NR. 6 DEZEMBER 2022 WWW.SWISSQUOTE.COM CHF 9.-

SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

MODERNA
Wie sieht die Zukunft nach Covid aus? Interview mit dem CEO

LIEFERKETTEN
Die Weltfabrik China wankt

SMALL CAPS
Neue Chancen

DOSSIER

2023 COMEBACK DER TECH-FIRMEN

Diese Titel überzeugen trotz Börsensturm
+++ Interview mit Bracken Darrell, CEO von Logitech

ISSN 1664-2783

> DATADOG > NICE SYSTEMS > CLOUDFLARE > TWILIO > ZSCALER > ASML > INFINEON

THERE IS ETERNITY IN EVERY BLANCPAIN

70th Fifty Fathoms

70th anniversary

2023

The first modern diver's watch

Keep up to date with exclusive releases and dive into unique experiences.

BLANCPAIN

MANUFACTURE DE HAUTE HORLOGERIE

A WORLD OF ENCHANTMENT

Im frisch gefallenen Schnee kommt ein schimmerndes OMEGA Wunder zum Vorschein: Die Speedmaster Moonwatch in Edelstahl steht im Zentrum unserer festlichen Traumwelt, in der eine grosse Vergangenheit und mechanische Präzision gleichermassen zum Leben erweckt werden. Selbst in diesen frostklirrenden Augenblicken ist eine Dynamik zu spüren, die OMEGAs unermüdliches Streben nach Exzellenz zelebriert. Dieses Co-Axial Master Chronometer Modell mit seinem legendären Design und der Raumfahrthistorie ist die perfekte Wahl für einen magischen Winter voller Entdeckungen und Fantasie.

OMEGA

Let there be rock

Marc Bürki,
CEO von Swissquote

Ist das sinnvoll? Ein Dossier, das die Tech-Firmen anpreist, obwohl die Branche in diesem Jahr einen der spektakulärsten Börsencrashs ihrer Geschichte erlebt hat und Giganten wie Amazon oder Meta Tausende von Mitarbeitern entlassen? Anleger, die das Platzen der Dotcom-Blase Anfang der 2000er-Jahre überlebt haben, könnten sich Sorgen machen, weil sie einen noch heftigeren Zusammenbruch für die Zukunft befürchten.

Doch die aktuelle Situation lässt sich – wie in unserem Dossier zu lesen ist – nicht mit der damaligen vergleichen. Bei den Unternehmen, deren Aktienkurse 2022 in den Keller rauschten, handelt es sich nicht um verschuldete Start-ups mit unsicheren Geschäftsmodellen, sondern um gut etablierte, stark wachsende Firmen, die teilweise sogar auf einem Berg von Bargeld hocken.

Der Absturz der Tech-Aktien ist vor dem Hintergrund der Wirtschaftskrise zu betrachten, da die steigenden Zinssätze der Zentralbanken diesen Sektor besonders hart getroffen haben. Nebenbei sei angemerkt, dass die Kurse 2021 auf ein sehr hohes Niveau angestiegen waren und die Trendwende daher umso heftiger ausgefallen ist. Ein weiteres Ereignis, an das sich die Anleger erinnert fühlen könnten, ist die Krise von 2008. Aber auch hier ist das aktuelle wirtschaftliche Umfeld anders als das damalige. Vor allem ein Argument spricht dafür, dass die Krise heute weniger heftig ausfällt: Die Bilanzen der Unternehmen sind viel gesünder geworden, insbesondere die der Banken. So ist beispielsweise die Liquidität pro Aktie der Unternehmen im S&P 500 (dem Index der grossen börsenkotierten Unternehmen in den USA) heute rund dreimal so hoch wie damals.

Gleichzeitig ist die Verschuldung vieler Staaten deutlich gestiegen, was ihnen im Falle einer heftigen Rezession weniger budgetären Spielraum lassen würde. Auch die geopolitischen Risiken sind stärker präsent.

Es gibt keine Garantie dafür, dass wir das Schlimmste schon überstanden haben, aber die für unser Dossier ausgewählten Unternehmen haben die notwendigen Argumente, um bestehen und glänzen zu können. Viele von ihnen sind in den Bereichen Cloud-Dienste und Cybersicherheit tätig, zwei Sektoren, die in den kommenden fünf bis zehn Jahren ein rasantes Wachstum verzeichnen werden. Der Fortschritt lässt sich nicht aufhalten. Möge der Ausspruch in diesen unruhigen Zeiten als Kompass dienen.

S. 34

Let's rock 2023!

SCANS

INTERVIEW

REISE

TEST

INHALT

5. **EDITORIAL**
von Marc Bürki

8. **SCANS**
Aktuelles aus der Wirtschaft

16. **TRENDS**
Märkte und Manager

18. **ANALYSE**
Die Small-Cap-Versuchung

20. **KRYPTO-CHRONIK**
EZB rechnet mit dem Bitcoin ab

24. **MODERNA**
Interview mit CEO Stéphane Bancel

30. DOSSIER: **2023, COMEBACK DER TECH-FIRMEN**

34. 15 Tech-Unternehmen mit Zukunft

41. GAFAM: Nicht alle Giganten sind gleich

48. Bracken Darrell, CEO von Logitech, im Interview: «Unser Aktiensturz hat mich nicht beunruhigt»

52. **LIEFERKETTEN**
Die Fabrik der Welt wankt

54. **INNOVATION**
Schweizer Start-ups

58. **IMMOBILIEN**
Betongold: Einfamilienhäuser als Anlageobjekte

62. **SWISSQUOTE**
Liebe Holder, staken Sie jetzt!

64. **AUTO**
Rundum sorglos: der BMW 230e Xdrive Active Tourer

66. **REISE**
Unterwegs im Londoner Osten

72. **TEST**
Mit KI zum Profi-Illustrator

TOBIAS SCHWARZ, AFP / MATTIAS NUTT / LUISA JUNG / AMEER BASHEER / JULIE ZAUGG / MIDJOURNEY, GÉRARD DUCLOS

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, Ludovic Chappex, Gérard Duclos, Raphaël Leuba, Grégoire Nicolet, Gaëlle Sinnassamy, Julie Zaugg

Gestaltung
Caroline Fischer, Jérémie 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
2022: 82'521 Ex./Auflage: 108'400Ex.

MIXTE Papier issu de sources responsables FSC® C016087

gedruckt in der schweiz

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

SCANS

Geschäftsmodell

BRÜSSEL WILL DROHNEN FÖRDERN

Die EU -Kommission hat am 29. November eine «Drohnenstrategie 2.0» verabschiedet. Künftig will man neue, drohnenbasierte Dienstleistungen (Lieferungen, Transport, Rettungswesen, Überwachung) fördern und gleichzeitig Synergien zwischen ziviler und militärischer Industrie schaffen. In einer Zeit, in der Drohnen im Ukraine-Krieg ihre Effizienz unter Beweis stellen, könnte man beinahe vergessen, dass auch der Markt für zivile Drohnendienste boomt. So hat die Firma Wing (Google) in Dublin im Oktober ein Pilotprojekt für Drohnenlieferungen gestartet. Der Wing-Service wird bereits in den USA, Australien und Finnland genutzt, wo Drohnen bereits gut 300'000 Pakete ausgeliefert haben.

GIORGIO VIERA / AFP

Hurrikan Ian machte ganze Stadtviertel dem Erdboden gleich und zerstörte Stromleitungen und Brücken, als er Ende September auf die Südwestküste Floridas traf. Hier die Schäden auf der Insel Matlacha.

Umwelt

PASSAGIERFLUGZEUG MIT OPTIMIERTER AERODYNAMIK

SWISS

Mitarbeiter von Swiss installieren den Aeroshark-Film auf einer Boeing 777.

Um Kerosin zu sparen, hat die Swiss eine ihrer Boeing 770-300 mit einer neuartigen Oberflächenstruktur namens Aeroshark ausgestattet. Dabei handelt es sich um eine Folie mit ultrafeinen Rippen, die den Flugzeugrumpf überzieht. Sie verringert die Luftreibung, sodass der Treibstoffverbrauch reduziert werden kann. Diese Beschichtung wurde von Lufthansa Technik in Zusammenarbeit mit dem deutschen Chemieriesen BASF entwickelt. Das mit dieser Folie ausgestattete Flugzeug absolvierte am 14. Oktober seinen Jungfernflug von Zürich nach Miami. Langfristig will die Schweizer Fluggesellschaft, die sich im Besitz der Lufthansa befindet, ihre zwölf Boeing 777 mit dieser Technik ausrüsten.

LHA

85%

macht der Anteil an allen britischen Haushalten aus, die mit Gas beheizt werden. Darum ist das Land, wo Häuser ohnehin schlecht isoliert sind, anfällig für steigende Preise für diesen Energieträger.

Rückversicherung

SWISS RE MACHT DER KLIMAWANDEL ZU SCHAFFEN

Die Naturkatastrophen, die durch den Klimawandel verursacht oder verstärkt wurden, führten in diesem Jahr zu einer Rekordzahl von Schadensersatzforderungen an den Rückversicherer Swiss Re. Sie beliefen sich in den ersten neun Monaten des Jahres auf 2,7 Mrd. Dollar, was einen Verlust von 285 Mio. Dollar zur Folge hatte. Abgedeckt wurden mit diesem Betrag zum Beispiel Hurrikan Ian, der Ende September Florida verwüstete, sowie Überschwemmungen in Australien und Hagelstürme in Frankreich. Laut einer von der Axa veröffentlichten Umfrage steht der Klimawandel inzwischen ganz oben auf der Agenda der Versicherer.

SREN

Pharma

ZUR ROSE VERLIERT EINE RUNDE IN DEUTSCHLAND

Die Online-Apotheke Zur Rose hat in Deutschland, ihrem wichtigsten Markt, einen schweren Rückschlag erlitten. Der Bezirk Westfalen-Lippe in Nordrhein-Westfalen hat ein Pilotprojekt zur E-Rezept-Ausstellung ausgesetzt, da es den Datenschutz gefährdet. Dieser Test sollte 2023 auf den Rest des Landes ausgeweitet werden. Das hätte dem angeschlagenen Thurgauer Konzern einen wichtigen neuen Markt eröffnet. Jetzt muss er sich mit seiner derzeitigen Kundenbasis begnügen, die sich hauptsächlich in Deutschland, der Schweiz und Frankreich befindet und im letzten Quartal geschrumpft ist. Die Folge? Der Umsatz sank um 11 Prozent auf 440 Mio. Franken. Zur Rose wird sich auch der wachsenden Konkurrenz der deutschen Shop Apotheke stellen müssen, deren Einnahmen im letzten Quartal um 20 Prozent gestiegen sind.

ROSE

«Wir werden uns niemals dazu entschliessen, das Land mit einem Konjunkturprogramm zu überschwemmen»

Chinas Premierminister Li Keqiang über die Verlangsamung der chinesischen Wirtschaft

RANKING

DIE FÜNF EUROPÄISCHEN LÄNDER, DEREN BÜRGER AM STÄRKSTEN VON DER INFLATION BETROFFEN SIND

(entsprechend der Verringerung der Kaufkraft der Haushalte 2022)

VEREINIGTES KÖNIGREICH	-8,27%
NIEDERLANDE	-8,25%
MALTA	-7,44%
DÄNEMARK	-6,52%
GRIECHENLAND	-6,51%

Quelle: FMI

DIE FÜNF GRÖSSTEN GENERIKA-HERSTELLER

(nach Gewinn 2021 in Dollar)

TEVA PHARMACEUTICAL IND. (ISRAEL)	16,7 MRD.
SUN PHARMACEUTICAL IND. (INDIEN)	4,5 MRD.
CIPLA (INDIEN)	2,59 MRD.
DR. REDDY'S LABORATORIES (INDIEN)	2,58 MRD.
LUPIN (INDIEN)	2 MRD.

