interesse zu erzeugen, und wandte sich an uns, um Investoren im Ausland zu erreichen.

**FT:** In einem anderen Fall konnten wir das Team von Warren Buffet davon überzeugen, in ein mittelständisches britisches Unternehmen zu investieren, nachdem wir herausgefunden hatten, dass das Team die Analyseberichte eingesehen hatte, die wir über dieses Unternehmen erstellt hatten. ◢

### EDISON GROUP, VERMARKTER VON SMALL CAPS

**Die Edison Group wurde 2003 in Grossbritannien gegründet und hat sich darauf spezialisiert, Bezahlinhalte für Unternehmen zu erstellen, denen es an Sichtbarkeit mangelt, insbesondere für Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung. Zu ihren Kunden gehören bekannte Namen wie der Fussballverein Manchester United, aber auch kleine Firmen aus den Bereichen Pharma, Energie oder Bergbau. Die Edison Group erstellt jährlich etwa 2'500 Berichte und verfügt über ein Netzwerk mit Investoren aus rund 100 Ländern, mit denen die Gruppe regelmässigen Austausch pflegt.**

# MIT KLEINEN FIRMEN GROSS VERDIENEN

Nebenwerte haben ihre ganz eigenen Charakteristika. Sieben Tipps, wie man davon profitieren kann.

BERTRAND BEAUTÉ

«In einen grossen Konzern zu investieren ist, wie eine Limousine zu nutzen. Sie fahren ruhig und komfortabel, aber Sie spüren kaum etwas», sagt François Mollat du Jourdin, Gründer und CEO des Multi-Family Office MJ&Cie. «Bei einem Small Cap dagegen sitzen Sie am Steuer eines Karts. Sie wissen, dass es holprig werden kann. Auf dieses Risiko muss man sich einlassen.» Denn auch wenn sich Small Caps langfristig in der Regel besser entwickeln als Large Caps, kann der Weg dahin steinig sein. Deswegen hier ein paar Tipps, damit Sie nicht ins Schleudern geraten. ◢

## 1 LANGFRISTIG INVESTIEREN

Seit Anfang 2022 hat der MSCI Europe Small Cap Index mehr als 15 Prozent an Wert verloren (Stand: 31. Mai), der MSCI Large Cap Index dagegen nur 5 Prozent. «Nebenwerte bilden die Marktschwankungen meist deutlicher ab als grosse Titel», erklärt Raphaël Moreau, Fondsmanager bei Amiral Gestion. «In Wachstumsperioden und bei guter Stimmung übertreffen Sie den Gesamtmarkt, aber in Krisen und Zeiten grosser Unsicherheit korrigieren sie stärker als Aktien von Grosskonzernen.» Dieser Ansicht ist auch François Mollat du Jourdin: «Krisen treffen zuerst die kleinen Unternehmen», so der MJ&Cie-Gründer. «Aber sie sind auch die Ersten, die sich erholen, wenn die Wirtschaft wieder anzieht. Daher ist es oft sinnvoll, in die Flaute vor dem nächsten Konjunkturaufschwung in Nebenwerte zu investieren.» Ist also angesichts des Kursverfalls seit Jahresbeginn jetzt ein guter Moment, um in Small Caps zu investieren? «Die Aussichten sind derzeit durch den Krieg in der Ukraine, die Inflation und die strengere Geldpolitik sehr ungewiss. Kurzfristig bleibe ich deswegen weiterhin mehr als vorsichtig», antwortet François Mollat du Jourdin. «Bei mittel- oder langfristigen Anlagen dagegen zögere ich nicht.»

**«Bei mittel- oder langfristigen Anlagen zögere ich nicht»**

**François Mollat du Jourdin**,
Präsident und Gründer von MJ&Cie

## 2 UNTERNEHMENSLEITUNG GENAU PRÜFEN

«Bevor wir in ein Small Cap investieren, treffen wir uns immer mit dem Management», erzählt Bart Geukens, Fondsmanager für europäische Small Caps bei der Vermögensverwaltung DPAM. «Wirkt die Geschäftsführung auf uns zu schwach, investieren wir nicht. Wir suchen innovative und wachstumsstarke, aber vor allem gut geführte Unternehmen.» Denn in der Welt der Small Caps ist die Qualität der Geschäftsführung von essenzieller Bedeutung. Im Gegensatz zu Grosskonzernen sind bei kleineren Unternehmen meist die Gründer auch die Geschäftsführer. Ihre strategische Ausrichtung ist daher langfristiger, und das Management nimmt viel direkter Einfluss, bei grossen Konzernen ist das viel abgeschwächter der Fall. Das hat Vor- und Nachteile: Eine falsche Strategieentscheidung hat oft viel schwerwiegendere Konsequenzen als in einem grossen Unternehmen. Deswegen muss man die Qualität des Managements gründlich analysieren, bevor man investiert. «Die Firmenleitung ist in Small Caps oft viel zugänglicher als in grossen Unternehmen», meint François Mollat du Jourdin. «Aktionäre können in einen konstruktiven und produktiven Dialog mit der Geschäftsleitung treten.»

## 3 DIE INEFFIZIENZ DER MÄRKTE AUSNUTZEN

Finanzanalysten bevorzugen grosse Titel. Über europäische Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als zehn Mrd. Dollar wachen in der Regel mehr als 20 Analysten. Kleinere Unternehmen, deren Bewertung lediglich im zweistelligen Millionenbereich liegt, hat dagegen oft gar kein Experte im Blick. In Frankreich werden beispielsweise 30 Prozent der kotierten Unternehmen nicht beobachtet. Woran liegt das? «Die meisten kleinen Werte werden zu wenig gehandelt, als dass sich eine Analyse für sie alleine rechnen würde», so die Antwort von Don Fitzgerald von DNCA Investments, der einen Fonds mit europäischen Mid Caps verwaltet.

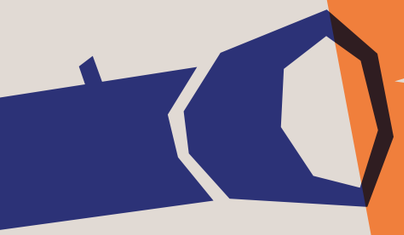
Laut einer Studie von Furey Research Partners liegt die Anzahl der Analysten, die in den USA ein Large-Cap-Unternehmen beobachten, bei rund 20. Bei Mid Caps sinkt die Zahl der Experten auf rund 15 und bei Small Caps sind es nur noch fünf. Für Anleger kann die unterschiedliche Aufmerksamkeitsverteilung eine Chance darstellen. «Finanztheorien basieren auf der Effizienz der Finanzmärkte, also auf der Tatsache, dass der Kurs alle verfügbaren Informationen widerspiegelt», erklärt Don Fitzgerald. «Wenn es aber keine Informationen gibt, kann es passieren, dass ein Aktienkurs nicht den tatsächlichen wirtschaftlichen Wert eines Unternehmens abbildet. Diese Situation kann zu einer potenziellen Unter- oder Überbewertung eines Titels führen, die Anleger ausnutzen können. Small Caps bilden sozusagen eine Nische, in der Bewertungsdiskrepanzen schneller auffallen.»

Die Welt der Nebenwerte ist sehr viel heterogener und vielfältiger als die der Large Caps. Der MSCI World Small Cap Index umfasst mehr als 4'500 Firmen, der MSCI World Large Cap dagegen nur 688. «Für die Anleger ist es ganz wichtig, sehr selektiv vorzugehen, und die Firmen, in die sie investieren möchten, gut auszuwählen», meint Raphaël Moreau, Fondsmanager bei Amiral Gestion. «Um eine möglichst hohe Performance zu erzielen, sollte man nur in die erfolgreichsten Unternehmen investieren und nicht in ganze Indizes», sagt auch Bart Geukens. «Nicht alle Unternehmen in den Indizes sind empfehlenswert, und grössere Unternehmen werden stärker gewichtet als kleinere. Wer bei Small Caps in einen Index investiert, investiert in die Gewinner von gestern.»

## 4 AUF AKTIVE VERWALTUNG UMSTEIGEN

## DORT INVESTIEREN, WO MAN SICH AUSKENNT

Nicht nur die Analysten befassen sich lieber mit grossen als mit kleinen Unternehmen, gleiches gilt auch für Wirtschaftsmedien. Wie soll man sich dann über Small Caps informieren? «Wenn Finanzanalysten nicht über sie berichten, geben die Unternehmen oft selbst kommerzielle Informationen heraus», so William Cuss von Barings. «Es gibt keine börsenkotierten Unternehmen, zu denen man keine Informationen findet. Im Notfall kann man immer noch auf die Jahresberichte zurückgreifen. Man muss natürlich länger suchen, um gute Informationen zu finden.» Guillaume Chieusse, Leiter des Bereichs Aktienmanagement Small Cap bei Oddo BHF AM, erinnert sich: «Als wir vor ein paar Jahren in ein schwedisches Small-Cap-Unternehmen investieren wollten, mussten wir alle Jahresabschlüsse der Firma vorher selbst übersetzen, weil es nirgendwo Informationen auf Englisch gab!»



**«Für mich sind kleine Unternehmen einfacher zu verstehen als grosse»**
**Raphaël Moreau**, Fondsmanager bei Amiral Gestion

## 5

Das ist zwar mühsam, aber dafür beschränken sich Small Caps meist auf gezielte Tätigkeitsfelder. «Für mich sind kleine Unternehmen einfacher zu verstehen als grosse, da sie in der Regel nur eine Handvoll Produkte für wenige Märkte entwickeln», sagt Raphaël Moreau. «Anleger können sich also genau informieren, worin sie investieren. Bei multinationalen Konzernen, die Hunderte Produkte überall auf der Welt vermarkten, ist das viel komplexer. Privatanlegern empfehle ich, sich auf eine Branche zu konzentrieren, die sie gut kennen, zum Beispiel, weil sie selbst dort tätig sind. So können sie Unternehmen finden, die dem Radar der Experten entgehen.»





## 6

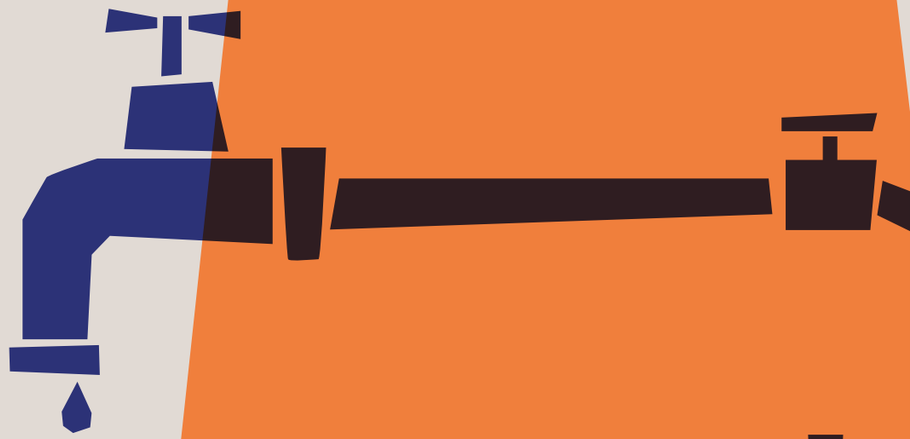
«Kleinere Unternehmen haben in der Regel ein anfälligeres Geschäftsmodell als grosse, die bereits auf dem Markt etabliert sind. Sie sind nicht so diversifiziert und hängen einerseits stärker von der Qualität ihrer Geschäftsführung und andererseits oft von einem einzigen Produkt oder einer einzigen Region ab», so Bart Geukens von der Vermögensverwaltung DPAM, der den Small Caps Europe Fund verwaltet. «Fakt ist, dass das Risiko, Geld zu verlieren, höher ist, wenn man in Small Caps statt in Large Caps investiert. Aber das Gewinnpotenzial ist eben auch grösser.»

## RISIKEN IN KAUF NEHMEN

## LIQUIDITÄT BEOBACHTEN

«Die beiden grössten Risiken bei der Investition in Small Caps sind Volatilität und Liquiditätsmangel», erklärt William Cuss, Manager für Small- und Mid-Cap-Equity-Strategie bei Barings. In der Tat gibt es manchmal nur wenige Verkäufer und wenige Käufer für Nebenwerte, sodass es mangels Angebot bzw. entsprechender Nachfrage schlicht nicht möglich ist, eine Aktie zum gewünschten Zeitpunkt zu kaufen oder zu verkaufen. Das führt dazu, dass ein Akteur, der aus dem Markt aussteigen will, dies nicht immer sofort tun kann, zumindest nicht, ohne seine Positionen zum Schleuderpreis zu verkaufen. Der Liquiditätsmangel verstärkt so die Schwankungen auf den Märkten. Auch wenn Nebenwerte insgesamt gesehen nicht volatiler sind als grosse Titel, kann ihr Börsenkurs einzeln betrachtet aufgrund der fehlenden Liquidität kurzfristig stark schwanken. Die Experten empfehlen daher, sich die Liquidität anzuschauen, bevor man in Nebenwerte investiert, also die Handelsvolumina auf den Märkten zu beobachten und sich von Titeln fernzuhalten, die pro Tag nur wenige Transaktionen erreichen.

## 7



GETTY IMAGES

Der Legende nach ging Pete Townshend, der Gitarrist der britischen Rockband The Who, während seiner Tourneen mit zwei Dingen ins Bett: einer Flasche Cognac und Dr. Martens-Stiefeln. Hier ist er bei einem Konzert in Atlanta mit seinen Docs an den Füssen zu sehen. (November 1975).

# Unsterblich: Dr. Martens' Rebellenstiefel

Die britische Kultmarke gewinnt noch immer neue Anhänger, auch unter jungen Leuten. Nach einer Flaute Anfang der 2000er-Jahre hat sie es geschafft, wieder an ihr altes Erbe anzuknüpfen. Eine Reportage aus dem Londoner Hauptsitz.

JULIE ZAUGG, LONDON

DR. MARTENS

Ein Mitarbeiter von Dr. Martens am Standort Northampton in England

Den Stift in der einen, die Computermaus in der anderen Hand ist die junge Frau damit beschäftigt, einen Schuh zu zeichnen. Auf ihrem Schreibtisch türmen sich bedrohlich hohe Berge von Gummisohlen, Lederproben und Schnürsenkeln. Die Wände sind tapeziert mit Seiten aus Modezeitschriften und Bildern von irgendwelchen Personen von der Strasse oder aus den sozialen Medien, immer versehen mit bestimmten Stichwörtern wie «Tartan», «schabloniert», «Haken». «Das ist Inspirationsmaterial für unsere Designer», erläutert Lorenzo Moretti, Geschäftsführer bei Dr. Martens für Europa und den Nahen Osten. «Sie bereiten die Herbst/Winter-Kollektion 2023/2024 vor.»

Am Hauptsitz der britischen Marke, einem grossen Gebäude im Industrielook mitten im Londoner Stadtviertel Camden, herrscht an diesem frühlingshaften Donnerstag reges Treiben. Neben dem Designbereich befindet sich ein Raum voller Prototypen. Die hier ausgestellten Modelle stammen aus einer Fabrik in Northampton in den östlichen Midlands. «In diesem Stadium des Prozesses experimentieren wir mit Materialien oder unerwarteten Motiven», sagt Lorenzo Moretti. Auf einem Tisch liegt ein Schuh, der mit kariertem Pelz überzogen ist. Ein anderer hat ein Kuhfellmotiv verpasst bekommen.

Mit schnellem Schritt führt uns Moretti durch einen Flur. An den Wänden leuchten Neonröhren, die an die charakteristischen gelben Nähte der Schuhe von Dr. Martens erinnern. Am Ende des Ganges erreichen wir einen Showroom mit Modellen der Frühlings/Sommer-Kollektion 2023. Präsentiert werden hier alle Klassiker der Marke – der berühmte 1460-Schnürstiefel mit acht Ösen, der 101er mit sechs Ösen oder der Chelsea Boot ohne Schnürung und auch der 1461-Halbschuh. Daneben sind zahlreiche Neuheiten ausgestellt. «Unsere Mokassins sind sehr gefragt. Wir haben die Kollektion erst vor Kurzem wieder aktualisiert», sagt Moretti und zeigt auf ein paar Schuhe in Apfelgrün, Hellrosa und Cremefarbe. «Auch die Sandalen verkaufen sich seit ein paar Saisons sehr gut, genauso wie die Stiefel mit Plateausohle.» Der Geschäftsführer zeigt auf einen Schuh, der eine Art Zwitter aus Lederstiefel und High-Top-Sneaker darstellt. «Dieses Modell richtet sich an ein junges Publikum, das mit Sneakers aufgewachsen und mit der Sneaker-Kultur verwachsen ist», erklärt er.

Die Geschichte von Dr. Martens ist die einer ständigen Neuerfindung. Nur dadurch konnte die Marke an der Spitze bleiben. Von Generation zu ▷

ZAHLEN

**14,1 MIO.**
Paar Schuhe hat Dr. Martens im Geschäftsjahr 2022, das Ende März endete, weltweit verkauft.

**+383%**
So hoch war der Umsatzzuwachs der Marke zwischen 2013 und 2021.

**8**
Ösen hat der 1460-Schnürstiefel – und zwar auf jeder Seite.

**158**
Läden betreibt Dr. Martens in rund 60 Ländern.

Zusammen mit den Bomberjacken wurden die Dr. Martens-Schuhe zu einem Markenzeichen der Skinhead-Bewegung, die ursprünglich nichts mit der extremen Rechten zu tun hatte. Hier eine Gruppe von Skinheads Anfang der 1980er- Jahre in Grossbritannien

Generation hat sie mit ihren Stiefeln immer wieder Massstäbe für die Gegenkulturbewegungen des 20. und 21. Jahrhunderts gesetzt. Seit Februar 2021 ist das Unternehmen an der Börse kotiert – und feiert einen Erfolg nach dem anderen. Im Geschäftsjahr, das am 31. März 2022 endete, kletterte der Absatz um 18 Prozent auf 908 Mio. Pfund und der Gewinn stieg um 29 Prozent. Das liegt weit über den Ergebnissen der Wettbewerber. Und das trotz Pandemie mit mehrmonatigen Fabrikschliessungen in Asien, die für reichlich Chaos in der Lieferkette gesorgt haben.

Begonnen hat das Unternehmen ganz klein als Werkstatt für orthopädische Schuhe im oberbayerischen Seeshaupt. Eine typische Nachkriegsgeschichte. Den jungen deutschen Ex-Soldaten und Mediziner Klaus Märtens aus Braunschweig hatte es damals, kurz nach Kriegsende, in den Süden des Landes verschlagen. Bei einem Skiunfall brach er sich eines Tages das Bein. Weil seine harten Militärstiefel beim Gehen allerdings furchtbar wehtaten, machte er sich daran, einen bequemeren, massgeschneiderten Schuh anzufertigen. Es gelang ihm schliesslich, an zurückgelassenes Armeematerial heranzukommen. Daraus entwickelte er gemeinsam mit einem befreundeten Ingenieur einen Stiefel mit luftgepolsteter Sohle. Der Clou an diesem Produkt: Die Sohle, die aus dem Gummi alter Reifen gefertigt war, enthielt eine Luftblase, die den Fuss beim Laufen schonte.

**«Sowohl Punks als auch Gothics und später Grunge- und Britpop-Fans haben die Stiefel getragen»**

**Joshua Sims**, Autor des Werks «Rock Fashion»

Als Gesundheitsschuhe kamen die ersten Fabrikate 1947 auf den Markt. Sie wurden schnell bekannt und begehrt. Einige Jahre später liess Märtens zusammen mit seinem Freund und Geschäftspartner die Schuhe in einer Münchner Fabrik herstellen. Bill Griggs, der Chef einer britischen Schuh-Dynastie, entdeckte sie 1959 in einer Fachzeitschrift und erwarb das Patent. Er fügte die berühmte gelbe Naht, eine Metallspitze, die die Zehen schützen sollte und ein Zackenmuster entlang der Sohle hinzu. Es war die Geburtsstunde des 1460-Stiefels.

«Die bequemen und preiswerten Schuhe, denen weder Stösse noch Öl etwas anhaben konnten, wurden in der britischen Arbeiterklasse zur ersten Wahl, Fabrikarbeiter, Bergarbeiter und Polizisten trugen sie», erzählt Michael Beverland, Marketingprofessor an der Universität von Sussex, der den Werdegang der Marke untersucht hat. Aber in diesen Jahren des soziokulturellen Aufruhrs, als das Vereinigte Königreich die Rockmusik entdeckte und die Hoffnungen einer ganzen Teenagergeneration erwachten, die im Babyboom nach dem Krieg geboren war, wurden die Dr. Martens-Stiefel schnell von diversen Subkulturen übernommen.

Vorderseite des historischen Geschäfts von Dr. Martens im Londoner Stadtteil Camden, der Hochburg der Alternativkulturen

Anfang der 1960er-Jahre war der Sänger der britischen Band The Who, Pete Townshend, einer der Ersten, die die Schuhe auf der Bühne trugen, als Hommage an seine Herkunft aus der Arbeiterklasse. Auch die ersten Skinheads, Anhänger der Ska-Musik, schworen auf das hippe Schuhwerk. «Dr. Martens hatte immer eine enge Verbindung zur Musik», erklärt Jane Schaffer, Schuhexpertin an der Universität Northampton. «Sowohl Punks als auch Gothics und später Grunge- und Britpop-Fans haben die Stiefel getragen», ergänzt Joshua Sims, Autor von «Rock Fashion». Später trugen auch die Demonstranten der Streikbewegungen, die sich in den 1980er-Jahren im Vereinigten Königreich gegen die ultraliberale Politik von Margaret Thatcher auflehnten, den 1460-Schnürstiefel. Er wurde so zu einem Symbol des Widerstands. «Die Marke markiert inzwischen eine Art Stammeszugehörigkeit, als Zeichen einer gewissen rebellischen Arbeiteridentität», so Michael Beverland.

Nicht immer ist das gut gegangen. Als die – inzwischen radikalisierten – Skinheads den Schuh mit den acht Ösen zum Erkennungssymbol erkoren hatten, hätte das sein Image fast zerstört. Damals hiess es, neue «Docs» würden am besten mit dem Blut eines Opfers getauft. Die Gruppierung hatte sich sogar einen Schnürsenkel-Farbcode ausgedacht: Weiss für die White-Pride-Anhänger, Rot für die Neonazis und Blau als Zeichen für Polizistenmord.

Aber auch die Gegner der Skinheads nahmen die berühmten Stiefel für sich in Anspruch und trugen gelbe Schnürsenkel als Zeichen des Antifaschismus oder lila Schnürsenkel als Erkennungsmerkmal der LGBT-Community. «Das ist die grosse Stärke von Dr. Martens: Jeder kann sich die Marke zu eigen machen und sie in den Dienst seiner Sache stellen», meint Michael Beverland. «Sie ist unglaublich vielseitig.»

Während dieser Vereinnahmungswellen hat die Marke selbst nur wenig für das eigene Image getan. «Sie hat sich immer und vor allem als Hersteller verstanden und nicht versucht, die Subkulturen mit Werbekampagnen anzusprechen», so der Experte. ▷

GETTY IMAGES / DAVID WOLFF

Gwen Stefani, die Sängerin der US-Band No Doubt, bei einem Konzert im Maison de la Mutualité in Paris 2012. Als Vertreterin des ästhetischen Clashs mischte sie ein feminines Make-up mit eher maskulinen Klamotten und trug auch ein Paar Dr. Martens.

«Und bis Ende der 1980er-Jahre hat sie ihr Sortiment auch kaum verändert.» Fans mussten sich mit einer Handvoll Modelle – den heutigen Klassikern – und wenigen Farben, vorwiegend Schwarz und Dunkelrot, zufriedengeben.

Anfang der 1990er-Jahre begann der Konzern dann doch noch, sich in alle erdenklichen Richtungen zu diversifizieren, mit Linien aus Lackleder, Wildleder oder mit verrückten Mustern, mit Sandalen und sogar mit Strassenschuhen. «Es gab Modelle, die nicht einmal mehr die charakteristische Lasche der Dr. Martens-Stiefel hatten», so John Stevenson, der die Marke als Analyst bei Peel Hunt beobachtet. Das Unternehmen begann ausserdem, seine Schuhe über Grosshändler zu vertreiben – und verlor dabei die Kontrolle über sein Image und die Verkaufspreise.

Die Marke verzichtete auf das, was sie so einzigartig machte, und zum ersten Mal wandte sich die Musikerszene von Elektro bis Hip-Hop von den Kultschuhen ab und stieg auf Sneakers um, die damals gerade gross in Mode kamen. Für Dr. Martens ging es steil bergab, in den frühen 2000er-Jahren stand das Unternehmen kurz vor der Pleite. Die britischen Fabriken – mit Ausnahme von Northampton – mussten geschlossen werden, die Produktion wurde nach Asien verlagert. Erst um das Jahr 2010 herum fand die Firma dann wieder auf den Wachstumspfad zurück. «Die Investmentfirma Permira kaufte die Marke 2013 für 300 Mio. Pfund», so Michael Beverland. «Mit der neuen Geschäftsleitung hielten professionellere Managementmethoden Einzug.» Diese Entwicklung verstärkte sich, als Kenny Wilson, der schon bei Levi's und Cath Kidson gearbeitet hatte, 2018 an die Spitze des Unternehmens rückte.

Dr. Martens begann, sein reiches Erbe aktiv zu nutzen. «Die Marke schlug nun Kapital aus ihrem jugendlichen Rebellenimage und startete Werbekampagnen, die sich um neue Talente oder Protest drehten, sie knüpfte Partnerschaften mit angesagten Designern wie Neighborhood, Lazy Oaf oder Herschel und ging mit Linien aus veganem Leder oder lokal produzierten Kollektionen einen Schritt auf die Generation Z zu», erklärt Jane Schaffer von der Universität Northampton.