Quelle: Global Data

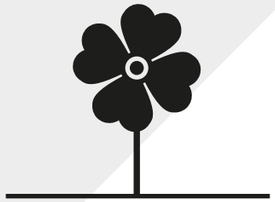
DIE FÜNF GRÖSSTEN KOSMETIKKONZERNE DER WELT

(nach Absatz in diesem Sektor 2021 in Dollar)

L'ORÉAL	27,2 MRD.
UNILEVER	21,3 MRD.
ESTÉE LAUDER	11,8 MRD.
P&G	11,8 MRD.
COTY	7,7 MRD.

Quelle: Beauty Packaging Magazine

SCANS



31%

So hoch war der Anteil des in Irland 2021 verbrauchten Stroms, der durch Windkraft erzeugt wurde. In diesem Jahr ist dieser Anteil auf 36 Prozent gestiegen. Das kleine Land, das von den Winden des Atlantiks profitiert, hofft, dass bis 2030 sogar 80 Prozent seiner Energie aus erneuerbaren Quellen stammen werden. Dann wird Irland versuchen, einen Teil davon ins restliche Europa zu exportieren.

Transport

AUTONOME ZÜGE IM KOMMEN

SIEMENS

Der erste autonom fahrende Zug von Deutscher Bahn und Siemens, hier bei einer Präsentation in Hamburg am 11. Oktober 2021

Nach U-Bahnen und Trams rollen jetzt auch die ersten Züge ohne Fahrer. Im November gab der französische Hersteller Alstom bekannt, dass es bei einem Test in den Niederlanden gelungen sei, eine vollkommen autonome Rangierlok einzusetzen. Anfahren, Fahren, Anhalten sowie die Bewältigung von unvorhergesehenen Hindernissen oder Ereignissen – alles erfolgt vollautomatisch, ohne menschliches Eingreifen. Eine Technologie zur Hinderniserkennung macht es möglich. Sie ist mit einem automatischen Zugbetriebssystem gekoppelt. In Frankreich plant die SNCF, ab 2023 zwei Prototypen fahren zu lassen, einen für den Güterverkehr, der von Alstom, Altran, Hitachi und Apsys stammt, und einen für den Personenverkehr, den Bombardier, Bosch, Spirops und Thales entwickelt haben. Bereits 2021 hatten die Deutsche Bahn und Siemens einen autonomen Zug präsentiert. Laut Siemens sind die Vorteile beachtlich: «Mit unserer Technologie können unsere Kunden bis zu 30 Prozent mehr Passagiere befördern, die Pünktlichkeit deutlich verbessern und mehr als 30 Prozent Energie einsparen.»

E-Commerce

EINFLUSSKRIEG IN DER ULTRAFAST FASHION

JADE GAO / AFP

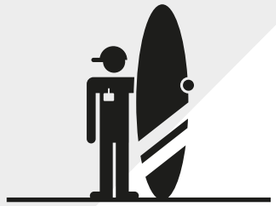
Das Phänomen Shein findet immer mehr Nachahmer. Die chinesische Ultrafast-Fashion-Plattform, die mithilfe von KI-Algorithmen Trends vorhersagt und ihre Produkte von einer Armee von Influencern auf TikTok bewerben lässt, dürfte 2022 einen Umsatz von 30 Mrd. Dollar erzielen. Damit würde man Inditex, den Betreiber der Marke Zara, übertreffen. Dieser Erfolg hat den chinesischen E-Commerce-Konzern Pinduoduo zum Start der Plattform Temu angeregt, die versucht, Lieferanten von Shein mit Zuschüssen zu ködern. Der Konzern will zehn Mrd. Yuan (1,3 Mrd. Franken) investieren, um seine Produkte im Ausland zu bewerben. TikTok-Eigentümer ByteDance wiederum hat das Portal Yoooo gegründet, das europäische Verbraucher anvisiert.

«Alle Indikatoren blinken dunkelrot»

Søren Skou,
CEO von Maersk,
über die Verlangsamung
der globalen Wirtschaft

«Ich habe es nicht getan, um mehr Geld zu verdienen. Ich habe es getan, um der Menschheit zu helfen»

Elon Musk zur
Übernahme von Twitter



4

Das ist die Anzahl der wöchentlichen Arbeitstage von 500 australischen Unilever-Mitarbeitern seit diesem Herbst. Das Experiment war bereits Gegenstand eines Pilotprojekts in Neuseeland. Dabei zeigte sich, dass die Beschäftigten auf diese Weise weniger Zeit in Besprechungen verbrachten und seltener fehlten.

FLOP

Kanye West und der Yeezy-Sneaker

Für Sneakersammler war die Yeezy-Linie legendär, die Adidas und der Rapper Kanye West 2015 auf den Markt gebracht haben. Sie war auch rentabel und generierte im Jahr 2021 Einnahmen in Höhe von 1,7 Mrd. Dollar – fast 7 Prozent des Umsatzes des deutschen Sportartikelherstellers. Im Oktober wurde die Partnerschaft jedoch abrupt beendet, nachdem der Künstler eine Reihe antisemitischer Äusserungen von sich gegeben hatte. Adidas hat die Produkte der Yeezy-Linie sofort aus seinen Geschäften zurückgezogen, die Produktion eingestellt, die Vertriebspartner aufgefordert, sie aus ihrem Sortiment zu nehmen, und die Gebührenzahlung für Urheberrechte an Kanye West gestoppt. Die Waren werden weiterhin verkauft, aber unter anderem Namen. Fragt sich, ob sie Abnehmer finden, wenn sie nicht mehr mit dem Star-Rapper in Verbindung stehen.

ESTEVAN CRUZ

KICKSTARTER

LIVALL

WENN AUS DEM VELO EIN E-BIKE WIRD

Sie wünschen sich ein bisschen mehr Schub beim Tritt in die Pedale? Der PikaBoost soll's möglich machen. Dabei handelt es sich um ein eiförmiges Objekt mit einem Minirad, das hinter der Sattelstütze angebracht wird und auf dem Hinterradreifen aufsitzt. Der PikaBoost ist mit einem Motor und einer Lithiumbatterie ausgestattet, um das Treten zu erleichtern. Das vom Hongkonger Start-up Livall entwickelte Gerät wird für 299 Dollar angeboten und ist damit deutlich billiger als ein herkömmliches E-Bike. Es lässt sich leicht installieren und wieder abmontieren und passt sich an verschiedene Reifenbreiten an, sodass es auch bei einem Leih-Velo genutzt werden kann. Ausserdem verfügt PikaBoost über Sensoren, die die Geschwindigkeit des Fahrrads, den Höhenunterschied und die Beschaffenheit des Geländes in Echtzeit erfassen können, um die Motorleistung automatisch an die Bedürfnisse des Fahrers anzupassen.

MOBILISIERTES KAPITAL
CHF 1,06 MIO.

VERFÜGBARKEIT
MÄRZ 2023

SCANS

71%

Das ist der Anteil der derzeit besetzten Workstations in den Co-Working-Bereichen von WeWork. Während der Covid-19-Pandemie war dieser Anteil auf 47 Prozent gesunken. Aber die Auslastung ist immer noch zu gering. Darum wird die Firma rund 40 Zentren in den USA schliessen, die insgesamt 5 Prozent ihrer Bürofläche ausmachen.

«Ein Schock, eine Enttäuschung, ein Gefühl der Trostlosigkeit und Vergeudung»

Reaktion des Bürgermeisters von Boncourt, Lionel Maitre, auf die Entscheidung von British American Tobacco, seine Fabrik im Jura zu schliessen

Automobil

IMMER MEHR CHINESISCHE E-AUTOS ROLLEN IN EUROPA

Beim Pariser Autosalon im Oktober 2022 stammte die Hälfte der ausgestellten Autos aus China. Hier die E-Limousine Han des chinesischen Herstellers BYD.

MUSTAFA YALCIN/ AFP

In den ersten acht Monaten des Jahres kam jedes zwanzigste in Europa verkaufte Elektroauto aus China. Die Hersteller dieser umweltfreundlichen Fahrzeuge, die staatliche Subventionen erhalten, vor ausländischer Konkurrenz geschützt sind und über einen grossen heimischen Markt verfügen, konnten in den letzten Jahren kostengünstige, qualitativ hochwertige Modelle entwickeln. Jetzt wollen sie auch ausserhalb der Landesgrenzen Fuss fassen. Norwegen, wo Elektroautos mit grosszügigen Steuerrabatten gefördert werden, hat ihnen als Brückenkopf in Europa gedient. Dann haben Nio, Geely und Great Wall Motors im Herbst Modelle für den europäischen Markt vorgestellt, wo preiswerte Öko-Fahrzeuge noch Mangelware sind. BYD ist eine Partnerschaft mit dem deutschen Autovermieter Sixt eingegangen, der seine Fahrzeuge vermieten wird.

Geschäftsmodell

DIREKTVERKAUF LEIDET UNTER DER KONKURRENZ

Den unabhängigen Direct-to-Consumer-Marken (DTC) schien eine strahlende Zukunft bevorzustehen. Mit ihrem Geschäftsmodell, das auf dem Verkauf an Privatpersonen über ein Online-Portal basiert, können sie auf teure Zwischenhändler und physische Geschäfte verzichten und ihre Waren daher zu günstigen Preisen anbieten. Warby Parker hat dies für Brillen getan, Allbirds für Turnschuhe und Casper für Matratzen. Diese drei Firmen haben jedoch nie schwarze Zahlen geschrieben und sehen sich nun einem harten Wettbewerb ausgesetzt. So hat Casper hat mittlerweile mehr als 175 Mitbewerber im Online-Geschäft. Grosse Mischkonzerne lancieren ihrerseits eigene DTC-Produkte auf dem Markt. Unilever etwa hat zwischen 2015 und 2019 insgesamt 29 Marken dieser Art aufgekauft. WRBY BIRD

GRAFF.COM ©2022
GRAFF
THE MOST FABULOUS JEWELS IN THE WORLD

SCANS

IPO

ITHACA ENERGY: BÖRSENGANG IN UNSICHEREN ZEITEN

Der Öl- und Gaskonzern Ithaca Energy hat Anfang November sein Debüt an der Londoner Börse gefeiert. Diese Transaktion führte zu einer Bewertung von 2,45 Mrd. Pfund. Damit war dies in Grossbritannien der grösste Börsengang des Jahres. Der 2004 gegründete Konzern besitzt Bohrrechte für sechs Becken in der Nordsee und fördert umgerechnet 70'000 Barrel Öl pro Tag. Er ist auch an den Feldern Rosebank und Cambo beteiligt, wo die Produktion noch nicht angelaufen ist. Die Öl- und Gasexploration in der Nordsee ist eine kostspielige Angelegenheit, aber seit Kurzem ist sie wieder rentabel, nachdem die Energiepreise gestiegen sind. Eine Steuer von 25 Prozent auf die Gewinne der Öl- und Gaskonzerne, die London im Mai eingeführt hat, scheint die Begeisterung der an Ithaca Energy interessierten Anleger jedoch gedämpft zu haben.

ITH

«Wir werden entschlossen handeln, wenn Investitionen unsere nationale Sicherheit bedrohen»

Der kanadische Industrieminister François-Philippe Champagne, als er China dazu aufforderte, sich aus den Lithiumminen des Landes zurückzuziehen

30 MIO.

Dollar sind die Süssholzexporte aus Usbekistan wert, dem weltweit grössten Produzenten. Seit 2017 sind die Ausfuhren um 25 Prozent gestiegen, was auf Steuerrabatte zurückzuführen ist, die chinesische Investitionen anlocken. Das Land hat auch begonnen, Rohmaterial zu Fertigprodukten zu verarbeiten, und konnte so seine Gewinnspannen erhöhen.