Diese Positionierung hat die Marke für die breite Öffentlichkeit attraktiv gemacht. Der berühmte Schnürstiefel mit den acht Ösen ziert mittlerweile die Füsse von Stars wie Miley Cyrus und Rihanna. Zu den Kunden gehören heute genauso viele junge Leute, die die Marke neu entdecken – 35 Prozent der Käufer sind zwischen 16 und 34 Jahre alt –, wie Menschen mittleren Alters, die schon seit Jahrzehnten «Docs» tragen.

**Nur 75 Prozent der Konsumenten in den USA kennen diese Marke**

Die Zahl der Modelle hat man reduziert, und jede neue Kollektion verweist wieder ganz klar auf den Markenkern mit der gelben Naht oder der Form des 1460-Stiefels. «Unsere klassischen Modelle machen 57 Prozent unseres Absatzes aus», sagt Lorenzo Moretti. «Sie sind wirklich das Herzstück der Marke.» Trotz der vielen neuen Farben und Muster, die jede Saison auf den Markt kommen, entscheiden sich 70 bis 80 Prozent der Kunden für Schwarz.

Der Konzern hat ausserdem seine Vertriebswege grundlegend vereinfacht und versucht, die Grosshändler loszuwerden. Stattdessen konzentriert man sich wieder ganz auf den Direktverkauf an die Endkonsumenten. Dazu hat Dr. Martens seinen Online-Shop verbessert, ausserdem eröffnet die Marke heute immer mehr eigene Läden in Innenstädten. «In den letzten fünf Jahren haben wir in Deutschland, Spanien, Italien und Skandinavien die Kontrolle über unseren Absatz zurückgewonnen», so Lorenzo Moretti. «Dadurch haben wir unser Image wieder selbst in der Hand und können unsere Gewinne steigern.» Der Direktverkauf an den Endverbraucher macht inzwischen 43 Prozent der Einnahmen aus und spült im Durchschnitt zehn Pfund mehr pro verkauftem Stiefelpaar in die Kasse. In der Zukunft will der Konzern seinen Absatz ausserhalb des Vereinigten Königreichs steigern. «Derzeit konzentrieren wir uns auf sechs Schwerpunktländer: Frankreich, Deutschland, Italien, die USA, Japan und China», sagt Lorenzo Moretti. Dr. Martens hat sein Potenzial noch lange nicht erschöpft: Nur 75 Prozent der Konsumenten in den USA kennen diese Marke, in Deutschland dagegen erst 66 Prozent und in China 63 Prozent. Eine McKinsey-Studie sieht für Dr. Martens ein Marktpotenzial von 170 Millionen Kunden – derzeit sind es 16 Millionen. Der Rebellenstiefel hat es auf die ganz grosse Bühne geschafft. ◢

AFP / JOHN FRUMM

Die Marke Dr. Martens wurde ursprünglich von Arbeitern getragen und später mit der alternativen Skinhead- und Punkbewegung in Verbindung gebracht. In den 1990er-Jahren erreichte sie mit neuen Designs und den Farben Schwarz und Bordeaux, den Farben ihrer Anfänge, weitere Kundenkreise.

ANALYSTENMEINUNG

### «IHR KULTSTATUS SCHÜTZT DIE MARKE VOR DER KONKURRENZ»

Die Ergebnisse von Dr. Martens verbessern sich zwar immer weiter, trotzdem befindet sich die Aktie des Unternehmens seit Jahresanfang im freien Fall. «Die Lieferketten der Marke sind wegen der Pandemie stark gestört», erklärt Peel-Hunt-Analyst John Stevenson. «Diese Probleme haben das Wachstum des Unternehmens verlangsamt und die Märkte misstrauisch gemacht.» Mittelfristig sei Dr. Martens dennoch eine sichere Anlage. «Da sich die Marke auf eine Handvoll klassischer Modelle konzentriert, die niemals ausser Mode kommen, und deshalb nicht verschleudert werden, und sie direkt an den Endverbraucher verkauft, erzielt sie deutlich höhere Gewinne als ihre Mitbewerber», so der Analyst. Und echte Mitbewerber hat sie eigentlich gar nicht. «Die meisten ihrer Kunden wollen einen Dr. Martens-Stiefel und nichts anderes. Sie ist eine der wenigen Marken, die der Kultstatus vor der Konkurrenz schützt, genau wie Levi's oder Converse.» Wie die Mehrheit der Analysten hat John Stevenson eine Buy-Empfehlung ausgesprochen und ist der Ansicht, dass die Aktie bezüglich des Kurs-Gewinn-Verhältnisses inzwischen eine attraktive Bewertung hat. DOCS

# Elon Musk, das Enfant terrible der Märkte

Der Tesla-Chef ist ein echter Rebell, dem die US-Börsenaufsicht Securities and Exchange Commission (SEC) regelmässig auf die Finger klopft. Hier seine brisantesten Tweets auf einen Blick.

STANISLAS CAVALIER

JOE SKIPPER / REUTERS

Eine seiner jüngsten Eskapaden, datiert vom 16. Mai 2022: An diesem Tag schickte Elon Musk ein Kothaufen-Emoji an Twitter-Chef Parag Agrawal. Eine solche Vulgarität ist in der sonst eher ruhigen Geschäftswelt nicht gerade üblich, für den exzentrischen Unternehmer allerdings schon. Als Apostel der Meinungsfreiheit hat der ebenso geniale wie launische Tesla-Chef ein diebisches Vergnügen daran, die Gepflogenheiten der Finanzkommunikation über den Haufen zu werfen. Seine chaotische Twitter-Übernahme ist da keine Ausnahme. Als die 44 Mrd. Dollar schwere Akquisition des sozialen Netzwerks bereits in trockenen Tüchern schien, legte der reichste Mann der Welt sein Übernahmeangebot am 13. Mai 2022 mit einem einfachen Tweet «vorübergehend auf Eis», was einen Absturz der Twitter-Aktie zur Folge hatte.

Ein weiterer Verstoss gegen die Finanzregeln? Die amerikanische Börsenaufsicht SEC, die bereits die Bedingungen der Twitter-Übernahme untersucht, wird sich sicherlich mit dem Thema befassen. Und das ist kein Einzelfall: 2018 musste Elon Musk bereits eine Geldstrafe in Höhe von 20 Mio. Dollar für seine Ausrutscher in der Finanzkommunikation zahlen. In der weniger regulierten Welt der Kryptowährungen drohen dem Tesla-CEO zwar keine Strafen. Doch die Community, die den Milliardär zum Grossteil inzwischen hasst, ist seiner unangebrachten Twitter-Nachrichten überdrüssig geworden. ◢

1. APRIL 2018
**APRILSCHERZ**

«Despite intense efforts to raise money, including a last-ditch mass sale of Easter Eggs, we are sad to report that Tesla has gone completely and totally bankrupt. So bankrupt, you can't believe it.»

Während der hoch verschuldete Autohersteller Tesla eine schwierige Phase durchläuft, kündigt Elon Musk seinen Konkurs an. Aber einige Investoren erkennen den Aprilscherz nicht, und der Kurs der Tesla-Aktie sinkt um 5 Prozent.

7. AUGUST 2018
**BÖRSE ADE!**

«Am considering taking Tesla private at $420. Funding secured.»

Mit einem einzigen Tweet bringt Elon Musk mitten im Sommer die Wall Street in Aufruhr. Am 7. August 2018 schreibt der Tesla-Chef, dass er erwäge, den Autobauer von der Börse zu nehmen. Daraufhin wird die Aktie vom Handel ausgesetzt. Eine Viertelstunde vor Börsenschluss wird Teslas Kotierung wieder aufgenommen, und die Aktie beendet die Sitzung mit einem Sprung von 13 Prozent auf fast 380 Dollar.

20. FEBRUAR 2019
**ÜBERVERKAUFT**

«Tesla made 0 cars in 2011, but will make around 500k in 2019.»

Neuer Tweet, neue Auseinandersetzung mit der SEC. Im Februar 2019 kündigt Elon Musk an, dass Tesla 2019 500'000 Fahrzeuge produzieren werde – eine übertriebene Zahl, die die Investoren täuschen könnte, findet die SEC. «Musk hat vor der Veröffentlichung dieses inexakten Tweets, der an über 24 Millionen Menschen verbreitet wurde, weder eine vorherige Genehmigung eingeholt noch erhalten», bemängelt die Finanzpolizei. Letztendlich werden in dem Jahr «nur» 400'000 Autos vom Band rollen.

25. AUGUST 2018
**SINNESWANDEL**

«Staying Public»

Im Sommer 2018 kündigt Elon Musk an, dass seine Autofirma an der Börse und damit öffentlich handelbar bleibe. Diese Kehrtwende ärgert die SEC, die den launischen Unternehmenschef beschuldigt, den Aktienkurs von Tesla manipuliert zu haben. Musk wird wegen des Verdachts auf «falsche und irreführende Aussagen» strafrechtlich verfolgt. Die Ankündigung der Klage führt dazu, dass die Tesla-Aktie am 27. September 2018 um 11 Prozent auf 277 Dollar fällt. Zwei Tage später finden die beiden Parteien eine aussergerichtliche Einigung: Musk muss eine Geldstrafe von 20 Mio. Dollar zahlen, den Vorsitz von Tesla abgeben und seine Tweets über Finanzinformationen künftig vor der Veröffentlichung überprüfen lassen.

1. MAI 2020
**DIE TESLA-BLASE**

«Tesla stock price is too high imo.»

Um den Frühling zu begrüssen, erklärt Elon Musk, dass der Preis der Tesla-Aktie für seinen Geschmack zu hoch sei. Das Ergebnis: Innerhalb eines Handelstags fällt die Aktie um 10 Prozent – zum Leidwesen der Aktionäre und der SEC.

24. MÄRZ 2021
**KRYPTOFAN**

«You can now buy a Tesla with Bitcoin.»

Nach Elon Musks Ankündigung, dass Tesla die bekannteste Kryptowährung nun als Zahlungsmittel akzeptiere, steigt der Wert des Bitcoins innerhalb weniger Stunden um fast 5 Prozent.

11. MAI 2021
**DER DOGE-WAHN**

«Do you want Tesla to accept Doge?»

Elon Musk fragt seine Anhänger, ob Tesla Dogecoin als Zahlungsmittel akzeptieren solle.
78,2 Prozent stimmen mit «Ja», und der Kurs der ursprünglich als Scherz gedachten Kryptowährung steigt innerhalb von zehn Minuten um 14,5 Prozent.

13. MAI 2021
**BTC WIRD AUSGEBREMST**

«Cryptocurrency is a good idea on many levels and we believe it has a promising future, but this cannot come a great cost to the environment.»

Neue Kehrtwende, neue Polemik. Elon Musk kündigt an, dass Tesla Bitcoin wegen seiner Umweltauswirkungen nicht mehr als Zahlungsmittel akzeptiere. Am Tag der Veröffentlichung des Tweets fällt der Bitcoin um fast 10 Prozent.

4. JUNI 2021
**TRENNUNG**

«#Bitcoin 💔»

Elon Musks turbulente Beziehung zur Krypto-Community ist noch nicht beendet. Am 4. Juni 2021 sorgt der Investor erneut für Aufregung, als er über dem Foto eines sich trennenden Paares ein mit dem Hashtag Bitcoin getaggtes Gebrochenes-Herz-Emoji veröffentlicht. Am nächsten Morgen verliert der BTC 6 Prozent seines Werts und fällt von 39'000 auf 36'000 Dollar.

6. NOVEMBER 2021
**SCHLECHTE UMFRAGE**

«Much is made lately of unrealized gains being a means of tax avoidance, so I propose selling 10% of my Tesla stock. Do you support this?»

Während in den USA über die Besteuerung grosser Vermögen diskutiert wird, lässt Elon Musk in einer Twitter-Umfrage darüber abstimmen, ob er 10 Prozent seiner Tesla-Aktien verkaufen soll. 57,9 Prozent stimmen dafür, was zur Folge hat, dass der Aktienkurs innerhalb von zwei Tagen um mehr als 15 Prozent sinkt.





25. APRIL 2022
**EIN TWEET FÜR TWITTER**

«🚀💫❤️ Yesss!!! ❤️💫🚀»

In einem reich mit Emojis verzierten Tweet freut sich Elon Musk, dass der Verwaltungsrat von Twitter sein Übernahmeangebot für 44 Mrd. Dollar akzeptiert hat. Dieser Preis entspricht einem Aufschlag von 38 Prozent gegenüber dem Schlusskurs von Twitter am 1. April 2022, dem letzten Börsentag, bevor Elon Musk seine Beteiligung von rund 9 Prozent an dem sozialen Netzwerk bekannt gab.

13. MAI 2022
**ÜBERNAHME AUSGESETZT**

«Twitter deal temporarily on hold pending details supporting calculation that spam/fake accounts do indeed represent less than 5% of users.»

Der gebürtige Südafrikaner setzt sich erneut über die Börsenregeln hinweg, indem er seinen geplanten Deal zur Übernahme von Twitter per Tweet «vorübergehend aussetzt». Nach dieser Ankündigung bricht die Aktie des Mikroblogging-Netzwerks im elektronischen Handel vor Eröffnung der Wall Street um rund 20 Prozent ein.

29. APRIL 2022
**SCHWERE ZEITEN FÜR TESLA**

«No further TSLA sales planned after today»

Zur Finanzierung der Übernahme von Twitter (44 Mrd. Dollar) hat Elon Musk zwischen dem 26. und 28. April 2022 9,6 Millionen Tesla-Aktien im Wert von 8,5 Mrd. Dollar verkauft, was einen Kursrückgang von mehr als 10 Prozent in diesem Zeitraum zur Folge hatte. Um diesen Abwärtstrend zu stoppen, kündigt der Investor an, keine weiteren Aktien mehr zu verkaufen, woraufhin die Aktie am 29. April um 5 Prozent zulegt.

13. MAI 2022
**NEUE KEHRTWENDE**

«Still committed to acquisition»

Nur zwei Stunden nach seiner Ankündigung, dass er seine Pläne zur Übernahme von Twitter auf Eis gelegt habe, versichert Musk, dass er immer noch hinter der Übernahme des Social-Media-Unternehmens stehe. Diese widersprüchlichen Aussagen destabilisieren den Markt: Nach einem Rückgang im vorbörslichen Handel um 20 Prozent schliesst die Twitter-Aktie am Freitag, den 13., mit einem Minus von fast 10 Prozent ab.

# STEINWAY SETZT AUF COOLES MARKETING

Die legendäre Premium-Marke möchte ihren Kundenkreis erweitern. Dazu führt der Klavierbauer aus den USA neue Produkte für ein jüngeres Publikum ein und erschliesst den chinesischen Markt. Der nächste Schritt wird der Gang an die New Yorker Börse sein.

JULIE ZAUGG, LONDON



Lady Gaga liegt – eingehüllt in ein Gewand aus Fallschirmstoffen – auf einem Steinway-Flügel, der sich mitten auf einer Landebahn befindet. In dem Video sieht und hört man auch, wie sie sich selbst auf dem Flügel zu ihrem neuesten Stück «Hold my Hand» begleitet, dem Titelsong des Films «Top Gun: Maverick». In mehreren Einstellungen ist auf der Seite des Instruments deutlich das bekannte Logo zu erkennen – mit dem goldenen Schriftzug Steinway und der Lyra.

Noch vor einem Jahrzehnt wäre eine solche Zusammenarbeit für das Traditionsunternehmen undenkbar gewesen. Seit 2013 arbeitet man im Hause Steinway jedoch daran, das Image zu verjüngen und neue Märkte zu erschliessen, insbesondere in Asien. Dieser Wandlungsprozess soll im Laufe des Jahres mit dem Gang an die New Yorker Börse seinen Abschluss finden.

Steinway-Pianos sind für die Musik das, was Harley Davidson für Motorräder und die Marke Montblanc für die Schreibkultur sind. «Ihr Klang ist einzigartig, wärmer und voller als der anderer Klaviere», meint der kalifornische Musikwissenschaftler Stuart de Ocampo. «Steinways sind aus der Welt der professionellen Pianisten nicht mehr wegzudenken.» Für 97 Prozent aller Konzertpianisten ist ein Steinway das Instrument erster Wahl.

«Diese Klaviere verdanken ihre Überlegenheit den Materialien, aus denen sie hergestellt werden, vor allem den Hölzern, sowie den Herstellungsverfahren», erklärt Stuart de Ocampo. Letztere wurden im Laufe der langen Geschichte des Hauses entwickelt, das der deutsche Einwanderer Heinrich Steinweg und drei seiner Söhne 1853 in einem Lagerhaus in Manhattan gegründet hatten. Das Unternehmen war von Anfang an innovativ und erhielt nicht weniger als 135 Patente. Man hatte dort vor allem bei der Zusammensetzung der Saiten und der Reaktionsfähigkeit der Tasten Pionierarbeit geleistet.

Um 1880 eröffnete William Steinway (geb. Steinweg), einer der Söhne des Firmengründers, eine Fabrik in Astoria im New Yorker Bezirk Queens. Zur gleichen Zeit überwachte sein Bruder Theodore Steinway die Errichtung eines weiteren Werks in Deutschland, genauer gesagt in Hamburg. Die Marke eilte von Erfolg zu Erfolg und profitierte von der grossen Zeit des Jazz und des Ragtime in den 1920er-Jahren – das Goldene Zeitalter des Klaviers. Damals produzierte die Firma mehr als 6'000 Instrumente pro Jahr. Doppelt so viele wie heute.

In den 1970er-Jahren begann für die Firma jedoch eine lange Durststrecke. Zum einen geriet sie wegen der Konkurrenz aus Japan in Bedrängnis, zum anderen fehlte ein Nachfolger aus den Reihen der Steinway-Familie. ▷

YOUTUBE

Lady Gaga hat den Titel «Hold my hand» für den Soundtrack des Films «Top Gun: Maverick» geschrieben, der am 25. Mai in die Kinos kam. In dem Clip spielt die Popikone in Militärhosen auf einem Steinway-Klavier, mitten auf einer Landebahn.

So wurde der Klavierbauer 1972 an die Rundfunkgesellschaft CBS und anschliessend 1985 an eine Bostoner Investorengruppe verkauft. 1995 wechselte das Unternehmen erneut den Eigentümer. Es ging in den Besitz des Musikinstrumentenherstellers Selmer über und hielt im darauffolgenden Jahr Einzug an der Börse, wo es unter dem romantischen Kürzel «LVB» gehandelt wurde, eine Hommage an Ludwig van Beethoven.

Dieses Zwischenspiel war jedoch nur von kurzer Dauer, denn als der Hedgefonds-Manager John Paulson 2013 die Firma für 512 Mio. Dollar übernahm, wurde die Aktie dekotiert. Paulsen war entschlossen, die Rentabilität des Unternehmens zu erhöhen, und griff dafür tief in die Tasche, um seine Fabriken zu modernisieren und mehr Personal einzustellen. Die Herstellungsverfahren blieben jedoch unangetastet.

«Während viele Klaviermarken ihre Produktion nach Asien verlagert haben, stellt Steinway weiterhin alle seine Pianos in den beiden ursprünglichen Werken in New York und Hamburg her», merkt Thea Ferretti, Marketingspezialistin bei der Zürcher Agentur Branders, an, die sich mit der Marke befasst hat. «Zudem werden die Instrumente immer noch weitgehend von spezialisierten Fachkräften in Handarbeit zusammengebaut.» Der Bau eines Steinway-Klaviers dauert ungefähr ein Jahr.

Zu den für die Herstellung verwendeten Edelhölzern gehören Sitka-Fichte, Walnuss, Mahagoni sowie bayerische Fichte. Manche Hölzer werden über zwei Jahre lang getrocknet, damit beim Bau des Klaviers keine Risse entstehen. Bevor das Instrument zum Verkauf angeboten wird, durchläuft es noch eine Kontrolle. Eine Maschine hämmert eine Stunde lang auf jede Taste, um zu überprüfen, ob der Klang unverändert bleibt. Diese kompromisslose Qualität hat es der Marke ermöglicht, ihre Preise hoch zu halten. Ein Steinway-Klavier der Einstiegsklasse kostet 34’200 Dollar. Für einen Konzertflügel muss man 175’000 Dollar auf den Tisch legen. Zum Vergleich: Bei Yamaha, mit fast 40 Prozent der weltweiten Verkäufe weltweiter Marktführer für klassische Klaviere, liegen die günstigsten Preise bei ca. 3’500 Dollar für ein Klavier und 10’000 Dollar für einen Flügel.

Steinways Erfolg ist jedoch auch das Ergebnis einer geschickten Marketingstrategie, die auf Produktplatzierung

**Steinway stellt weiterhin alle seine Pianos in den beiden ursprünglichen Werken in New York und Hamburg her**

KEYSTONE

Seit der Gründung von Steinway 1853 werden die berühmtesten Klaviere der Welt alle von Hand gebaut. Hier ein Mitarbeiter in der historischen Fabrik des Unternehmens in Astoria, einem Stadtteil von New York, im Jahr 2016





beruht. «Die meisten grossen Konzertsäle sowie die renommiertesten Musikschulen und die Lobbys vieler Luxushotels sind mit Steinway-Pianos ausgestattet», kommentiert Thea Ferretti. Die Gruppe unterhält auch eine «Bank» von 250 Klavieren, die sich Künstler für ihre Tourneen ausleihen können. Ausserdem betreibt das Unternehmen mehrere Konzertsäle in New York, London, Berlin und Wien mit einem Steinway-Showroom.

Stuart de Ocampo erklärt, dass die Werbung für die Marke auf einer «aggressiven Rekrutierungspolitik berühmter Musiker» beruht. Unter der Bezeichnung «Steinway Official Artists» werden Stars wie Diana Krall, Billy Joel und Lang Lang zusammengefasst. Sie mussten sich alle verpflichten, nie wieder auf einem anderen Instrument zu spielen. Das Label «All Steinway Schools» wird an Konservatorien verliehen, die ihre Instrumente ausschliesslich von Steinway beziehen.

Trotz dieser Bemühungen begann der Umsatz des Unternehmens vor etwa 15 Jahren zu sinken. «Sein Zielpublikum wurde älter und die jüngere Generation kannte das Unternehmen kaum», erklärt Thea Ferretti. Daher begann dann unter der Leitung des Hedgefonds John Paulson eine gross angelegte Kampagne zur Imageverjüngung. «Die Marke zeigte sich auf Instagram und YouTube, rekrutierte Botschafter unter den Influencern und ging Partnerschaften mit Berühmtheiten aus der Popkultur wie Lady Gaga oder Lenny Kravitz ein», erläutert Thea Ferretti.

Um diese Zielgruppe anzusprechen, wurden zwei Untermarken geschaffen: die in Japan und Indonesien gebaute Mittelklasse-Linie Boston und die in China hergestellte Einsteigerlinie Essex. 2016 brachte die Gruppe zudem ihr erstes Digitalpiano, das Spirio, auf den Markt. Es wird mit einem Tablet verbunden, das eine Musikbibliothek mit Titeln von zeitgenössischen Künstlern wie Billie Eilish, Coldplay oder Shawn Mendes enthält.

Somit handelt es sich weniger um ein Musikinstrument als vielmehr um ein Gerät zur Unterhaltung. Sein Erfolg liess nicht lange auf sich warten: Es macht aktuell bereits ein Drittel der Steinway-Verkäufe aus.

Der Konzern hat auch dem dänischen Unternehmen Lyngdorf eine Exklusivlizenz für die Entwicklung eines digitalen Audiosystems erteilt, das seinen Namen trägt. Das teuerste Modell mit der berühmten schwarzen Patina der Steinway-Pianos kostet 266’000 Dollar und hat zwei Lautsprecher mit einem Gewicht von jeweils 174 Kilogramm. «Diese Produkte haben es der Marke ermöglicht, ein anderes Bevölkerungssegment zu erreichen und Kunden unter Nicht-Musikern zu gewinnen», stellt Thea Ferretti fest.

In den letzten 20 Jahren hat sich Steinway zudem auf einen anderen Zukunftsmarkt konzentriert: China. «Der erste Showroom der Marke wurde 2003 in Schanghai eröffnet», erinnert sich Sheila Melvin, die zusammen mit ihrem Mann Jindong Cai mehrere Bücher über die Ausbreitung der klassischen Musik in China geschrieben hat. Damals begann die chinesische Öffentlichkeit gerade erst, das Instrument zu entdecken.

«Die ersten Klaviere wurden Ende des 19. Jahrhunderts von europäischen Missionaren und Händlern nach China importiert. Die erste Hälfte des 20. Jahrhunderts brachte mehrere grosse chinesische Pianisten hervor», erklärt sie. Doch die Kulturrevolution, während der ausländische Musik als bourgeoise Ketzerei galt und viele Klaviere zerstört wurden, setzte der Entwicklung des Instruments in China ein jähes Ende.