Ernährung

OCADO STELLT ROBOTER IN SÜDKOREA AUF

Roboter von Ocado, hier in einer Lagerhalle in der Nähe von London (Oktober 2021)

PAUL CHILDS / REUTERS

Das britische Unternehmen Ocado, der weltweit grösste Online-Lebensmittelhändler, hat eine Partnerschaft mit dem südkoreanischen Konglomerat Lotte vereinbart. Danach wird Ocado künftig den Südkoreanern ein Netzwerk von Lagerhäusern mit vollautomatischen Sortier- und Verpackungssystemen bereitstellen. Das erste soll 2025 eingerichtet werden, fünf weitere sind bis 2028 geplant. Diese Vereinbarung stellt eine enorme Chance für die Ocado Group dar, die sich bereits mit Kroger in den USA und Aeon in Japan zusammengeschlossen hat. Lottes Lebensmittelsparte erwirtschaftet Einnahmen von 15,6 Bio. Won (elf Mrd. Franken) jährlich und betreibt landesweit mehr als 1'000 Supermärkte. In Südkorea finden bereits 20 Prozent der Supermarktverkäufe online statt, in Grossbritannien sind es 11 Prozent.

OCDO

GRAFF.COM ©2022

GRAFF

THE MOST FABULOUS JEWELS IN THE WORLD

Manager

LAXMAN NARASIMHAN

Modernisierer für Starbucks

Position
CEO

Alter
55

Staats-angehörigkeit
Amerikanisch

In den kommenden Monaten wird Laxman Narasimhan 40 Stunden damit verbringen, zu lernen, wie man Kaffee zubereitet, um ein Barista-Zertifikat zu erwerben. Der amerikanische Manager möchte seinen neuen Arbeitgeber Starbucks bis ins Detail kennenlernen, bevor er im April 2023 die Unternehmensleitung übernimmt. Damit tritt der 55-Jährige die Nachfolge von Firmengründer Howard Schultz an. Laxman Narasimhan begann seine Laufbahn bei McKinsey und wechselte 2012 zu PepsiCo, wo er sich bis zum Chief Commercial Officer hocharbeitete, bevor ihm der CEO-Posten beim britischen Rekitt-Konzern (Reinigungsmittel, Haushaltswaren) angeboten wurde. Bei Starbucks wird er die Umsetzung eines ehrgeizigen Plans verantworten, der im Herbst verabschiedet wurde. Danach soll die Markenphilosophie überarbeitet werden: Statt des kommunitären Ansatzes – insbesondere des Konzepts eines «dritten Ortes» zwischen Familie und Beruf – geht es künftig um die Mehrwerte Schnelligkeit und Bequemlichkeit. Diesen Wandel sollen Maschinen zur automatischen Herstellung von Getränken und Drive-thru-Filialen beschleunigen. Laxman Narasimhan wird sich auch mit den Arbeitskonflikten in den USA auseinandersetzen müssen und mit dem Umsatzrückgang in China, dem zweitgrössten Markt für Starbucks.

Länder

DEUTSCHLAND

Leidende Industrie

Bisher war das deutsche Wirtschaftsmodell klar: Russland lieferte Energie in Hülle und Fülle und versorgte damit die Industrie. Und die produzierten Güter – vor allem Autos, Chemikalien und medizintechnische Produkte – wurden grösstenteils von China, dem wichtigsten Handelspartner des Landes, absorbiert.

Doch seit diesem Sommer geht nichts mehr: Moskau stellte seine Gaslieferungen an Deutschland ein, und Peking hat infolge seiner Null-Covid-Politik einen beispiellosen Wirtschaftsabschwung erlebt. Der Deutsche Aktienindex (DAX), in dem die wichtigsten deutschen Firmen zusammengefasst sind, fiel im ersten Halbjahr um 27 Prozent. Darüber hinaus sind kleine und mittlere Unternehmen, die den Mittelstand bilden, besonders stark von den steigenden Energiepreisen betroffen. Laut einer Umfrage des Beratungsunternehmens FTI hat ein Viertel dieser Unternehmen in diesem Jahr Aufträge storniert oder abgelehnt.Auch energieintensive Branchen wie die Chemie- und Stahlindustrie müssen kämpfen. Der Chemiekonzern BASF drosselte seine Produktion, Thyssenkrupp hat seit Januar fast die Hälfte seiner Bewertung verloren, und der Ammoniakhersteller SKW Piesteritz musste seine Werke in Sachsen-Anhalt schliessen. Im Jahr 2023 wird die Wirtschaft des Landes voraussichtlich um 0,4 Prozent schrumpfen.

Bevölkerung
84,4 Millionen

Pro-Kopf-BIP
USD 48'398

Wachstum
+2,9 % (2021)

Wichtigste Wirtschafts-sektoren
Automobil, Chemie, Maschinen, Elektronikausrüstung, Finanzdienstleistungen

ELETRE

DER ERSTE VOLLELEKTRISCHE HYPER-SUV

Jetzt verfügbar für Reservierung.

Informieren Sie sich online über Ausstattungspakete und Preise.

LOTUS

LOTUSCARS.COM

Die Zulassung und die Messung des Verbrauchs findet unmittelbar vor der Markteinführung statt. Die Zulassung erfolgt im Rahmen der Markteinführung.

ANALYSE

DIE MEINUNG DER EXPERTEN

INTERVIEW

Die Small-Cap-Versuchung

Europäische Nebenwerte sind 2022 weit hinter dem Markt zurückgeblieben. Ist das eine Chance für Anleger?

BERTRAND BEAUTÉ

2022 wird den Small Caps als Annus horribilis in Erinnerung bleiben. Der MSCI Europe Small Cap Index, der europäische Nebenwerte mit einer Bewertung von maximal zwei Mrd. Dollar umfasst, ist in den ersten zehn Monaten des Jahres um fast 35 Prozent eingebrochen. Währenddessen verlor der MSCI Europe Large Cap Index für die hochkapitalisierten Werte nicht einmal 10 Prozent. Und diese Differenz ist auch keine echte Überraschung. Wie in der Juli-Ausgabe von «Swissquote Magazine» nachzulesen ist, entwickeln sich Small Caps in Krisenzeiten oft schlechter als der Markt, liegen dafür in Phasen des Aufschwungs aber deutlich darüber. Für Anleger könnte das interessant sein, wie Franck Sabbah meint, der für die Geschäftsentwicklung im Asset-Management von Berenberg zuständig ist. Im Interview mit «Swissquote Magazine» erklärt er, warum das so ist.

Ist jetzt angesichts der Kursrückgänge von 2022 ein guter Zeitpunkt, um in Nebenwerte zu investieren?

Nach den hervorragenden Jahrgängen 2020 und 2021 ist 2022 in Bezug auf die Performance eines der schlechtesten der vergangenen 25 Jahre. Die Aktienmärkte insgesamt, und der Small-Cap-Sektor ganz besonders, erreichen historische Verlustniveaus. Eine Situation, in der es für langfristige Anleger durchaus reizvoll sein kann, über Nebenwerte nachzudenken, deren Titel 2022 einiges an Wert eingebüsst haben. Denn die Preise am Aktienmarkt spiegeln die Rezession wohl grösstenteils schon wider, was ein Hinweis darauf sein könnte, dass wir bereits auf dem Tiefpunkt angekommen sind. Es ist auch interessant zu beobachten, dass einige Pensionskassen nach einer solchen Korrektur wieder beginnen, sich die Frage nach den Chancen zu stellen, und verstärkt nach Nebenwerten Ausschau halten. Dennoch lässt sich unmöglich sagen, ob die jetzige Phase einen guten Einstiegszeitpunkt darstellt. Die geopolitischen Risiken lassen sich nicht vorhersehen.

Und das angesichts der Tatsache, dass Small Caps sehr konjunkturabhängig sind…

Ja, es ist «komplexer», in Small Caps zu investieren als in Large Caps. Aber man darf nicht vergessen, dass dieses Segment unglaublich hoch diversifiziert ist. In Europa sind insgesamt rund 8'000 Firmen kotiert, etwa doppelt so viele wie in den USA. Die meisten sind Micro- oder Small Caps, die von Analysten kaum erfasst werden. Man muss die Hidden Champions in dieser heterogenen Masse ausfindig machen, also die Unternehmen, die trotz der aktuellen Situation erfolgreich sein und deren Aktienkurse sich wieder erholen werden. Nicht alle Small Caps trifft die Konjunktur gleich stark.

Wie findet man die zukünftig erfolgreichen?

Fast alle Nebenwerte, die 2021 ein gutes Jahr hatten, haben in diesem Jahr eine starke Korrektur erlebt, auch diejenigen mit einer soliden Wirtschaftsbilanz. Ich glaube allerdings nicht, dass sich alle Werte gleich gut erholen werden. Ein kleines, spezialisiertes Tech-Unternehmen, das chronisch defizitär und stark verschuldet ist, wird es beispielsweise schwer haben, aus der Krise herauszufinden. Umgekehrt haben Firmen mit einer soliden Bilanz (niedrige Verschuldung, regelmässige Gewinne und starkes Wachstum) jetzt einen Wettbewerbsvorteil. Woran das liegt? Leicht verschuldete Unternehmen reagieren weniger sensibel auf Zinserhöhungen, und Firmen mit hoher Pricing Power können ihre Gewinne auch in der Inflation aufrechterhalten. Deswegen rechne ich damit, dass wir in den nächsten Monaten eine Flucht in die Qualität (flight to quality) erleben werden, also eine Verschiebung hin zu den Aktien der Unternehmen, die am niedrigsten verschuldet sind und sowohl Gewinne als auch ein solides Wachstum vorweisen können.

Die europäischen Small Caps haben im Vergleich zu den Nebenwerten anderer Regionen der Welt im Jahr 2022 besonders schlecht abgeschnitten. So ist zum Beispiel der MSCI Europe Small Cap Index in den ersten zehn Monaten des Jahres um 35 Prozent eingebrochen, der MSCI World Small Cap Index dagegen nur um 20 Prozent. Sollte man sich vom europäischen Markt abwenden?

Die europäischen Nebenwerte waren in diesem Jahr doppelt so schlecht wie die anderen. Und ganz ehrlich: Die europäische Benchmark ist nicht gerade spektakulär, wenn man die langfristige Performance betrachtet. Aber auf dem alten Kontinent gibt es grossartige Firmen, echte Perlen, in die es sich zu investieren lohnt. Vor allem, weil die Small Caps in Europa nach den Kursrückgängen im Jahr 2022 ein Segment mit einem sehr guten Risiko-Ertrags-Profil darstellen. Europa leidet stark unter der Situation in der Ukraine, aber ich glaube, dass der Kurseinbruch in Europa eher mit einem konjunkturellen als mit einem strukturellen Problem zu tun hat.

Wie haben Sie Ihr Portfolio in diesem schwarzen Jahr umstrukturiert?

Wir investieren generell in niedrig verschuldete, gewinnbringende und wachsende Unternehmen. Der grösste Fehler in so einem schwarzen Jahr wäre es gewesen, aus einem Schutzgedanken heraus unser gesamtes Portfolio umzuwerfen und unsere Strategie wegen kurzfristiger Interessen zu verändern. Natürlich haben wir in unseren Small Cap Lösungen auch einige Anpassungen vorgenommen, aber nicht mehr als in den anderen Jahren auch. Wir denken weiterhin langfristig: Wir schätzen, dass in rund zehn Jahren die Small Caps, die wir ausgewählt haben, auf ein solides Wachstum zurückblicken werden und sich dies in ihrer Aktienperformance widerspiegeln wird. ◢

FRANCK SABBAH
ASSET MANAGEMENT
BERENBERG

Krypto-Chronik

EZB rechnet mit dem Bitcoin ab

In ihrem Blog zieht die Europäische Zentralbank heftig über die Digitalwährung her, die ihrer Meinung nach auf dem Weg in die Bedeutungslosigkeit ist. Die Fans des Bitcoins können darüber nur lachen.

LUDOVIC CHAPPEX

Was für eine Misswirtschaft auf dem Kryptomarkt! Das ist zusammengefasst der Eindruck, den das Debakel der FTX – der damals zweitgrössten Kryptohandelsplattform – vom 8. November hinterlassen hat. Erst recht, nachdem die unglaublichen Eskapaden des FTX-Leiters Sam Bankman-Fried an die Öffentlichkeit gelangten und die Gesellschaft mit Sitz auf den Bahamas nur Tage später Konkurs anmeldete. Der Dominoeffekt brachte danach noch weitere Unternehmen der Branche, die auf die eine oder andere Weise mit FTX oder ihrem Token FTT in Zusammenhang standen, ins Strudeln. Mehrere Handelsplattformen wurden insolvent.

In dieser alles andere als friedlichen Grundstimmung veröffentlichte die Europäische Zentralbank (EZB) am 30. November in ihrem Blog ein erbarmungsloses Pamphlet über den Bitcoin. Die Überschrift «Bitcoin's last stand» sagt eigentlich schon alles. Die Autoren Ulrich Bindseil und Jürgen Schaaf, als Generaldirektor beziehungsweise Berater für die EZB tätig, gehen unvermittelt zum Angriff über: «Für Bitcoin-Befürworter signalisiert die scheinbare Stabilisierung eine Verschnaufpause auf dem Weg zu neuen Höhen. Wahrscheinlicher ist jedoch, dass es sich um ein künstlich herbeigeführtes letztes Aufbäumen vor dem Abrutschen in die Bedeutungslosigkeit handelt – und das war bereits absehbar, bevor die FTX pleiteging und den Bitcoin-Preis deutlich unter 16'000 US-Dollar schickte.»

Der Tweet hatte bereits am 2. Dezember mehr als 5'000 Kommentare

Als Nächstes weisen sie auf die technologischen und rechtlichen Unzulänglichkeiten des Bitcoins hin, die ihn als Zahlungsmittel fragwürdig machten, auf seine Umweltbelastung, aber auch seine Untauglichkeit als Investment: «Der Bitcoin generiert keinen Cashflow (wie Immobilien) oder Dividenden (wie Aktien), kann nicht produktiv genutzt werden (wie Rohstoffe) und bietet keinen sozialen Nutzen (wie Gold). Die Marktbewertung von Bitcoin basiert daher auf reiner Spekulation», so das Fazit der Autoren.

Ihr Artikel, den sie auch im Twitter-Feed der EZB posteten, rief ein für das Geldinstitut ungewöhnlich grosses Echo hervor und machte im Internet und in den sozialen Netzwerken schnell die Runde. Der Tweet alleine hatte am 2. Dezember bereits mehr als 5'000 Kommentare.

Ein Blick auf die Reaktionen lohnt sich, ganz egal, wie man zum Bitcoin steht. Die Influencer der Branche, die zum Teil mehrere Millionen Follower haben, gehörten zu den Ersten, die reagierten und ihr Revier verteidigten. Sie konterten: «Der Euro wird noch vor dem Bitcoin untergehen»; «Das wird 2024 einen Retweet wert sein»; «Dieselbe EZB, die die Inflation vorhergesehen hat?»; «Lieber ein BTC als eine Bankenkonferenz»; «Wenn die europäischen Staaten nicht an Kryptowährungen glauben, sollen sie aufhören, uns Steuern dafür abzuverlangen»; «Und wieder eine mehr auf der langen Liste der Totsagungen des BTC der letzten zehn Jahre»…

Was lernen wir daraus? Dass die Meinungen auch hier extrem auseinandergehen, wie bei so vielen polarisierenden Themen heutzutage. Und dass man wohl einfach abwarten muss, bevor man weitere Schlüsse ziehen kann – gemäss dem bekannten Spruch: Man sieht sich im nächsten Jahr wieder. ◢

HUBLOT

THE ART OF FUSION

BIG BANG UNICO
GOURMET

Damaszenerstahl Gehäuse.
Eigenes Manufaktur Chronographenwerk
UNICO. Limitiert auf 200 Stück.

hublot.com • f • 🐦 • 📷

HUBLOT

«Moderna ist mehr als ein Covid-Impfstoff»

Die Verkäufe des Boten-RNA-Impfstoffs gegen das Coronavirus gehen zwar zurück. Doch dafür lanciert das US-Biotechunternehmen Moderna immer mehr Projekte ohne Covid-Bezug. Für Stéphane Bancel, CEO von Moderna, besitzt die mRNA-Technologie ein Zukunftspotenzial, das weit über die Pandemie hinausgeht.

BERTRAND BEAUTÉ

Stéphane Bancel wurde 1973 in Marseille geboren und begann seine Karriere bei den Pharmariesen BioMérieux (Frankreich) und Eli Lilly (USA). 2011 verliess er Big Pharma und übernahm die Leitung des Start-up-Unternehmens Moderna, das revolutionäre Impfstoffe auf der Basis von Boten-RNA entwickelt.

JOEL SAGET / AFP

Moderna — das ist die Geschichte eines kleinen Däumlings, der in kürzester Zeit zum Riesen wurde. Der Umsatz des vor der Pandemie weitgehend unbekannten Biotechunternehmens lag 2019 noch bei 60,2 Mio. Dollar, 2021 kletterte er auf 18,7 Mrd. Dollar. Ein Erfolg, dessen Name sich mit einem Klein- und drei Grossbuchstaben schreibt: mRNA. Die Pandemie hat zum ersten Mal gezeigt, dass die Boten-RNA-Technologie (mRNA) funktionieren und grossflächig eingesetzt werden kann. Pfizer/BioNTech und Moderna, die die mRNA-Impfstoffe als Erste auf den Markt gebracht haben, hat das reich gemacht.

> «Derzeit haben wir 48 Programme in der Entwicklung, von denen 35 Verbindungen betreffen, für die bereits klinische Studien begonnen haben»

Und nun? Mit gut gefüllten Kassen hat sich Moderna in eine Vielzahl wissenschaftlicher und industrieller Projekte gestürzt. Das Pharmalabor will die mRNA-Technologie nutzen, um weitere Krankheiten zu bekämpfen. Derzeit sind rund 50 mRNA-Wirkstoffe in der Pipeline, die sowohl gegen Viren (Grippe, RSV, HIV, Zika-Virus) als auch gegen nicht-infektiöse Krankheiten wie einige Krebsarten oder seltene Erkrankungen eingesetzt werden sollen.

Parallel dazu plant das Unternehmen, das bisher nur eine einzige Fabrik in Norwood in den USA betreibt, den Bau zahlreicher neuer Standorte. Anfang März 2022 gab Moderna bekannt, eine Absichtserklärung über den Bau einer mRNA-Impfstofffabrik in Kenia unterzeichnet zu haben. Im selben Monat wurde eine Kooperation mit der australischen Regierung für den Start einer mRNA-Impfstoffproduktion in Melbourne beschlossen. Nur einen Monat später folgte der dritte Streich: Auch in Quebec will man eine Fabrik errichten. Am 22. Juni kam es zu einer Grundsatzvereinbarung mit der britischen Regierung. In Frankreich und Südkorea sollen ebenfalls neue Produktionsstätten geplant sein. Im Interview mit «Swissquote Magazine» erklärt Stéphane Bancel, CEO von Moderna, wie wichtig diese Investitionen sind, gerade jetzt, wo die Verkaufszahlen der Covid-Vakzine zurückgehen.

Kanada, Grossbritannien, Australien, Kenia… Warum plant Moderna überall auf der Welt neue Fabriken?

Was während der Pandemie wirklich gefehlt hat, war eine regionale Produktionsstrategie. Auch wenn die Schweiz als Exportstandort vorbildlich funktioniert hat, haben wir doch mit anderen Ländern grosse Exportprobleme erlebt, wirklich schockierend. So haben uns die Vereinigten Staaten in der ersten Hälfte 2021 den Export unserer Impfstoffe untersagt, selbst die Ausfuhr nach Kanada. Daher wollen wir auf jedem Kontinent eine Produktionsstätte haben, auch in Afrika, damit sich solche Exportprobleme, die viele Menschen das Leben gekostet haben, bei der nächsten Pandemie nicht wiederholen. Und ich bin überzeugt davon, dass es weitere Pandemien geben wird.

Auch über einen neuen Standort in Frankreich wird gesprochen. Könnte ein positiver Verlauf der Gespräche Ihre Kooperation mit der Schweizer Firma Lonza gefährden, die Ihre Impfstoffe herstellt?

In der Tat stehen wir mit der französischen Regierung in Verhandlungen. Sie müssen aber verstehen, dass ich nicht weiter über den Stand des Projekts sprechen darf. Die Gespräche zwischen einer Regierung und einem privaten Unternehmen sind vertraulich. Was Lonza betrifft, wird weder der Bau einer Fabrik in Grossbritannien noch der in Frankreich, sofern es dazu kommt, die Partnerschaft gefährden.

Derzeit vertreibt Moderna ausschliesslich Impfstoffe zum Schutz vor Covid. Deren Verkäufe sind aber rückläufig. Ist es nicht verfrüht, diese Projekte schon zu starten, obwohl Ihre anderen Wirkstoffe noch in der Entwicklung sind?

Nein. Wir haben mit Moderna kein rein Covid-bezogenes Unternehmen geschaffen, sondern eine Technologieplattform. In der traditionellen Pharmaindustrie scheitern 90 Prozent aller neuen Wirkstoffe in der klinischen Prüfung aufgrund ihrer Toxizität. Warum? Bei jedem Medikament, das entwickelt wird, handelt es sich um einen neuen Wirkstoff. Deswegen braucht man lange und kostspielige klinische Studien, um einerseits die Wirksamkeit zu belegen, aber auch, um die chemischen und toxischen Eigenschaften der Moleküle in Erfahrung zu bringen. Bei jedem Medikament beginnt man wieder bei null und muss alles von Neuem lernen.

In unserem Fall ist die Herangehensweise völlig anders: Die Chemie ▷

DAVIDE BONALDO / AFP

Leere Fläschchen des Impfstoffs Spikevax, fotografiert im Mülleimer eines Impfzentrums in Barcelona im Dezember 2021. Im gesamten Jahr 2021 hat Moderna weltweit 807 Millionen Dosen dieses Impfstoffs verkauft.

unseres Krebs-Impfstoffs ist zu 100 Prozent identisch mit der unseres Covid-Vakzins Spikevax. Und das ist das Revolutionäre an unserer Plattform. Die Behörden müssen also nur überprüfen, ob wir immer noch dasselbe Produkt herstellen und natürlich, ob es gegen die jeweilige Krankheit wirkt. Aber die Frage der Toxizität stellt sich nicht, weil die Moleküle immer dieselben sind. Und damit wird der Prozentsatz an Arzneimitteln, die es über die Hürde der klinischen Prüfung schaffen, deutlich höher liegen als in der klassischen Pharmaindustrie. Und da die Chemie unserer Wirkstoffe immer gleich ist, werden wir all unsere Medikamente in jeder unserer Fabriken herstellen können, ohne den geringsten Unterschied. Derzeit haben wir 48 Programme in der Entwicklung, von denen 35 Verbindungen betreffen, für die bereits klinische Studien begonnen haben.

Welche Impfstoffkandidaten sind am weitesten entwickelt? Und welches nicht Covid-assoziierte Produkt werden Sie als erstes auf den Markt bringen?