Erst mit der Entstehung einer Mittelschicht in den Küstenstädten des Landes kehrte auch die Begeisterung zurück. «Heute lernen 38 Millionen Chinesen Klavier spielen. Und überall im Land sind Hunderte von Musikschulen und Konzertsälen entstanden», betont Jindong Cai. «Manche Eltern opfern alles, um ihrem Kind zu ermöglichen, Pianist zu werden. Dabei zögern sie auch nicht, ihren Job aufzugeben oder umzuziehen, um diesen ehrgeizigen Plan zu unterstützen.» Inzwischen sind die meisten dieser chinesischen Musikschulen und Vortragssäle mit Klavieren der berühmten Marke ausgestattet, selbst in kleineren Städten. «Einige Musikschulen bestellen auf einen Schlag hundert Steinways», berichtet Jindong Cai. ▷

**ZAHLEN**

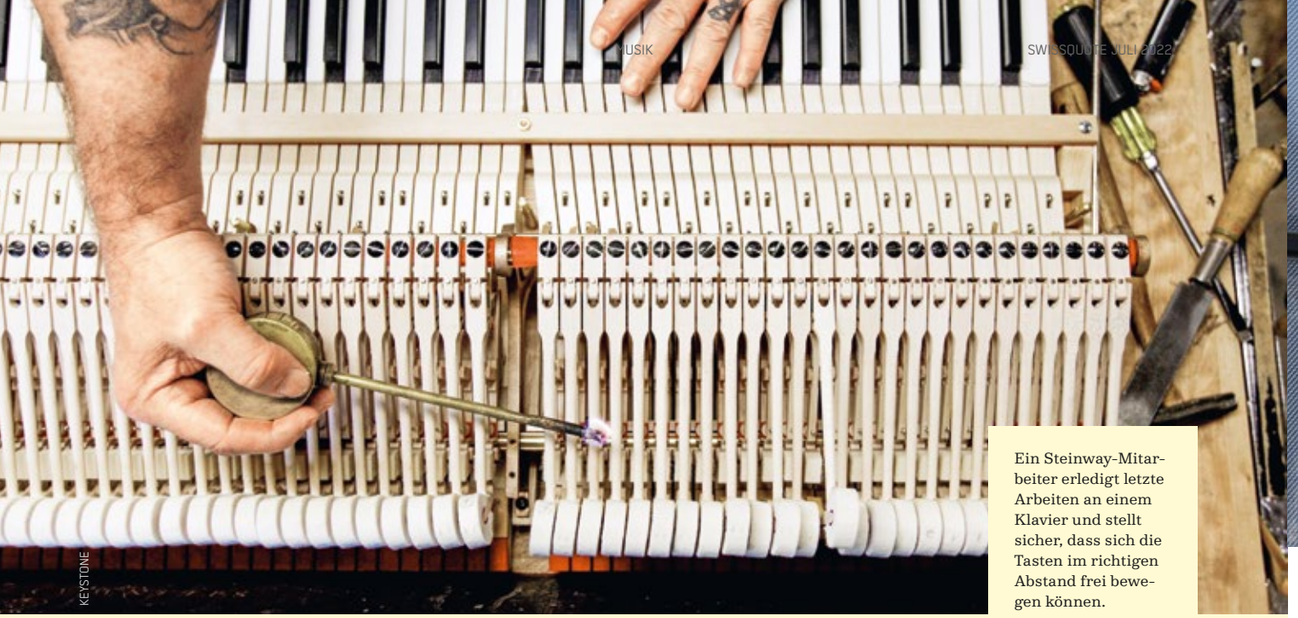
**2’500**
Anzahl der Klaviere, die Steinway jedes Jahr produziert.

**12’000**
Anzahl der Einzelteile, aus denen jedes dieser Klaviere besteht.

**400’000**
Anzahl der jährlich in China verkauften Klaviere aller Marken im Vergleich zu 30’000 in den USA.

**134**
Chinesische Konzertsäle, die ein Steinway-Piano besitzen; vor zehn Jahren waren es nur elf.

**33**
Anzahl der Steinway-Showrooms weltweit, davon 16 in den USA, elf in Europa und sechs in Asien



KEYSTONE

Ein Steinway-Mitarbeiter erledigt letzte Arbeiten an einem Klavier und stellt sicher, dass sich die Tasten im richtigen Abstand frei bewegen können.

Für Chinas Neureiche ist das Klavier heute ein Statussymbol wie eine Gucci-Tasche oder ein Porsche. «Es ist ein Objekt, das Erfolg symbolisiert und das man in seinem Haus ausstellen möchte», erklärt der Musiklehrer. Mehrere chinesische Milliardäre besitzen einen Steinway, der etwa mit Diamanten besetzt ist.

Steinway erkannte das Potenzial und eröffnete 2018 eine 6300 Quadratmeter grosse Zentrale mit Showroom in Schanghai. Ein Jahr zuvor hatte das Unternehmen einen Konzertsaal in Peking eingeweiht. Die Marke heuerte zudem chinesische Influencer wie die Modebloggerin Jessica Wang an. Sie wirbt auch über das soziale Netzwerk WeChat für sich und hat viele chinesische Titel in die Musikbibliothek des Spirio aufgenommen. Diese Strategie hat sich ausgezahlt. China macht heute ein Drittel des Umsatzes der Gruppe aus. Und das ist erst der Anfang: Zwischen 2006 und 2015 stieg der Umsatz in China jährlich um mehr als 15 Prozent.

Es handelt sich hier wirklich um eine gesunde Gruppe, die sich unter dem Namen STWY – und nicht mehr unter seinem historischen Kürzel LVB – darauf vorbereitet, an der Wall Street Einzug zu halten. 2021 erzielte Steinway einen Umsatz von 538 Mio. Dollar (+29 Prozent), von denen 406 Mio. Dollar allein auf die Pianosparte entfielen. Der Nettogewinn stieg im Jahresvergleich um 14 Prozent auf 59 Mio. Dollar. Der Konzern ist überzeugt, dass er gute Aussichten hat. In dem Dokument, das Steinway im April 2022 im Hinblick auf seine Einführung an der New Yorker Börse bei der SEC einreichte, bezeichnet sich das Unternehmen zuerst als «Akteur auf dem globalen Luxusgütermarkt» und dann als «Akteur auf dem Markt für Musikinstrumente». Diese Reihenfolge ist nicht ganz unbedeutend: Laut Euromonitor wird die Luxusgüterindustrie bis 2026 jährlich um 6,4 Prozent wachsen, während die Instrumentenbranche nur um 2,2 Prozent zulegen wird. ◢

ANALYSTENMEINUNG

## «STEINWAY – GENAU DAS, WAS DER MARKT BRAUCHT»

Der zu einem späteren Zeitpunkt in diesem Jahr geplante Börsengang dürfte Steinway rund 100 Mio. Dollar einbringen. Das Unternehmen ist zwar auf einem Klaviermarkt tätig, der durch ein relativ geringes Wachstum gekennzeichnet ist, hat sich jedoch in den letzten Jahren viel schneller entwickelt als der Rest der Branche: «Steinway konnte seine Gewinne und Margen erhöhen und verfügt über einen beeindruckenden Cashflow», schreibt der Analyst Donovan Jones, Autor der IPO-Plattform Edge, in einer Mitteilung. Die Einnahmen des Unternehmens sind zwischen 2012 und 2021 von 354 auf 538 Mio. Dollar gestiegen. In den letzten fünf Jahren gelang es ihm zudem, seine Durchschnittspreise um 48 Prozent zu erhöhen. Für das Jahr 2021 erzielte Steinway einen Nettogewinn von 59 Mio. Dollar gegenüber 13,5 Mio. Dollar 2012. «Sehr (finanz-) solide Unternehmen, die ihr Debüt geben, sind selten. Steinway scheint das ideale Unternehmen zu sein, um trotz der Volatilität des Aktienmarktes abzuheben», betont James Gellert in einem Artikel auf MarketWatch. Er ist Geschäftsführer von RapidRatings, einer Firma, die die Finanzen privater und öffentlicher Unternehmen bewertet. Steinway sei eine Supermarke, ein Unternehmen mit Wiedererkennungswert, eine legendäre Geschichte, kombiniert mit einer kurz- und langfristig soliden Gesundheit – genau das, was der Markt brauche. Die grössten Risiken für Steinway bestehen in pandemiebedingten Unterbrechungen in seiner Lieferkette sowie in der Inflation, die seine Rentabilität schmälern könnte. STWY



WERBEINFORMATION

ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

# *Megatrends*
# VIER INVESTMENTHEMEN FÜR DIE ZUKUNFT

VON ODDO BHF AM - JUNI 2022

**In den letzten Jahren ist das Anlegerinteresse an globalen Themen-Aktienfonds, die an langfristigen strukturellen Trends in der Gesellschaft partizipieren möchten, stark gewachsen. Diese Megatrends entwickeln sich unabhängig von Konjunkturzyklen und wirken sich auf die Geschäftsmodelle von Unternehmen aus. Die Anlageexperten von ODDO BHF Asset Management haben vier Megatrends identifiziert, die ihrer Ansicht nach Investoren in den nächsten Jahren Chancen eröffnen.**

## *Ökologischer Wandel*

Der Klimawandel ist eine der größten Herausforderungen des 21. Jahrhunderts. Doch die Welt bleibt auf einem Erwärmungspfad von +2,1 bis +2,4°C und damit immer noch weit über dem 1,5-Grad-Ziel. Noch ist Zeit genug, in zahlreichen Themenfeldern Kapital für den ökologischen Wandel aufzubringen: Produktion nachhaltiger Energien, Steigerung der Energieeffizienz z.B. bei Gebäuden, nachhaltige Mobilität und Erhalt natürlicher Ressourcen.

## *Artificial Intelligence*

KI umgibt uns schon heute im Alltag: Suchalgorithmen von Google verschaffen uns Orientierung im Internet, Alexa und Siri unterstützen uns mit Sprachanweisungen; über Netflix und Spotify finden wir passend zu unserem Geschmack neue Filme und Songs. Im Gesundheitswesen ermöglicht künstliche Intelligenz bereits eine stärker personalisierte Medizin und individuellere Behandlungspläne. Unserer Meinung nach eröffnet die Schlüsseltechnologie KI daher Anlagechancen in zahlreichen Branchen, nicht nur im Technologiesektor.

## *Financial Revolution*

Finanzdienstleister stehen in allen ihren zentralen Geschäftsfeldern (Finanzierung, Sparen, Zahlungsverkehr und Versicherungen) vor einem unausweichlichen Umbruch. Der Einsatz innovativer Technologien wie der Blockchain, die Marktanteilsgewinne neuer spezialisierter Anbieter, die explosionsartige Verbreitung mobiler Zahlungsmethoden und die stark gestiegene Zahl von digitalen Vermögenswerten sind nur einige der die Branche prägenden Umwälzungen. Sowohl Fintechs als auch etablierte, sich diesen Veränderungen stellende Anbieter bieten laut unseren Analysen Anlegern möglicherweise Ertragschancen.

## *Future of Food*

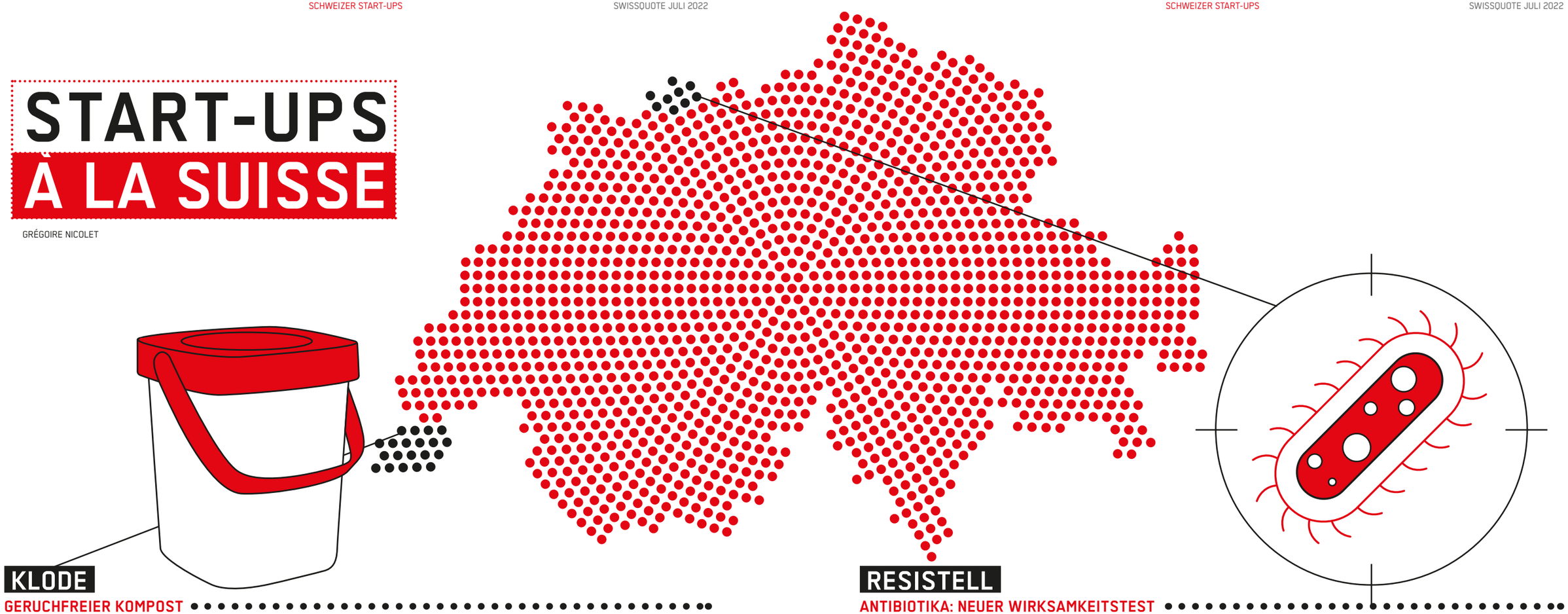
Auch die Art und Weise, wie Lebensmittel produziert, vertrieben und konsumiert werden steht vor einer Umwälzung. Die Herausforderungen sind groß: Um die weiter anwachsende Weltbevölkerung zu ernähren, muss die Lebensmittelproduktion bis 2050 um 60% gesteigert werden. Gleichzeitig gilt es Nahrung umweltschonender anzubauen und weniger Lebensmittel zu verschwenden. Ein weiterer Faktor sind die veränderten Essgewohnheiten in den Industrieländern. Hier wird stärker auf die Gesundheit geachtet, vegane oder vegetarische Ernährung liegen im Trend und Firmen, die Fleischersatz herstellen, sind auf Wachstumskurs. Der Megatrend Ernährung bietet unserer Analyse nach vielfältige Anlagechancen entlang der gesamten Wertschöpfungskette des Nahrungsmittelsystems.