Zwei unserer Produkte befinden sich derzeit in Phase III der klinischen Prüfung (letzte Stufe vor einer eventuellen Vermarktung, Anm. d. Red.): ein Grippe-Impfstoff und ein Impfstoff gegen das Respiratorische Synzytial-Virus (RSV). Beide Produkte gehen im ersten Quartal 2023 in die letzte Zulassungsphase. Ich kann Ihnen nicht sagen, welches zuerst auf den Markt kommen wird. Es gibt im Augenblick sehr viele RSV-Fälle weltweit. Und weil das Studientempo von der Anzahl der teilnehmenden Personen abhängt, kann es sein, dass die klinischen Daten des Impfstoffs gegen RSV vor denen des Grippe-Impfstoffs vorliegen werden. Danach hängt es von den Zulassungsbehörden der einzelnen Länder ab. Da bisher noch kein einziger RSV-Impfstoff auf dem Markt ist, könnte es sein, dass die Gesundheitsbehörden ein Interesse daran haben, diesen schneller zuzulassen. Dann könnte er ab Herbst 2023 verfügbar sein. Aber wenn sich Swissmedic zum Beispiel Zeit lässt, kann es bis zum Herbst 2024 dauern – denn beide Erkrankungen sind saisonbedingt.

Grippe-Impfstoffe gibt es bereits. Welchen Sinn hat es, einen weiteren auf den Markt zu bringen?

Die derzeit vermarkteten Vakzine gegen die saisonale Grippe erreichen in guten Jahren eine Wirksamkeit von 50 bis 60 Prozent, in schlechten von 20 bis 30 Prozent. Das Worst-Case-Szenario tritt ein, wenn das Grippevirus zwischen Februar, dem Zeitpunkt, zu dem die WHO den zu bekämpfenden Virenstamm bestimmt, und dem darauffolgenden Herbst mutiert, dann wenn sich das Virus verbreitet. Mit unserem Impfstoff lässt sich dieses Problem umgehen, weil wir die Chargen viel später produzieren können. Dadurch steigt die Wirksamkeit erheblich. Meiner Meinung nach ist langfristig eine Wirksamkeit von 90 bis 95 Prozent möglich.

Wir sind inzwischen in der Lage, einen Impfstoff innerhalb von 60 Tagen zu entwickeln, zu produzieren und auf den Markt zu bringen. Traditionelle Vakzine benötigen dagegen mehrere Monate. In der Corona-Pandemie hat uns die FDA (Food and Drug Administration) zum Beispiel am 28. Juni den Auftrag gegeben, einen Omikron-Impfstoff zu entwickeln. Am 2. September lag er in den Apotheken der USA bereit.

Im Klartext heisst das: Wir können uns mit der Bestimmung des Virenstamms, gegen den der Impfstoff wirken soll, sehr viel mehr Zeit lassen. Selbst wenn das Virus im Herbst noch mutiert, können wir unser Produkt für den Winter noch entsprechend anpassen. Wenn Sie zur Risikogruppe gehören, kann das Ihre Hospitalisierungswahrscheinlichkeit enorm senken, denn Sie können im Dezember, mitten in der Grippesaison, eine zweite Spritze mit einem angepassten Impfstoff erhalten.

Sie planen, die Impfstoffe gegen Grippe, Covid und RSV später in einer einzigen Impfung zusammenzufassen. Welche Vorteile hätte ein solches Produkt?

Es gibt zehn verschiedene Atemwegsviren, die grippeähnliche Symptome verursachen, darunter Covid, RSV und Grippe. Die Menschen glauben oft, sie hätten Grippe, obwohl es sich eigentlich um ein ganz anderes Virus handelt. Laut WHO waren Atemwegserkrankungen 2019 die vierthäufigste Todesursache (nach Herz-Kreislauf-Erkrankungen, chronisch obstruktiven Lungenerkrankungen und Krebs, Anm. d. Red.). Es handelt sich also um ein wichtiges Thema für die öffentliche Gesundheit. Aber wenn wir im Herbst mit zehn verschiedenen Impfungen ankommen, wird das bei vielen auf Ablehnung stossen. Bei einer Einzeldosis sieht das anders aus.

Mit der mRNA-Technologie gibt es heute keinen wissenschaftlichen Grund mehr, keinen Impfstoff herzustellen, der gegen zehn Viren auf einmal schützt. Moderna könnte durch die Entwicklung eines solchen Produkts also wirklich etwas für das Gesundheitswesen, für die Lebensqualität der Menschen und auch die gesamte Wirtschaft tun, weil Krankenhausaufenthalte und Produktivitätseinbussen ja bezahlt werden müssen – auch wenn der finanzielle Aspekt natürlich nur das Sahnehäubchen ist. Die Gesundheitsbehörden haben sehr grosses Interesse an einer Kombi-Lösung für all diese Atemwegsviren.

Wie hoch ist das Marktpotenzial eines kombinierten Impfstoffs gegen RSV, Covid und Grippe?

1,5 Milliarden Menschen auf der Welt sind über 50 Jahre alt oder gehören aufgrund einer Vorerkrankung einer Risikogruppe an. Wenn Sie die Zahl dieser Risikopatienten mit dem Preis eines Grippe- oder Covid-Impfstoffs multiplizieren, werden Sie feststellen, dass es sich um einen immensen Markt handelt. Vor allem, weil ein solches Produkt nur mit der mRNA-Technologie herstellbar ist – mit den klassischen rekombinanten Vakzinen ist das nicht möglich. Und nur wenige Akteure auf dem Markt beherrschen mRNA und verfügen über die nötigen Patente, um die Technologie einzusetzen.

«Akteure, die jetzt den Markt betreten, sind zehn Jahre zu spät dran»

Die beiden Unternehmen, die die mRNA-Technologie bisher beherrscht haben, sind BioNTech/Pfizer und Moderna. Aber die altgedienten Impfstoffgiganten wie Sanofi haben angekündigt, massiv in die neue Technologie investieren zu wollen. Macht Ihnen die Konkurrenz keine Sorgen?

Die Akteure, die jetzt den Markt betreten, sind zehn Jahre zu spät dran und haben nicht denselben Fokus wie wir. Meine Gedanken kreisen morgens, mittags und abends nur um die Boten-RNA. Wie viel Zeit können die Chefs der grossen Pharmakonzerne dem Thema mRNA pro Woche widmen? Maximal ein paar Stunden. Die Intensität und der Fokus sind in einem kleinen Unternehmen wie dem unseren, das sich nur auf eine einzige Technologie konzentriert, ganz anders als in einem grossen Konzern, der an vielen verschiedenen Technologien arbeitet. Ich lese regelmässig ▷

in der Presse, dass irgendein Unternehmen in den nächsten zehn Jahren eine Milliarde in das Thema mRNA investieren will. Das bringt mich zum Schmunzeln, denn wir werden alleine im nächsten Jahr vier Mrd. investieren. Es wird schwer, uns einzuholen.

Warum kam die mRNA-Revolution von zwei kleinen Unternehmen und nicht von den Pharmariesen?

Ich kenne nicht eine Industrie, in der ein Grosskonzern eine disruptive Technologie entwickelt hätte. Der Grund liegt auf der Hand: Für Konzerne ist es hart, jahrelang Geld zu verlieren und in eine disruptive Technologie zu investieren. Nur ist ein wissenschaftlicher Durchbruch mit wenig Geld unmöglich, weil dadurch, dass Sie etwas tun, das vor Ihnen noch niemand getan hat, eine Menge Probleme entstehen, die gelöst werden müssen. Moderna, das bedeutete, zehn Jahre lang Probleme zu lösen. Wir haben Dinge ausprobiert, und manchmal hat es funktioniert, manchmal nicht. Warum ein Versuch gescheitert ist? Wusste niemand, weil es vor uns noch niemand versucht hatte. Sie können nicht bei der EPFL anrufen und einen Professor um Hilfe bitten, weil der es auch nicht weiss.

Im Gesundheitswesen fliessen zehn bis 20 Jahre in die Forschung, das bedeutet zehn bis 20 Jahre an Investitionen, im Wissen, dass all dieses Geld für die Tonne ist, wenn Ihre Pläne nicht aufgehen. Dieses Risiko lässt Grosskonzerne vor Investitionen in disruptive Technologien zurückschrecken. Dafür haben sie nicht die richtige Organisationsstruktur und nicht die richtige Unternehmenskultur. Was sie allerdings sehr gut können, sind klinische Studien, Industrialisierung und Vermarktung. Die meisten Arzneimittel, die sie vertreiben, wurden von kleinen Unternehmen entwickelt, die sie aufgekauft haben. Zu Innovationen wie vor 20 Jahren ist die Big Pharma heute gar nicht mehr in der Lage.

Sie entwickeln auch einen Impfstoff gegen Aids, eine Krankheit, an der seit 40 Jahren alle Versuche scheitern. Was kann die mRNA-Technologie im Kampf gegen HIV leisten?

Das Problem mit HIV ist, dass es sich um eine Krankheit handelt, die sich nur sehr schwer modellieren lässt, selbst bei Affen, und dass das Virus extrem schnell mutiert. Durch unser hohes Entwicklungstempo können wir mehrere Rezepturen durchprobieren, um einen Impfstoff zu finden, der funktioniert. Ich bin sicher, dass unsere 1.0-Impfstoffe gegen Grippe und RSV wirksam sein werden, weil die Biologie des Virus gut bekannt ist. Bei der 1.0-Version unseres Aids-Impfstoffs hingegen habe ich keine Ahnung, weil die Biologie nicht so gut bekannt ist. Aber ich denke, mit jeder neuen Variante werden wir die Rezeptur schrittweise verbessern können und schliesslich eine Version X.0 erreichen, die wirkt.

Die Moderna-Aktie, die vor der Pandemie gerade mal ein paar Dollar wert war, hat 2021 die 400-Dollar-Marke überschritten. Inzwischen ist sie wieder unter 200 Dollar gefallen. Wo liegt der reale Wert?

Unser Problem ist, dass wir neu sind, weswegen die Meinungen über unsere Zukunft auseinandergehen. In den Analystenberichten für das nächste Jahr reichen die Umsatzprognosen für Moderna von drei bis 20 Mrd. Die Analysten sind sich also ganz und gar nicht einig darüber, was im nächsten Jahr aus Moderna werden wird. Und noch weniger, was in fünf oder zehn Jahren sein wird. Warum? Weil wir ein innovatives Unternehmen sind, und wie bei allen innovativen Unternehmen braucht es eine gewisse Zeit, bis die Leute unser Geschäftsmodell verstanden haben.

Derzeit glauben manche, dass unser Unternehmen rein auf Covid fokussiert ist. Doch meiner Überzeugung nach sind wir ein Plattformunternehmen, das Impfstoffe und Medikamente zur Bekämpfung zahlreicher Krankheiten herstellen wird. Manche Investoren verstehen das sehr gut, andere wiederum nicht. Deswegen wird unser Titel meiner Meinung nach in den nächsten fünf Jahren eine gewisse Volatilität behalten. Wenn dann alle begriffen haben, dass unser Unternehmen eine Plattform ist, wird die Volatilität sinken, weil die Investoren sich auf den echten Wert der Aktie einigen können. ◢

ANALYSTENMEINUNG

LETZTE ZWEIFEL VOR DER HEILIGSPRECHUNG?