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von fünf eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland), ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg) und METROPOLE GESTION (Frankreich). Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortlichkeit jedes Vertriebspartners oder Beraters. Potenzielle Anleger sind angehalten, vor Investition in die Strategie oder den Fonds einen Anlage- und oder Steuerberater zu konsultieren. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die genannten Strategien bzw. Fonds nicht in jedem Land zum (öffentlichen) Vertrieb zugelassen sind. Im Falle einer Investition sind die Anleger angehalten, sich mit den Risiken der Anlage, insbesondere des Kapitalverlustes, vertraut zu machen. Der Werte der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF AM übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen.

**am.oddo-bhf.com**

# START-UPS À LA SUISSE

GRÉGOIRE NICOLET



## KLODE

### GERUCHFREIER KOMPOST

**Beschäftigte**
3

**Gründung**
2019

**Hauptsitz**
Genf (GE)

Der kleine Abfallbehälter Mint der Firma Klode wurde für Haushalte im städtischen Raum konzipiert und dient zur Aufnahme von Bioabfällen, die kompostiert werden sollen. Im Gegensatz zu den üblichen grünen Behältern verströmt Mint jedoch keine üblen Gerüche und zieht keine Fliegen an. Der Schlüssel ist ein patentiertes Vakuumsystem: Es ermöglicht, durch Druck auf den Deckel die Luft aus dem Mülleimer zu pumpen und dadurch die Zersetzung der Abfälle zu verlangsamen. Klode hofft, mit dieser Innovation auch Kompostverweigerer überzeugen zu können. Auf seiner Website weist das Start-up darauf hin, dass nicht getrennte organische Abfälle für mehr als 40 Prozent der von Verbrennungsanlagen freigesetzten $CO_2$-Emissionen verantwortlich seien. Diese Zahl könne leicht verringert werden, so das Unternehmen, da bisher nur 45 Prozent der organischen Abfälle getrennt würden – im Unterschied zum Hausmüll mit einer Quote von über 90 Prozent.

«Seit dem Produktionsstart im Jahr 2020 wurden mehr als 8'000 Stück verkauft», freut sich Firmenmitgründerin Aude Ambrosini. Die Betriebswirtin startete die Firma gemeinsam mit zwei Mikrotechnikingenieuren, zunächst unter dem Namen Green up Recycling. Das Trio hatte sich an der Fachhochschule Westschweiz während des Innokick-Masterstudiengangs kennengelernt. Dieser bringt Ingenieure, Designer und Wirtschaftswissenschaftler zusammen – eine Kombination, die sich bei Produkteinführungen bewährt hat. Klode erhielt die Unterstützung von Genilem, einem Netzwerk zur Förderung innovativer Jungunternehmen, und gewann den IDDEA-Preis (Ideen für nachhaltige Entwicklung für Unternehmen mit Zukunft). Das Start-up konnte sich besonders durch Crowdfunding auf der Plattform SIG Impact 2019 finanzieren. Es bereitet sich derzeit auf die internationale Vermarktung seines Produkts vor. Die soll im Sommer in Frankreich beginnen.



SCHWEIZER START-UPS SWISSQUOTE JULI 2022

## RESISTELL

### ANTIBIOTIKA: NEUER WIRKSAMKEITSTEST

**Beschäftigte**
20

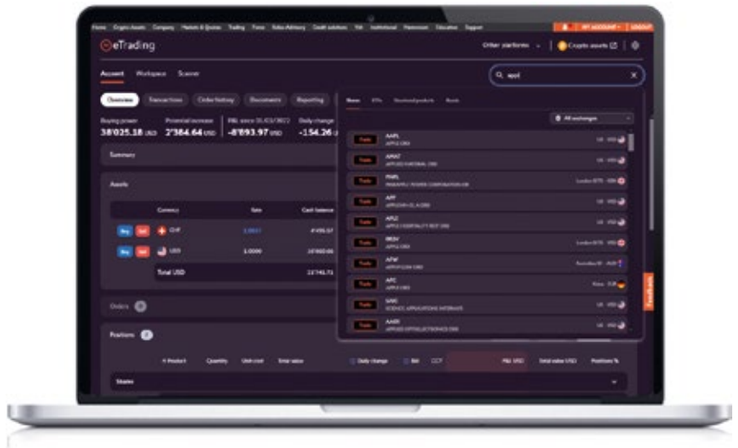
**Gründung**
2018

**Hauptsitz**
Muttenz (BL)

Wie findet man das wirksamste Antibiotikum zur Behandlung eines Patienten? Beim derzeit verwendeten Test, dem sogenannten Antibiogramm, muss der Erreger ein bis zwei Tage lang gezüchtet und dann auf seine Empfindlichkeit gegenüber verschiedenen Antibiotika getestet werden, was weitere zwölf bis 24 Stunden dauert. Da Ärzte mit der Verschreibung einer Behandlung nicht immer so lange warten können, verordnen sie häufig Breitbandantibiotika, die gegen die meisten Keime wirksam sind. Der Einsatz dieser Moleküle erhöht jedoch die Wahrscheinlichkeit, dass die Bakterien Antibiotikaresistenzen entwickeln. Dieses Problem wird immer kritischer: Jedes Jahr sterben weltweit mindestens 700'000 Menschen an den Folgen einer Infektion mit resistenten Keimen. Um die Situation zu verbessern, hat das Start-up Resistell einen neuartigen Antibiotika-Empfindlichkeitstest (AST) entwickelt, mit dem in wenigen Stunden ein wirksames Antibiotikum gefunden werden kann.

Konkret bedeutet dies, dass die von einem Patienten isolierten Keime einem Antibiotikum ausgesetzt und dann auf einen nanomechanischen Sensor gegeben werden, der die Bewegung der Bakterien misst. Je weniger diese vibrieren, desto wirksamer ist das getestete Antibiotikum. Resistell, ein Spin-off der EPFL, hat die Pilotphase zur Bewertung der klinischen Leistungsfähigkeit seines Produkts in Zusammenarbeit mit dem Waadtländer Universitätsspital (CHUV) beendet. «Die Bewertung selbst ist noch im Gange und soll bis Ende des Jahres abgeschlossen sein», verrät Grzegorz Gonciarz, Leiter des operativen Geschäfts von Resistell. Der Markt für diese Art von Geräten dürfte bis 2028 auf sieben Mrd. Dollar anwachsen. Die Firma Resistell, die Platz 9 auf der Venturelab-Rangliste 2021 für Schweizer Start-ups steht, hat 2020 bereits 3,5 Mio. Franken in einer Serie-A-Runde eingeworben und verschiedene Zuschüsse erhalten, darunter 2,5 Mio. Euro vom Europäischen Innovationsrat (EIC).

Werbung



# Trading leicht gemacht

**Unsere Trading-Plattform wurde komplett überarbeitet. Sie ist jetzt noch benutzerfreundlicher und bietet zudem neue Funktionen. Arjeta Haskaj, eine der Projektverantwortlichen für den Relaunch, erklärt, was nun alles möglich ist.**

**Die Trading-Plattform von Swissquote hat jetzt eine neue Benutzeroberfläche. Was genau wurde verbessert?**

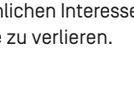
Die neue Benutzeroberfläche ist ergonomischer und somit leichter zu bedienen. Wir wollten sie benutzerfreundlicher und flüssiger gestalten, entsprechend dem Feedback, das wir von unseren Kunden erhalten. Alle für das Trading nützlichen Funktionen sind jetzt an einer Stelle zu finden. Wir haben zudem die Gelegenheit genutzt, neue Funktionen einzubinden.

**Was sind das für neue Funktionen?**

Wir haben zum Beispiel eine effizientere Suchfunktion implementiert, um die Suche unter den Hunderttausenden Produkten, die auf unserer Plattform angeboten werden, effizienter zu gestalten. Wir haben ausserdem ein neues Tool eingeführt, das Widget «Investment Inspiration», das dem Benutzer individuell auf ihn abgestimmte Anlagevorschläge macht, die auf dem jeweiligen Tradingverlauf beruhen. Mit diesem KI-Tool können Anleger ihr Wissen erweitern, ohne dabei ihre persönlichen Interessenfelder aus dem Auge zu verlieren.

**Welche Weiterentwicklungen der Plattform sind noch geplant?**

Bis Jahresende werden wir weitere neue Dienste aufschalten. Neu ist vor allem der Bereich «Markets». Hier findet man zu den Märkten Wirtschaftsdaten, auf die man direkt von der Plattform aus zugreifen kann. Die nächsten Monate werden spannend. Bei uns laufen mehrere Projekte, die sowohl die Web-Plattform als auch unsere App für mobiles Trading betreffen. ◢



**ARJETA HASKAJ**
PRODUCT MANAGER
TRADING PLATFORM
SWISSQUOTE BANK



Werbung

Ich liebe sie wegen dem Geld, na und?

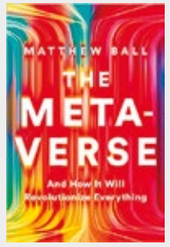
Innerhalb eines Jahres sind über 60’000 Schweizer*innen auf Yuh, die App zum Zahlen, Sparen und Investieren, abgefahren. Jetzt loslegen: Die kostenlose Mastercard bestellen und Krypto- sowie Aktienbruchteile ab CHF 25.– traden!

Jetzt herunterladen

yuh can do it

Swissquote PostFinance

# LESEN, HERUNTERLADEN




CHF 30.–
(Papierversion)

CHF 22.–
(digitale Version)

## THE METAVERSE
### AND HOW IT WILL REVOLUTIONIZE EVERYTHING

Von Matthew Ball
Liveright, 2022

Der Begriff «Metaverse» ist inzwischen in aller Munde, ohne dass man genau weiss, worauf er sich eigentlich bezieht. Dieses Buch von Matthew Ball, einem ehemaligen leitenden Angestellten von Amazon Studios, klärt nun auf. Es werden Prototypen von Metaverse vorgestellt, Videospiele wie Fortnite oder auch Minecraft zum Beispiel, die es bereits gibt. Diese Universen sind aber nur ein schwaches Abbild dessen, was laut Autor das Metaverse von morgen sein wird: eine virtuelle Parallelwelt mit praktisch unbegrenzten Anwendungsmöglichkeiten, in der wir sehr viel Zeit verbringen werden. In diesem Buch wimmelt es nur so von Beispielen aus dem Finanzbereich, aus Bildung, oder auch aus Gesundheitswesen.

CHF 25.–

## CAN LEGAL WEED WIN?
### THE BLUNT REALITIES OF CANNABIS ECONOMICS

Von Robin Goldstein und Daniel Summer
University of California Press, 2022

In diesem Buch über die Probleme des legalen Cannabis-Markts erklären die Autoren die unterschätzten Hürden, etwa die Resilienz des illegalen Marktes mit Preisen, die im Durchschnitt um 50 Prozent günstiger sind. Die Vermarktung von Cannabis wird zudem durch strenge Vorschriften eingeschränkt (Verpackung, Schutz von Minderjährigen etc.). Die Autoren sagen jedoch den Unternehmen, die trotz der Schwierigkeiten das Beste aus dieser Situation machen, eine glänzende Zukunft voraus. Für sie bietet das Buch zahlreiche Ratschläge.

Google Play
Kostenlos

## PROTON CALENDAR
### DER KOSTENLOSE UND SICHERE KALENDER

Das Team von Proton, bekannt für sein verschlüsseltes Messaging und seine VPN-Dienste, steckt auch hinter Proton Calendar: Diese benutzerfreundliche Kalender- und Agenda-App basiert auf den Standards, die auch für den Erfolg von ProtonMail sorgten: Sicherheit, Datenverschlüsselung und -schutz.

Google Play
App Store
Kostenlos

## MASTODON
### DEZENTRALISIERTES TWITTER

Mastodon ist seit Längerem eine Alternative zu Twitter. Die dezentralisierte Open-Source-App, die es ablehnt, personenbezogene Daten zu erfassen und auszuwerten, ist inzwischen, nach dem erfolgreichen Start für iOS im Juli 2021, auch für Android verfügbar. Angesichts der aktuellen Kontroverse um die Übernahme von Twitter durch Elon Musk verzeichnet die App eine Rekordzahl an Anmeldungen.

Google Play
App Store
Kostenlos
In-App-Käufe

## PIXLR
### PHOTOSHOP FÜR SMARTPHONES

In Sachen Bildbearbeitung hat der Benutzer auf Android oder iOS die Qual der Wahl. Unter den Tausenden bereits existierenden Apps setzt sich Pixlr dank seiner unglaublich grossen Anzahl an Filtern und Effekten, von Mitwettbewerbern ab.

Google Play
App Store
Kostenlos
In-App-Käufe

## MUBERT
### DIE UNENDLICHE PLAYLIST

Wer sehr viel Musik auf dem Smartphone hört, weiss es: Irgendwann kommt der Moment, an dem man sich fragt, was man noch hören soll. Vor allem, wenn man die gleiche Playlist seit Jahren bis zum Umfallen ständig wiederholt. Mubert greift auf künstliche Intelligenz (KI) zurück, um das Problem zu lösen. Die KI ist in der Lage, unbegrenzt Musikstücke, die unter Berücksichtigung des Geschmacks und der jeweiligen Laune des Nutzers ausgewählt werden, in einer immer wieder neuen Reihenfolge anzubieten. Das Ergebnis ist verblüffend.



RADO
SWITZERLAND

RADO.COM

MASTER OF MATERIALS

CAPTAIN COOK HIGH-TECH CERAMIC DIVER

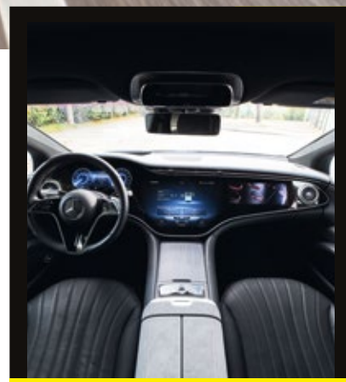
Feel it !

AUTO

# Streben nach Perfektion

RAPHAËL LEUBA

**Der Mercedes EQS ist das Flaggschiff unter den Elektro-Modellen des deutschen Autokonzerns. Er glänzt mit Top-Komfort und Bordtechnologie der Spitzenklasse. Hinzu kommt die praktisch unübertroffene Reichweite.**



## MERCEDES EQS 450+

**MOTOR:**
1 ELEKTROMOTOR AN DER HINTERACHSE, 107,8 KWH
**LEISTUNG:**
245 KW (333 PS), 568 NM
**REICHWEITE (WLTP):**
770 KM
**BESCHLEUNIGUNG:**
6,2 S VON 0 AUF 100 KM/H
**PREIS:**
AB CHF 141'000.–

Seit 1972 ist die S-Klasse das Aushängeschild des Stuttgarter Herstellers. Sie galt in der gesamten Autobranche immer als Vorbild für Innovation. Aber das war einmal in Zeiten, bevor elektrifiziert wurde, was das Zeug hält, und neue Akteure die Gelegenheit bekamen, nach vorne zu preschen. Man denke nur an Marken wie Toyota, die den Hybridantrieb zum Erfolg brachten, oder Tesla, die hochleistungsfähige Elektroautos und autonomes Fahren erst möglich gemacht haben.

Wie Porsche und Audi hat auch Mercedes darauf reagiert. Mit Verzögerung zwar, aber das Ergebnis ist umso beeindruckender. Der dienstälteste Hersteller, der mit seinem V6-Hybrid mehrfach Formel-1-Weltmeister wurde, besitzt heute die grösste Auswahl an Elektromodellen auf dem Markt: insgesamt sechs, bald sogar acht! Der Stein ist damit ins Rollen gebracht. Und wie die Verbrenner tragen auch die EQ-Modelle ein «S» im Namen, das Massstäbe für die neue Oberklasse setzt. Monatelang schien der beeindruckende EQS mit seinen 5,22 Metern Länge alleine auf weiter Flur zu sein. Inzwischen hat sich die Konkurrenz aber in Sichtweite formiert (s. Kasten).

Der EQS ist ein Auto der Superlative. Die gleichmässige, stromlinienförmige Silhouette sorgt für exzellente Aerodynamik (cw-Wert: 0,20) bei gleichzeitig fürstlichem Raumangebot. Eine echte Meisterleistung, die das hohe Gewicht von mindestens





2'480 Kilogramm ausgleicht, das auf die XXL-Batterie mit 107,8 Kilowattstunden (kWh) zurückgeht, die für eine (theoretische) Rekordreichweite von 770 Kilometern nach WLTP sorgt. Schnellladestationen gibt es zwar nicht an jeder Ecke, aber man kann den EQS auch mit 200 Kilowatt Gleichstrom laden und so die Batterie in knapp einer halben Stunde von 10 auf 80 Prozent bringen. Da es nur einen Ladeanschluss am Heck gibt, kann es in der Tiefgarage, wo es meist die beste Ladeinfrastruktur gibt, allerdings schon einmal zu akrobatischen Manövern kommen.

Mit seinen vier Antriebsrädern ist der EQS zwar sehr wendig, aber kleiner wird er dadurch nicht. Apropos: Eigentlich sollte man denken, dass ein Auto von solchen Ausmassen einen zweiten Kofferraum vorne besitzt, in dem das Ladekabel verstaut werden kann. Das ist nicht der Fall. Leider nicht. Es gibt nur einen Grund, die Motorhaube zu öffnen: die Wartung. Glücklicherweise ist der hintere Kofferraum dafür sehr grosszügig.Nettes Detail: Das Scheibenwischwasser lässt sich über ein Schubfach, das im vorderen Kotflügel eingebaut ist, nachfüllen. Aber dieses kleine Stück Kunststoff kann uns über den fehlenden V8 natürlich nicht hinwegtrösten. Der Motor der 450+-Variante ist unsichtbar an der Hinterachse verbaut. Stator mit zwei dreiphasigen Wicklungen, Rotor mit Permanentmagneten plus interne Flüssigkühlung: Das ist sicher sehr gut gemacht, aber nichts, was einen zum Träumen bringt. Aber was soll's! Heutzutage zählt die Displaygrösse in der Verkaufsschlacht mehr als die mechanischen Werte von früher. Und beim Display schlägt der EQS alle Rekorde, die Fläche nimmt praktisch das ganze Armaturenbrett ein. Wie das beim Touchscreen so ist, tippt man gerne darauf herum und schaut nicht immer auf die Strasse. Zum Glück wacht der Mercedes schützend über uns und hält seine Augen beziehungsweise 350 Sensoren offen. Unfehlbar ist er zwar nicht – er bremst auf der Autobahn schon einmal von 120 auf 80 Stundenkilometer ab, weil er das falsche Schild gelesen hat –, behält die Fahrweise aber äusserst aufmerksam im Blick. Beeindruckender als das Augmented-Reality-Head-up-Display oder die automatischen Komforttüren sind jedoch die ergonomischen Vordersitze, die sich millimetergenau verstellen lassen. Und dann diese fantastische Hot-Stone-Massage – nur ein Programm unter vielen –, mit der man sich glatt ein Spa-Abo spart. Auch eine Luftfilteranlage gibt es. Sie reinigt die einströmende Luft mit einer Filterleistung von bis zu 99,65 Prozent von Feinstaubpartikeln oder Pollen. Der Zeiger geht tatsächlich in den gelben oder sogar roten Bereich, wenn man das Fenster zur Rushhour öffnet. Mit 333 PS – einfacher Antrieb im Gegensatz zur 580er-Variante mit Allradantrieb (zwei Motoren und 523 PS) – beschleunigt der EQS 450+ sehr ansehnlich. Die höhenverstellbare Luftfederung schluckt Unebenheiten bei schneller Fahrt besser als bei geringem Tempo. Aber kein Verbrenner könnte ein vergleichbar geschmeidiges Fahrgefühl erzeugen – sodass man den Sechs- beziehungsweise Achtzylindermotor auch als Hybrid gleich ein bisschen weniger vermisst. In noch besserem Licht erscheinen diese Spitzenleistungen, wenn man bedenkt, dass sie mit recht bescheidenem Energieaufwand zustande kommen. Wir haben durchschnittlich 22 kWh pro 100 Kilometer bei unterschiedlicher Nutzung verbraucht, auf der Autobahnstrecke Biel-Genf sogar nur 16,5 kWh, wo wir die Motorbremse (Freilauf) nur minimal eingesetzt haben. In den Serpentinen, wo man das Fahrzeuggewicht schnell spürt, ist die maximale Rekuperation dagegen sinnvoll. Man darf es nur nicht übertreiben, damit man den Riesen in seiner vollen Länge nicht weckt.

**DIE SUVS KOMMEN**

Auf den EQE- und EQS-Plattformen von Mercedes sollen bald auch SUVs folgen. Der EQS SUV (5,12 Meter) dürfte zwar zwangsläufig höher und weniger aerodynamisch ausfallen, dafür aber Platz für sieben Personen bieten. Und mit Sicherheit wird er der schärfste Konkurrent der stolzen Limousine. Denn er kann bei Ausstattung, Platzangebot und in puncto kWh locker mithalten. Im direkten Vergleich ist BMW der einzige Hersteller, der ein ähnlich gutes Modell parat hat: den neuen i7 xDrive60 mit 5,39 Meter Länge. Er soll 169'000 Franken kosten.

REISE

# Traumaufenthalte in den Wipfeln

Schlafen unterm Blätterdach, ohne auf Viersterne-komfort zu verzichten, ist durchaus möglich. Wir stellen Ihnen fünf ausgefallene Adressen vor.

GAËLLE SINNASSAMY

ODDA, NORWEGEN

## Blick auf die Fjorde

Man muss einen 20-minütigen Fussmarsch zurücklegen, um diesen Ort zu erreichen. Er liegt zwischen zwei der grössten norwegischen Nationalparks in der Nähe von Odda. Die an einem Hügel gegenüber den bewaldeten Hängen des Hardangerfjords errichteten Woodnest-Baumhäuser werden auch den anspruchsvollsten Designliebhabern gerecht. Inmitten einer atemberaubenden Landschaft fügen sie sich harmonisch in die umgebende Natur ein. Die 15 Quadratmeter grosse Fläche mit vier Schlafplätzen, einem Badezimmer, einer Küchenzeile und einem Wohnbereich ist sowohl in ästhetischer als auch in praktischer Hinsicht perfekt eingerichtet. Diese Kokons befinden sich auf sechs Metern Höhe mitten im Wald und sind über einen kleinen Steg erreichbar. Die Baumaterialien wie zum Beispiel das Erlenholz, aus dem die Inneneinrichtung nach Mass gefertigt wurde, stammen aus der Region. Ein schickes Refugium, um in einer grandiosen Landschaft neue Energie zu tanken.

**WOODNEST | LUXURY TREEHOUSE | WOODNEST.NO**
**+47 912 40 112 | 780 FRANKEN FÜR EIN WOCHENENDE (2 ÜBERNACHTUNGEN)**

ALEK PÉREZ

DÖRVERDEN, DEUTSCHLAND

## Unter Wölfen

Das Wolfcenter inmitten eines fünf Hektar grossen Privatparks in Niedersachsen soll dazu beitragen, das schlechte Image vom «bösen Wolf» aufzupolieren. In der Anlage kann man in fünf Metern Höhe in einem Baumhaus übernachten, dessen Panoramaglasfront einen herrlichen Blick auf das Wolfsgehege bietet. Über eine Hängebrücke gelangt man in den gemütlichen Innenbereich, der keine Wünsche an Komfort offenlässt: Whirlpool, Minibar, Fussbodenheizung, Klimaanlage sowie Flachbildschirm. Es gibt auch eine Dachterrasse mit 360-Grad-Aussicht auf europäische Grau- oder weisse Polarwölfe. In dem Komplex befinden sich zudem zwei Ausstellungsräume und ein Pflegezentrum für verletzte Wildtiere. Die Besucher des Wolfcenters können auch auf Wunsch die Mitarbeitenden des Parks begleiten, um die Wölfe durch einen Zaun hindurch zu füttern oder sogar zu streicheln, wenn diese es zulassen.

TREE INN | PINE SIDE TREEHOUSE | TREE-INN.DE | +49 4234 4999586
AB 472 FRANKEN PRO NACHT



HAFLING, ITALIEN

## Tiroler Chalet

Das San Luis Hotel liegt in Südtirol in der Nähe von Meran. Es hat das Baumhauskonzept in einer Fünfsterneversion neu aufgelegt. Auf einer sonnigen Lichtung, die von 40 Hektar Privatwald umgeben ist, steht die luxuriöseste dieser Baumunterkünfte mit einer Wohnfläche von 72 Quadratmetern auf zwei Ebenen. Vom geräumigen, gemütlichen Wohnzimmer mit Kamin und riesigen Fenstern führt eine Treppe ins Obergeschoss, wo sich das elegante Schlafzimmer mit Kingsize-Bett und einem separaten Badezimmer mit Dusche und Badewanne befindet, von dem aus die Gäste einen atemberaubenden Ausblick geniessen können. Als Krönung gibt es eine private Sauna auf der Aussenveranda, in der man sich inmitten der Baumwipfel entspannen kann. Ein idyllischer Rückzugsort mit den Serviceleistungen eines Luxushotels: Gourmet-Restaurant, in dem traditionelle Südtiroler Küche mit mediterranen Aromen verschmilzt, Weinkeller, Innen- und Aussenpool, Spa und sogar ein Jacuzzi inmitten des zur Anlage gehörenden Sees.