Die Ergebnisse, die Moderna Anfang November für das dritte Quartal veröffentlichte, haben die Analysten enttäuscht. Der Umsatz der Pharmafirma ist von 4,8 Mrd. Dollar im Vorjahr auf 3,1 Mrd. Dollar gesunken. Die Umsatzprognose für 2022 hat das Unternehmen von 21 Mrd. Dollar auf 18 bis 19 Mrd. Dollar korrigiert. Zahlen, die sich mit der sinkenden Nachfrage nach Modernas Corona-Impfstoff erklären lassen. 2023 könnte sie weiter nachlassen. Der Markt geht jetzt davon aus, dass das Biotechunternehmen zeigen wird, dass es mehr als Covid kann. Moderna arbeitet dran. Kurzfristig (2023 bzw. 2024) will das Pharmaunternehmen Impfstoffe gegen Grippe und das Respiratorische Synzytial-Virus (RSV) auf den Markt bringen. Langfristig will es die mRNA-Technologie unter anderem auf Therapien von seltenen Krankheiten, Krebs oder Mukoviszidose anwenden. Bleibt nur die Frage, ob die Wirkstoffe gegen die anvisierten Erkrankungen tatsächlich helfen. Wenn ja, könnte Moderna in wenigen Jahren zu einem echten Branchenschwergewicht werden. Die Mehrheit der Analysten spricht eine vorsichtige «Hold»-Empfehlung aus.

MRNA

Beim Anlegen gilt es, Strategien zu erarbeiten, Ziele zu definieren und den richtigen Partner zu wählen. Die LUKB Expert Fondsleitung AG ist so ein Partner. Markus Bächtold, Fondsmanager der mehrfach ausgezeichneten Gesellschaft, über die besonderen Anlagestrategien der zwei Schweizer Aktienfonds.

Was macht die LUKB Expert Fondsleitung AG zum besten Anlagepartner?

Darauf gibt es wohl so viele Antworten, wie wir Kunden haben. Grundsätzlich liegt es an der kontinuierlichen Qualität unserer Produkte und Leistungen. Wir blicken auf ein beständiges, stabiles Wachstum zurück. Das bedeutet, dass wir uns stets auf mittel- bis langfristige Anlageerfolge fokussieren und Experimente auslassen. Auf diese Weise ermöglichen wir es unseren Anlagekunden, ihr Vermögen nachhaltig zu entwickeln, auch in turbulenten Zeiten.

Also sind Sie besser als andere Fondsanbieter?

[lacht] Natürlich! Nein, im Ernst. Neben unserer Weitsicht können wir gegenüber grösseren Anbietern mit effizienten Prozessen punkten: Wir sind ein kleines, stabiles und eingespieltes Team mit jahrzehntelanger Anlageerfahrung.

Welches sind die Highlights der Fondspalette?

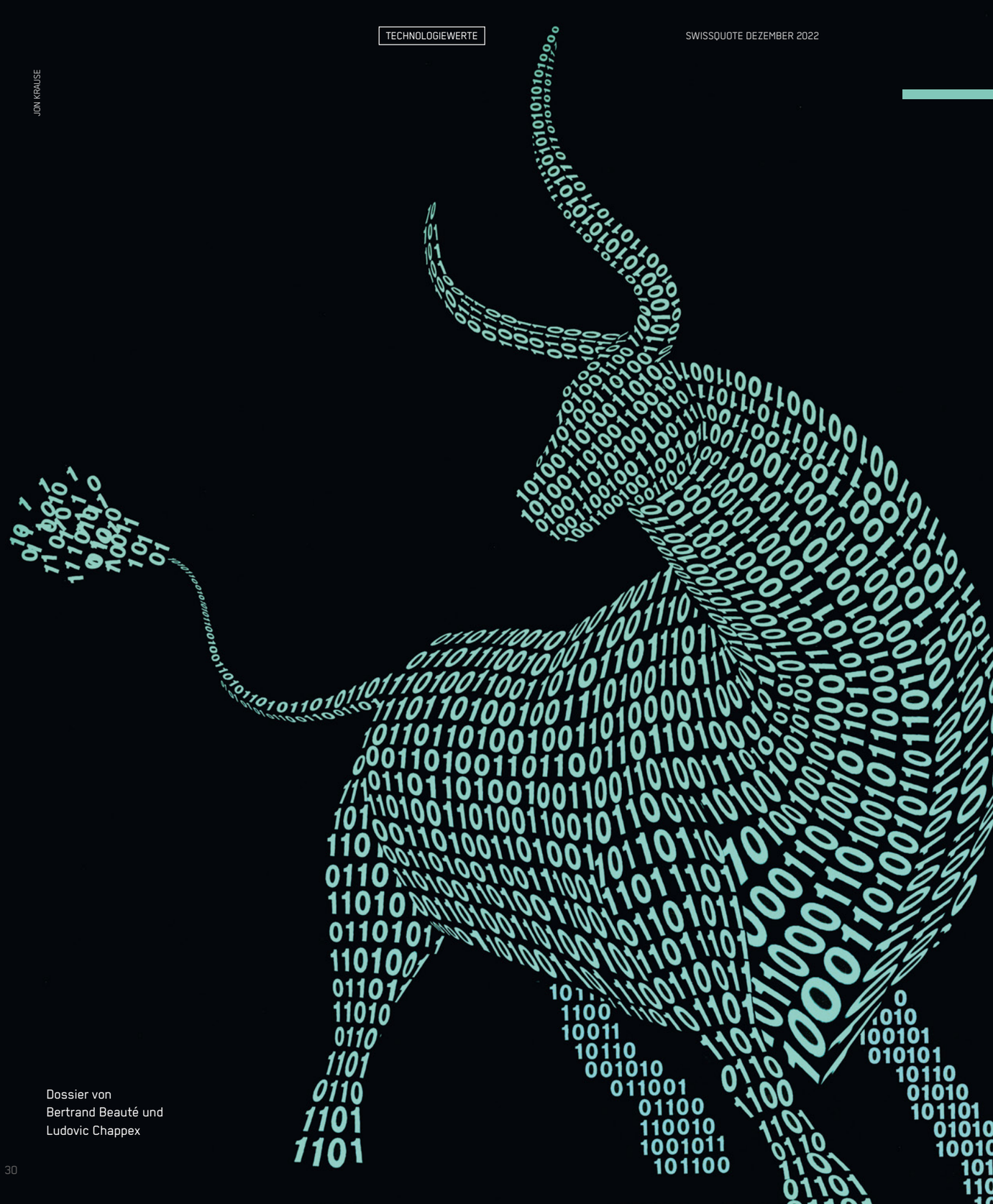
Jeder für sich ist ein Highlight. Bekannt geworden sind wir über die Erfolge mit unseren Strategiefonds, die regelmässig von unabhängigen Ratingagenturen ausgezeichnet werden.

Findet man bei der LUKB auch Anlagefonds mit nationalem Bezug?

Aber sicher. Beispielsweise den LUKB Expert-TopSwiss, mit dem man ausschliesslich in die 30 bis 40 grössten Schweizer Unternehmen investiert. Die einzelnen Titel werden gleichgewichtet. Der Vorteil ist eine breitere Streuung. Denn beim klassischen Index, der nach der Marktkapitalisierung gewichtet wird, sind wenige Schwergewichte wesentlich für die Wertentwicklung des Index verantwortlich. Als Kantonalbank, die in der Innerschweiz verwurzelt ist, bieten wir sogar einen einzigartigen Fonds mit regionalem Charakter an, den LUKB Expert-Tell. Dieser konzentriert sich auf Unternehmen mit Sitz in der Zentralschweiz und investiert grösstenteils in klein- und mittelkapitalisierte Firmen. Die Aktien kleinerer und mittelgrosser Schweizer Unternehmen bieten Anlegern in normalen Zeiten eine Mehrrendite zum gesamten Markt. Im Gegensatz zum SMI ist der LUKB Expert-Tell aufgrund der regionalen Fokussierung stärker von der Entwicklung der Schweizer Wirtschaft abhängig.

Jetzt Fonds entdecken:

Disclaimer: Diese Publireportage kann Werbeelemente enthalten und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die massgeblichen Produktdokumentationen, wie Prospekt und Basisinformationsblatt, können per E-Mail (info@lukb.ch) oder telefonisch (+41 (0) 844 822 811) bei der Luzerner Kantonalbank AG bezogen werden. Die aufgeführten Bedingungen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe dieses Produktbeschriebs. Änderungen sind jederzeit möglich. Die Publireportage richtet sich ausschliesslich an Personen in der Schweiz.



JON KRAUSE

TECHNOLOGIEWERTE SWISSQUOTE DEZEMBER 2022

DOSSIER

2023 COMEBACK DER TECH-FIRMEN

Die Aktien von Technologieanbietern sind 2022 spektakulär abgestürzt. Es ist an der Zeit, diesen Sektor genauer in den Blick zu nehmen.

LUDOVIC CHAPPEX

34. 15 Tech-Firmen mit Zukunft

41. GAFAM: Nicht alle Giganten sind gleich

48. Interview mit Bracken Darrell, CEO von Logitech

Günstig kaufen, teuer verkaufen: Das ist der Traum eines jeden Anlegers und ganz sicher auch jener wagemutigen Analysten, die seit Beginn des Oktobers verkünden, dass die Aktien von Technologieunternehmen 2023 wieder an Boden gewinnen würden. «Bottom zu kaufen ist das Ziel, aber in der Realität passiert das fast nie», sagt Timothy Skiendzielewski, Chief Investment Officer bei abrdn, mit einem Lächeln. Er glaubt ebenfalls, dass sich die Tech-Aktien im nächsten Jahr wieder erholen werden. Die Citigroup gehört zu den ersten Banken, die sich offen in diesem Sinne positioniert haben, wobei sie jedoch darauf hinweist, dass die kommenden Monate alles andere als ruhig und von einer hohen Volatilität geprägt sein werden.

«Die Fundamentaldaten sind sehr positiv. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Technologieunternehmen ist auf den niedrigsten Stand seit zehn Jahren gefallen», erklärte uns Anfang November Anthony Ginsberg, CEO von Ginsglobal Index Funds, während wir dabei waren, die vorliegende Ausgabe vorzubereiten. Dazu muss man wissen, dass das Kurs-Gewinn-Verhältnis, auch KGV oder P/E-Ratio für Price-to-Earnings-Ratio, berechnet wird, indem der Aktienkurs eines Unternehmens durch dessen Gewinne dividiert wird. Ein niedriger Wert weist grundsätzlich auf eine günstige Aktie hin.

Seinerzeit also empfahl Ginsberg langfristigen Anlegern, schrittweise in den Tech-Markt einzusteigen, um nicht Gefahr zu laufen, die ersten 10 oder 20 Prozent der kommenden Erholung zu verpassen: «Mit einer Inflation von über 8 Prozent in den USA bleibt die Lage angespannt», stellte er fest. «Ich denke jedoch, dass eine Trendwende eintreten wird, wenn wir uns den 7 Prozent nähern.» Nur einige Tage später, am 9. November, fiel die US-Inflation tiefer als erwartet (7,7 Prozent), was eine Erholung der Märkte auslöste. Der Index ▷

Dossier von Bertrand Beauté und Ludovic Chappex

der amerikanischen Technologiewerte Nasdaq-100 hob sich mit einem Anstieg von fast 10 Prozent an nur einem Tag ganz besonders stark ab. Selbstverständlich bietet diese positiv stimmende Erholung keinen Hinweis auf die kurzfristige Kursentwicklung. Die Analysten sind davon überzeugt, dass das wirtschaftliche Umfeld sehr unsicher bleibt. Es wird wahrscheinlich bis zum Ende des ersten Quartals 2023 dauern, bis wieder etwas Gewissheit herrscht. Die Ergebnisse der Unternehmen dürften sich zudem mindestens noch ein Quartal lang weiter verschlechtern, wodurch die Stimmung auf den Märkten potenziell negativ bleiben wird. Vor diesem Hintergrund äusserten in den letzten Wochen nicht wenige Institute und CEOs, dass in den kommenden Monaten auf jeden Fall mit Erschütterungen zu rechnen sei, wobei sich diese Warnungen nicht speziell auf Technologiewerte beziehen. Einige der IT-Riesen haben massiv Personal abgebaut. Meta entliess beispielsweise 11'000 Mitarbeitende, Amazon 10'000.