SAN LUIS HOTEL | LUXURY TREEHOUSE | SANLUIS-HOTEL.COM | +39 473 279570
AB 500 FRANKEN PRO NACHT UND PERSON

SAN LUIS HOTEL

ANNE-EMMANUELLE THION

ESVRES-SUR-INDRE, FRANKREICH

## Kunst und Natur

Die Loire Valley Lodges bieten ein einzigartiges Sinneserlebnis zwischen zeitgenössischer Kunst und unverfälschter Natur. Schon gleich bei der Ankunft werden Zeichen gesetzt: Zur Begrüssung erhalten die Besucher einen Kräutertee und ein mit etwas hausgemachtem ätherischen Öl getränktes Armband, das einen holzigen Duft verströmt. Über das Gelände verteilt befinden sich in vier Metern Höhe 18 Holzlodges mit einer Grundfläche von jeweils 50 Quadratmetern, die mit Kunstwerken aufwarten. Die Lodge Yellow Shelter zum Beispiel, ein Refugium in der Farbe der Sonne, wurde von dem Künstler Aurèle Ricard entworfen. Die riesige Fensterfront gegenüber dem Kingsize-Bett lässt die Gäste ins Laubwerk eintauchen. Dazu können sie königlichen Komfort und eine beruhigende Atmosphäre geniessen. Auf dem Programm stehen Spa-Behandlungen mit Eichenrindenextrakten, Barfusspfade, literarische Themenabende und lyrische Wanderungen mit einem Operntenor.

LOIRE VALLEY LODGES | LODGE YELLOW SHELTER | LOIREVALLEYLODGES.COM
+33 247 388 588 | AB 415 FRANKEN PRO NACHT

BUKUBAKI ECO SURF RESORT

CASAIS MESTRE MENDO, PORTUGAL

## Surfparadies

In dieser Region ist das Surfen mehr als nur Sport. Es ist eine Glaubenssache. Das Eco Surf Resort Bukubaki liegt 20 Minuten vom berühmten portugiesischen Spot Peniche entfernt und empfängt seine Gäste in kanadischen Glamping-Zelten, Villen oder Baumhäusern im Schatten von Pinien. Diese auf Stelzen errichteten, behaglichen Unterkünfte sind mit zwei Schlafzimmern, einem Doppelschlafsofa, Öko-Heizung, Klimaanlage, Bad, Esszimmer mit Küchenzeile und einer grossen Terrasse ausgestattet. Hier kann man Surf- und Skatekurse buchen. Das aus natürlichen Materialien errichtete und mit erneuerbaren Energien versorgte Hotel lädt auch dazu ein, sich zwischen zwei Rides zu entspannen. Auf dem Programm stehen dazu Yoga- und Meditationskurse, Sauna, Meerwasserschwimmbad und Massagen.

BUKUBAKI ECO SURF RESORT | TREEHOUSE WIDE | BUKUBAKI.COM
+351 262 249830 | AB 262 FRANKEN PRO NACHT

# BOUTIQUE

## SMARTE RADSPORTBRILLE

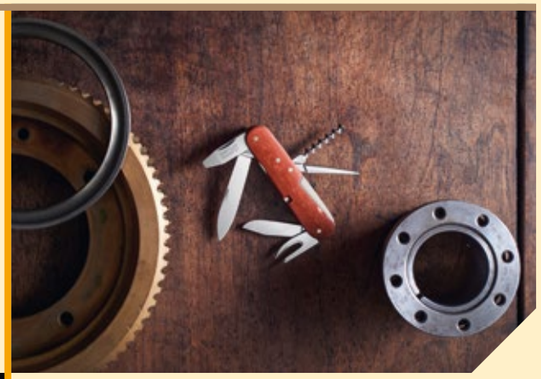
Die smarte Radsportbrille Engo-1 ist mit den Smartwatches von Garmin kompatibel und zeigt Leistungsdaten wie Geschwindigkeit, Herzfrequenz, Höhenmeter, Wattleistung und zurückgelegte Strecke in Echtzeit direkt im Blickfeld des Brillenträgers an. Sie wiegt nur 42 Gramm und hat eine Akkulaufzeit von zwölf Stunden.

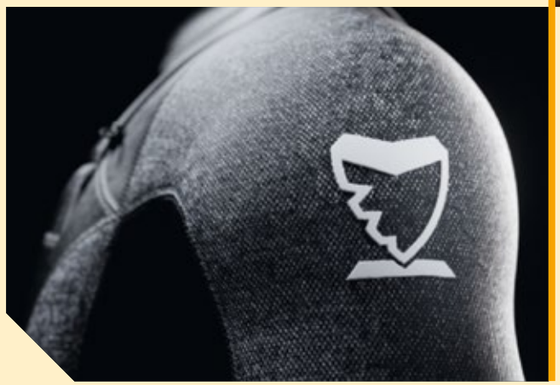
engoeyewear.com
300.–

## SCHUTZANZUG GEGEN HAIBISSE

Vor ihm haben alle Surfer Angst: Der Hai gilt als der furchterregendste Meeresbewohner überhaupt. Das australische Start-up Shark Stop hat jetzt einen Spezialanzug aus Polyethylen entwickelt, der tödliche Angriffe abwehren soll. Das Material, aus dem auch kugelsichere Westen hergestellt werden, ist so widerstandsfähig, dass es bei einem Haibiss vor Verletzungen schützen kann.

sharkstop.co
700.–





## DAS SCHWEIZER MESSER WIRD 125

Victorinox feiert den Geburtstag des berühmten Schweizer Messers. Im Laufe der Zeit ist das multifunktionale Sackmesser zu einer wahren Design-Ikone geworden. Victorinox bietet eine Replik des Originalmodells aus dem Jahr 1897 an. Doch man muss sich beeilen: Die Edition ist limitiert auf 9'999 Exemplare.

victorinox.com
399.–





## SOLARFEUERZEUG

Das kompakte, nur zwölf Gramm leichte Suncase Gear ist das ideale Feuerzeug zum Anzünden von Grill und Lagerfeuer. Es ist wasser- und windfest und funktioniert auch bei grosser Kälte. Dazu werden mithilfe bruchsicherer Spiegel Sonnenstrahlen in einem Brennpunkt gebündelt. So lassen sich unterschiedlichste Brennstoffe wie Holz, Papier, Tabak oder Räucherstäbchen innerhalb von drei Sekunden durch Glühen entzünden. Das Feuerzeug wird in Frankreich hergestellt und besteht zu 70 Prozent aus Recyclingmaterial.

solarbrother.com
31.–

## VIELSEITIGE KOPFHÖRER

Mit Beoplay EX hat Bang & Olufsen stabförmige, kabellose In-Ear-Kopfhörer mit einer verbesserten Mikrofonleistung zum Telefonieren auf den Markt gebracht. Die Kopfhörer sind mit Bluetooth 5.2 ausgestattet und überzeugen durch eine aktive Geräuschunterdrückung (ANC), die sich an den Geräuschpegel der Umgebung anpasst. Ihre Akkus haben eine Laufzeit von bis zu 28 Stunden.

bang-olufsen.com
399.–

## NACHHALTIGER SESSEL

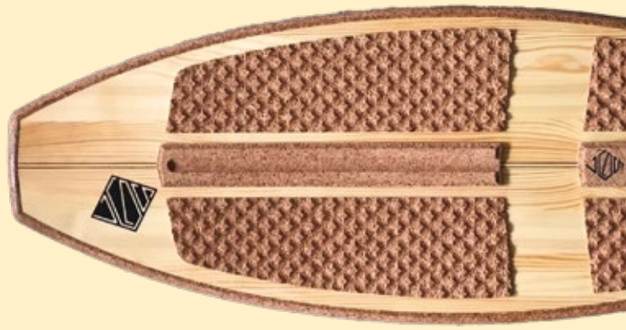
Der Möbelhersteller Lehni und das Zürcher Taschenlabel Qwstion haben gemeinsam einen Sessel entwickelt, der nicht nur über ein hochwertiges Design verfügt, sondern auch nachhaltig ist: Ensö wird aus recyceltem Aluminium und Bananatex, einer vollständig biologisch abbaubaren Faser, in der Schweiz hergestellt. Der witterungsbeständige Sessel mit austauschbarer Sitzfläche kann sowohl drinnen als auch draussen genutzt werden.

lehni.ch
Ab 1'100.–

## WAKESURFBOARDS FÜR ÄSTHETEN

Im Herzen des Vallée de Joux entwirft die LGS Board Manufacture Wakesurfboards, die wie kleine Kunstwerke aussehen. Das «Diamond»-Board zum Beispiel, das aus Holz aus dem Risoux-Wald gefertigt ist, besitzt Rails aus Kork, Einlegearbeiten aus Nussbaum- und Fichtenholz und farbige Details aus Skateboard-Furnier an Nose und Tail. Verstärkungen aus Carbon- und Glasfasern auf Bio-Epoxidharz-Basis machen das Board stabil und langlebig.

lgs-sk8.ch
Ab 2'350.–



TEST

# IM LAUFSCHRITT REICH WERDEN

GÉRARD DUCLOS

Mit der App STEPN kann man beim Joggen Krypto-Token verdienen. Swissquote Magazine hat die virtuellen Laufschuhe angezogen, um ein Vermögen zu machen.

Geld zu verdienen und dabei Spass zu haben, ist ein im Krypto-Universum ständig wiederkehrendes Versprechen. Hier gibt es nun – ganz nach dem Videospielprinzip «play to earn» – ein neues, innovatives Konzept, das sich immer grösserer Beliebtheit erfreut: Es lautet «move to earn». Die Ende 2021 eingeführte App STEPN hat dieses Phänomen populär gemacht. Und so funktioniert es: Die App überwacht die Strecken, die die Nutzer zurücklegen, und belohnt ihre sportlichen Anstrengungen mit GST- und GMT-Token. Mit diesen Token kann man anschliessend im Spiel weiterkommen. Die Token können aber auch gegen andere Kryptowährungen verkauft werden. Fasziniert vom möglichen Gewinn, haben bereits zwei bis drei Millionen Nutzer STEPN heruntergeladen.

Wir haben uns also dieser Truppe begieriger Sportler angeschlossen und die App heruntergeladen. Erste Enttäuschung: Aufgrund des grossen Andrangs kann man sich nur registrieren, wenn man einen Empfehlungscode von einem bereits registrierten Nutzer hat. Nach mehreren Stunden auf dem Discord-Server des Projekts und Hunderten von erfolglosen Versuchen erhalten wir schliesslich einen Code, der noch einige Sekunden lang gültig ist. Damit sind wir startklar für den Run – und fürs Geldverdienen. Ach nein, doch noch nicht ganz! Bevor man fürstliche Entlohnung erwarten darf, wird man erst einmal zur Kasse gebeten.

**Unsere Gewinne hängen weniger von der Intensität unseres Trainings ab als von der Leistung unserer virtuellen Turnschuhe**

Nutzer müssen sich mit einem virtuellen Paar Laufschuhe (NFTs) ausstatten, deren Statistiken sich direkt auf den Ertrag der Joggingrunden auswirken. Bei unserem Test kosteten die preiswertesten Laufschuhe ungefähr 4 SOL, also etwa 160 Dollar (die App benutzt aufgrund ihrer niedrigen Transaktionskosten die Blockchains Solana und BSC). Die Joggingschuhe werden nicht von STEPN verkauft, sondern von anderen Nutzern, die sie in Umlauf bringen, in dem sie die GST, die Token, die sie beim Laufen gewonnen haben, wieder ausgeben. Es gibt auch Läufer, die sich darauf spezialisieren, Schuhe zu erstellen und wieder zu verkaufen. Die App-Entwickler haben jedenfalls ausgeprägten Erfindergeist bewiesen, damit die Benutzer ihren Gewinn nicht sofort, vielleicht auch nie, in klingende Münzen umwandeln. Denn dies würde den Preis der Token automatisch sehr schnell abstürzen lassen. So muss man regelmässig GST für die Reparatur der Laufschuhe ausgeben – aber auch dafür, die Statistiken zu verbessern und mehr zu verdienen.

Fazit: Unsere Hoffnung auf das schnelle Geld wurde rasch enttäuscht. In diesem Tempo werden wir ungefähr einen Monat brauchen, damit sich unsere Laufschuhe rentieren. Aber nur unter der Bedingung, dass der aktuelle GST-Kurs stabil bleibt, was keineswegs garantiert ist (er ist seit Anfang Mai bereits stark gefallen). Unser Gewinn ist übrigens weniger von der Intensität unseres Trainings als von der Performance unserer virtuellen Laufschuhe und dem Level, auf dem wir uns im Spiel befinden, abhängig. STERN dagegen macht Fachjournalisten zufolge täglich mit einer Provision, die die App für sämtliche Transaktionen nimmt, einen Gewinn von drei bis fünf Millionen. Anmerkung: Seit unserem Versuch wurde STEPN aus China verbannt. Ausserdem gab es eine Reihe von Denial-of-Service-Angriffen, die dazu führten, dass der GST-Kurs in den Keller ging.



Unsere Sendungen:
KRYPTO MARKET TALK
NY TO ZH TÄGLICH

IHRE BANK IST JETZT AUCH YOUTUBERIN

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

Zu finden auf:
YouTube
Swissquote (deutschsprachig)
Swissquote

AUDEMARS PIGUET

*Le Brassus*

# FROM ICONOCLAST TO ICON

50

Royal Oak

50th anniversary

AUDEMARS PIGUET BOUTIQUES : ZÜRICH | GENF | CRANS-MONTANA