Wie konnte es so weit kommen? Um das Ausmass dieses Einbruchs verstehen und ermessen zu können, muss man sich in Erinnerung rufen, dass viele Technologieunternehmen aufgrund einer akkommodierenden Geldpolitik (Erhöhung der Staatsausgaben bei gleichzeitiger Geldmengenerhöhung, Anm. d. Red.) stark von der Pandemie profitiert haben. Die Aktien legten 2021 sehr stark zu – wahrscheinlich sogar zu stark. Doch schon im November des gleichen Jahres, als die Zentralbanken erstmals die Anhebung der Leitzinsen ankündigten, begann sich der Wind zu drehen. Im laufenden Jahr fiel der Nasdaq um rund 30 Prozent. Nur wenige Unternehmen sind davon verschont geblieben. Die spekulativsten Tech-Werte haben am stärksten gelitten. Der ETF Ark Innovation der Investmentgesellschaft von Cathie Wood, der als disruptiv geltende Unternehmen zusammenfasst, ist in diesem Jahr um 60 Prozent gefallen. Seit seinem Höchststand im Februar 2021 sogar um mehr als 70 Prozent.

Angesichts einer sich anbahnenden Rezession rechnet derzeit eine Mehrheit der Analysten damit, dass die Zentralbanken ab dem nächsten Jahr allmählich von weiteren Zinserhöhungen absehen werden, da eine niedrigere Inflation erwartet wird: «Wir gehen davon aus, dass sich die Zinsen stabilisieren werden. Die Frage ist nicht, ob das passiert, sondern wann», sagt Brice Prunas, Portfoliomanager bei Oddo BHF AM. Mario Geniale, Chief Investment Officer der Bank CIC, hält eine Senkung der Zinssätze bereits im zweiten Halbjahr 2023 für möglich. «Das erste Quartal wird schwierig bleiben. Wir prognostizieren jedoch für das Jahr eine Outperformance der Tech-Aktien, da ihre Bewertung derzeit niedrig ist und die Technologieunternehmen stärker als der Durchschnitt auf das Absenken der Zinssätze reagieren. Ausserdem weisen viele dieser Unternehmen eine sehr gute Bilanz aus.»

Dieser Meinung ist auch Brice Prunas von Oddo BHF AM: «Ihr aktueller starker Kursverfall hat nichts mit dem der Krise von 2008 noch mit dem Platzen der Internetblase im Jahr 2000 gemein. Momentan sind die Elemente der Krise exogen, und nach unserer Analyse befinden sich viele Technologieunternehmen in einer sehr gesunden Situation. Sie haben liquide Mittel zurückgestellt, und ihr Wirtschaftsmodell ist solide.» Investieren, ja. Aber in welche Unternehmen? Die Experten sehen vor allem zwei Sektoren, die sich mittel- bis langfristig besonders von den anderen abheben werden: die Cloud und die mit ihr einhergehende Cybersicherheit. Sie zögern nicht, von Megatrends zu sprechen. Die Auswahl der Unternehmen in dieser Ausgabe (s. S. 34) spiegelt dies wider. Verschiedene Analysen zeigen, dass das Wachstum in diesen Bereichen in den nächsten fünf bis zehn Jahren spektakulär ausfallen dürfte. Um nur zwei Beispiele aus dem Durchschnitt der veröffentlichten Zahlen zu nennen: Der Cloud-Markt, der 548,8 Mrd. Dollar im Jahr 2022 ausmachte, wird laut der Agentur Reportlinker möglicherweise bis 2027 auf 1'240,9 Mrd. Dollar zulegen, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von knapp 18 Prozent entspricht. Der 2021 auf 162,9 Mrd. Dollar geschätzte Markt der Cybersicherheit könnte nach Angaben von Astute Analytica bis 2027 auf 346 Mrd. Dollar anwachsen – ein Plus von mehr als 13 Prozent.

ACHTUNG, GEFAHR: BITTE ANSCHNALLEN!

Zahlreiche CEOs und Grossbanken befürchten, dass der Weltwirtschaft noch schwierige Zeiten bevorstehen.

Nicht alle Banken zeigen sich optimistisch, wenn es um die Frage geht, ob sich die Weltwirtschaft in absehbarer Zeit erholen wird. Morgan Stanley, eine der bekanntesten unter ihnen, beschwört seit letztem Sommer das Gespenst einer globalen Finanzkrise herauf; vor allem wegen der Stärke des Dollars – dessen Kurs seitdem allerdings gesunken ist. Ein anderes renommiertes Institut, JPMorgan, sieht ebenfalls eine grosse Finanzkrise am Horizont. Jamie Dimon, CEO von JPMorgan, hat seit Herbst vermehrt Warnungen ausgesprochen. «Die Lage ist ernst», verkündete er am 11. Oktober während eines Interviews mit CNBC. Einen Monat später setzte er noch einen drauf und erklärte «Nikkei», der wichtigsten Wirtschaftszeitung Japans, dass alle Bedingungen für einen «Wirtschaftssturm» und «weitere Überraschungen» gegeben seien.

Jeff Bezos, Gründer von Amazon und einer der wichtigsten Unternehmer, riet Ende November den amerikanischen Verbrauchern, kostenintensive Käufe vor dem Hintergrund einer möglichen Rezession auf einen späteren Zeitpunkt zu verschieben. Elon Musk sieht ebenfalls schwarze Wolken aufziehen. In seinem Twitter-Feed wiederholt der CEO von Tesla immer wieder und mit grossem Nachdruck, zum letzten Mal am 29. November, dass die Lage besorgniserregend sei. «Die Fed muss umgehend die Leitzinsen herabsetzen. Sie erhöht massiv die Wahrscheinlichkeit einer schweren Rezession.»

Die Liste der Probleme, die zu einem Rückgang der Weltwirtschaft führen könnten, ist erschreckend lang: Inflation, hohe Zinssätze, Krieg in der Ukraine, geopolitische Spannungen, steigende Energie- und Lebensmittelpreise, Probleme bei den Lieferketten… Ganz zu schweigen von den jüngsten Unruhen in China im Zusammenhang mit Pekings Null-Covid-Politik.

«IT-SICHERHEIT IST KEINE OPTION, SONDERN EINE ABSOLUTE NOTWENDIGKEIT»

Timothy Skiendzielewski, Chief Investment Officer bei abrdn

«Die cloudbasierte digitale Transformation wird alle Bereiche der Wirtschaft durchdringen», sagt Timothy Skiendzielewski von abrdn. «Und das ist erst der Anfang. Vor diesem Hintergrund ist die Cybersicherheit keine Option, sondern eine absolute Notwendigkeit.» Brice Prunas von Oddo BHF AM stimmt dem zu und ergänzt, dass «Cybersicherheit das Thema Nummer eins aller Unternehmer» sein werde.

Brice Prunas ist vom langfristigen Potenzial der künstlichen Intelligenz (KI) überzeugt. Der Analyst betont, dass sich die Technologie in Bezug auf die wirtschaftlichen Auswirkungen noch in einem frühen Stadium befinde, dass sie aber letztendlich alle Branchen betreffen werde. Er hebt dabei die zunehmende Wichtigkeit der KI im Gesundheitssektor hervor: «Für Pharmaunternehmen sind beispielsweise die Vorteile von KI für die Kosteneinsparung bei der Entwicklung von Medikamenten sehr wichtig. Die Roboterchirurgen, um einen anderen Bereich zu benennen, werden sich auch immer mehr durchsetzen, um die menschliche Fehlerquote zu begrenzen.»

Brice Prunas nennt Nvidia als ein Beispiel für führende Unternehmen in diesem Sektor. Das Unternehmen stellt Mikrochips her, die für diese Technologien unerlässlich sind. Google scheint ihm ebenfalls unumgänglich zu sein (s. S. 41). Tesla, das derzeit – vor allem wegen der Unberechenbarkeit seines Chefs Elon Musk – umstritten ist, steht ebenso in seiner Gunst. «KI ist bei Tesla nicht nur auf autonome Autos beschränkt. Sie steht im Zentrum aller Projekte des Unternehmens. So ist auch der humanoide Roboter Optimus eine KI-Entwicklung mit Optimierungspotenzial. Weitere Versionen werden Dialogfunktionen haben, der nächste Schritt ist dann die Interpretation menschlicher Emotionen. Im riesigen Bereich von Pflege und Betreuung ist das Potenzial sehr gross.» Sundar Pichai, CEO von Google, wird dem nicht widersprechen. In einem Interview mit der BBC im letzten Jahr hob er die Bedeutung der künstlichen Intelligenz für die Menschheitsgeschichte hervor und zögerte nicht, KI mit der Entdeckung des Feuers oder der Elektrizität zu vergleichen.

So viel zu den grundlegenden Trends. Kurzfristig präferieren viele Analysten auch Unternehmen, die vom Markt für E-Fahrzeuge profitieren, so wie der Halbleiterproduzent Infineon. Den Experten zufolge wird dieser Sektor im kommenden Jahrzehnt ein enormes Entwicklungspotenzial haben, da die Durchdringungsrate von E-Fahrzeugen noch sehr niedrig ist. Sie liegt aktuell bei ungefähr 5 Prozent. Der Trend dürfte sich jedoch beschleunigen, vor allem, da die Politiker in diese Richtung drängen. ◢

KURSABSTURZ – DOCH DAS POTENZIAL BLEIBT GROSS

Vor einem Jahr, im Dezember 2021, veröffentlichte «Swissquote Magazine» ein Dossier über 25 Unternehmen, deren Aktien für 2022 ein signifikantes Potenzial aufwiesen. Wir wissen, wie es weiterging: Nach dem epischen Jahr 2021 erlebten die Aktienmärkte, insbesondere die Technologieunternehmen, die in unserem Dossier eine herausragende Rolle spielten, 2022 ein furchtbares Jahr. Ein Beispiel: Die Aktie von Twilio, einem Unternehmen unserer Auswahl (s. unten), verlor 80 Prozent ihres Wertes in den ersten elf Monaten. Die Gründe dafür waren vor allem, die Inflation und die angehobenen Leitzinsen. Trotz des Absturzes blieben die Geschäftsmodelle einiger Unternehmen unserer Auswahl jedoch solide. Ein Grund, weswegen mehrere dieser Firmen auch dieses Jahr wieder in unserer Auswahl zu finden sind.

Technologiefirmen, die 2021 zu unserer Auswahl gehörten	Entwicklung des Aktienkurses in den ersten elf Monaten des Jahres
DocuSign	-70%
OVHcloud	-50%
Twilio	-80%
SES-imagotag	+70%
Suse	-54%
Unity Technologies	-71%
Matterport	-84%
Veeva Systems	-26%
Qualcomm	-32%
Zscaler	-57%
Tesla	-51%
Microsoft	-24%
Datadog	-54%
Nvidia	-44%
Palo Alto Networks	-5%

15 TECH-FIRMEN MIT ZUKUNFT

Alle Unternehmen in unserer Auswahl haben eines gemeinsam: Ihre Aktie ist 2022 stark gefallen, teilweise entgegen der Wirtschaftslogik. Und sie alle haben ein solides Geschäftsmodell und gute Ergebnisse vorzuweisen.

BERTRAND BEAUTÉ UND LUDOVIC CHAPPEX

FORTINET
Der Fluchtwert

CYBERSICHERHEIT

Krise? Welche Krise? Trotz des weltweiten Konjunkturabschwungs wächst das US-Cybersicherheitsunternehmen Fortinet einfach weiter. 2022 rechnet man dort mit einem Umsatz von 4,4 Mrd. Dollar, das wäre ein Plus von 33 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Und das ist noch nicht alles. Langfristig plant Fortinet mit Einnahmen von acht Mrd. Dollar bis 2025, also einem jährlichen Wachstum von 22 Prozent und einem Gewinn von mehr als 25 Prozent. Angesichts dieser Prognosen und der Unternehmensgrösse scheint Fortinet ein sicherer Wert zu sein. Und trotzdem ist die Aktie des Unternehmens, die im Jahr 2021 noch zu den fünf besten Titeln des S&P 500 zählte, seit Anfang 2022 um mehr als 20 Prozent abgestürzt, während der amerikanische Technologieindex Nasdaq-100 um fast 30 Prozent nachgab. Die Analysten, die den Titel beobachten, halten den jetzigen Kurseinbruch von Fortinet für einen guten Einstiegszeitpunkt für Anleger. Die meisten von ihnen sprechen daher eine Kaufempfehlung für den Titel aus.

GRÜNDUNG 2000

HAUPTSITZ SUNNYVALE (US)

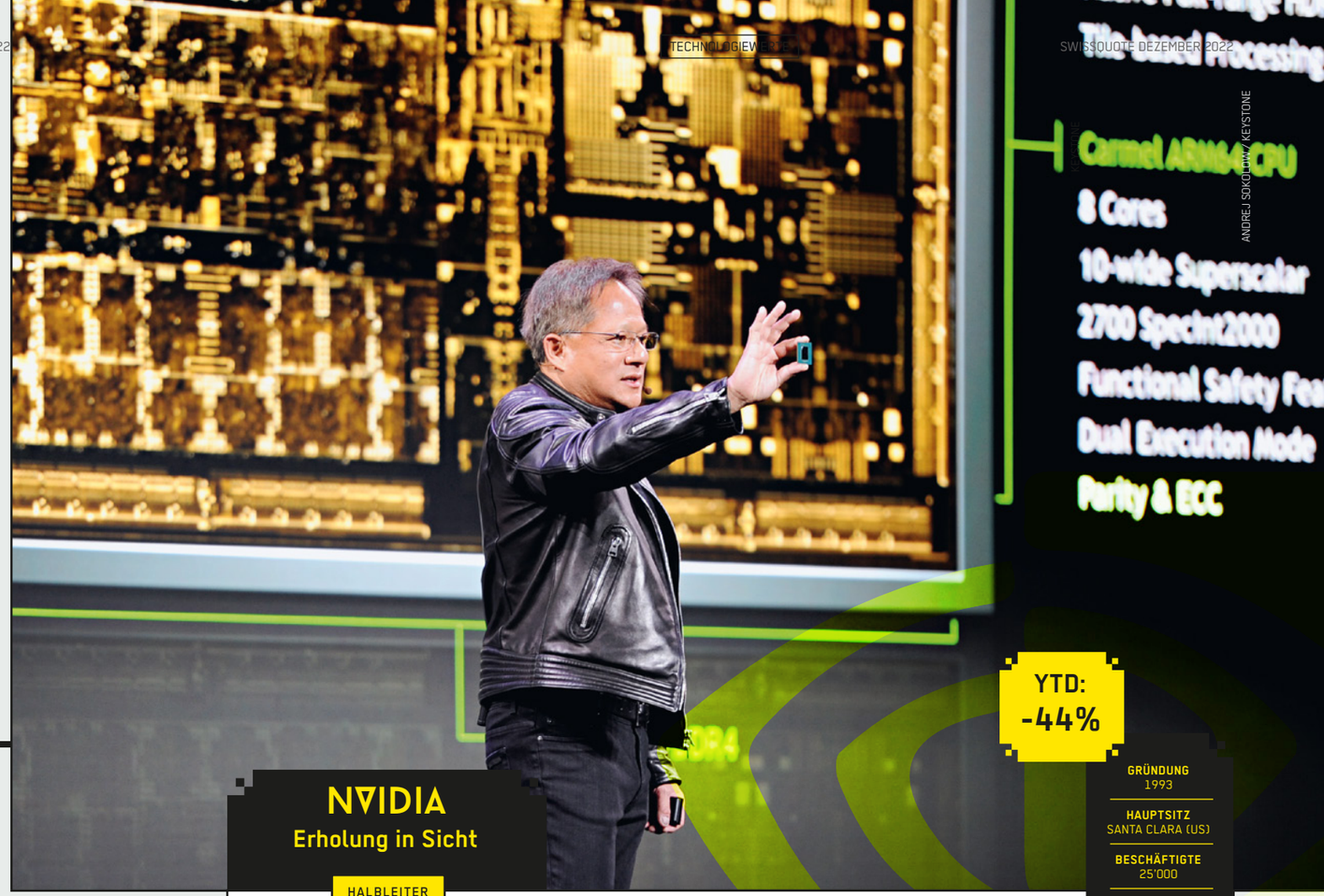
BESCHÄFTIGTE 12'000

UMSATZ 2021 USD 3,34 MRD.

FTNT

YTD*: -20%

*** Veränderung des Aktienkurses seit Anfang des Jahres (Stand 5. Dezember 2022)**



ANDREJ SOKOLOW/KEYSTONE

Jensen Huang, CEO von Nvidia, bei der Präsentation des Prototyps des Drive-Xavier-Chips auf der CES in Las Vegas (Januar 2018)

NVIDIA
Erholung in Sicht

HALBLEITER

Nach der Hausse von 2020 und 2021 hat der Sektor der Unterhaltungselektronik, zugleich der grösste Abnehmer von Halbleitern, in diesem Jahr einen spektakulären Kursverfall erlebt. So ging etwa der Computerabsatz im dritten Quartal um 19,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zurück, der stärkste Einbruch seit mehr als zwei Jahrzehnten, wie eine Untersuchung des Marktforschungsunternehmens Gartner ergab. Es ist das vierte rückläufige Quartal in Folge.

Das wiederum hat ernsthafte Auswirkungen auf den Umsatz von Fabless-Chipexperten (also ohne eigene Produktion) wie Nvidia und AMD. So erzielte Nvidia im dritten Quartal einen Umsatz von 5,93 Mrd. Dollar, ein Rückgang von 17 Prozent im Vergleich zum dritten Quartal 2021.

Seit Januar hat die Aktie des kalifornischen Grafikkartenkonzerns somit fast die Hälfte an Wert verloren. Allerdings gehen die meisten Analysten davon aus, dass der Tiefpunkt inzwischen erreicht ist und die Aktie kurz vor der Erholung steht.

«Nvidia ist unterbewertet», wie US-Vermögensverwalter Morningstar am 18. November vermeldete. «Unserer Meinung nach dürfte Nvidia für langfristige Investoren interessant sein.» Einhellig empfiehlt eine breite Mehrheit der Analysten den Kauf des Titels. Warum? Auch wenn die Einnahmen aus dem Gaming-Bereich, der stark an die PC- und Kryptobranche gekoppelt ist, im dritten Quartal um 51 Prozent auf 1,51 Mrd. Dollar geschrumpft sind, kann das kalifornische Unternehmen mit einem Technologievorsprung auftrumpfen, der es im boomenden Cloud-Sektor nach vorne katapultieren dürfte. Nvidia verkauft GPUs (Graphics Processing Units) für die Rechenzentren von Cloud-Giganten wie Amazon oder Microsoft. Und so steigerte Nvidia seinen Absatz im dritten Quartal im Cloud-Sektor um 31 Prozent auf 3,83 Mrd. Dollar und in der Automobilindustrie um 86 Prozent auf 251 Mio. Dollar.

Und dabei wird es nicht bleiben: Aufgrund der starken Nachfrage seitens Amazon, Microsoft und Alphabet nach dem neuesten Modell GPU H100 geht man bei Morningstar davon aus, dass Nvidia in diesem Jahr ein Wachstum von mindestens 40 Prozent im Segment Rechenzentren verbuchen wird.

YTD: -44%

GRÜNDUNG 1993

HAUPTSITZ SANTA CLARA (US)

BESCHÄFTIGTE 25'000

UMSATZ 2021 USD 26,9 MRD.

NVDA

INFINEON

Volle Kraft voraus

HALBLEITER

Manchmal verhalten sich die Börsen unlogisch. Seit dem 1. Januar 2022 ist die Aktie des Halbleiterherstellers Infineon Technologies um 22 Prozent eingebrochen, während der deutsche Leitindex DAX, dem Infineon angehört, nur um 11 Prozent nachgab. Dabei schloss das deutsche Unternehmen sein letztes Geschäftsjahr am 30. September 2022 mit einem Umsatz von 14,22 Mrd. Euro ab, und damit einem Plus von 29 Prozent. Der Gewinn lag mit 2,18 Mrd. Euro fast doppelt so hoch wie im vorherigen Geschäftsjahr. Und auch die Aussichten sind rosig: Für das im September 2023 ablaufende Geschäftsjahr rechnet Infineon mit einem Umsatz von 15,5 Mrd. Euro (plus/minus 500 Mio.), einem durchschnittlichen Plus von 9 Prozent. Wie zuversichtlich man ist, war auch zu spüren, als das Unternehmen im November seine Baupläne für eine neue Fabrik in Dresden verkündete, die fünf Mrd. Euro kosten soll. «Die Situation könnte nicht günstiger sein», so Jochen Hanebeck, CEO des Münchner Unternehmens, bei der Präsentation der Ergebnisse am 15. November 2022.

Die guten Ergebnisse werfen natürlich eine Frage auf: Wieso hat der Infineon-Titel seit Anfang des Jahres mehr als der Markt verloren? Neben der Tatsache, dass die Märkte 2022 die gesamte Tech-Industrie abgestraft haben, hat die Infineon-Aktie unter anderem darunter gelitten, Teil des Halbleitersektors zu sein. Denn nach dem Rekordjahr 2021 scheint diesem Sektor die Puste auszugehen. Der Umsatz mit Unterhaltungselektronik (PCs, Smartphones, Fernseher) geht zurück, und dort werden die meisten Chips eingesetzt. Doch Infineon produziert im Wesentlichen Elektronikbauteile für die Automobilindustrie, mit der das Unternehmen knapp die Hälfte seines Umsatzes macht und in der nach wie vor Chipmangel herrscht. Das Resultat: Das Auftragsbuch der deutschen Firma ist bestens gefüllt, mit Bestellungen im Wert von 43 Mrd. Euro – das entspricht dem dreifachen Jahresumsatz. «Wir profitieren von drei Megatrends: der Elektrifizierung, der Digitalisierung und der Dekarbonisierung», erklärt Jochen Hanebeck zum Auftragsbestand. Grund genug also, die Analysten ins Schwärmen zu bringen, die den Titel auch mehrheitlich zum Kauf empfehlen. Ein weiterer Nutzniesser dieser Marktdynamik ist die Genfer Firma STMicroelectronics, die solide finanzielle Ergebnisse vorweisen kann.

GRÜNDUNG 1999
HAUPTSITZ NEUBIBERG (DE)
BESCHÄFTIGTE 56'000
UMSATZ 2022 EUR 14,22 MRD.
IFX

YTD: -22%

Prozess der Chipherstellung in einem Reinraum der Infineon-Fabrik in Dresden, Deutschland

INFINEON

NICE SYSTEMS

Schnittstelle für den Kundenservice

CLOUD

Das von ehemaligen israelischen Soldaten gegründete Unternehmen Nice Systems war ursprünglich im militärischen Bereich tätig. Jetzt fokussiert es sich auf zivile Absatzmärkte und hat sich zu einer Referenz im Bereich der Customer-Experience(CX)-Cloud gemausert. Dabei handelt es sich um ein integriertes Softwarepaket, mit dem Unternehmen ihre Kundenbeziehungen (Callcenter, Kundendienst, Datenspeicherung und -schutz usw.) durchgängig verwalten können. Dieser Bereich gilt als geschäftskritisch (im Englischen spricht man von «mission critical factor»).

Die weitgehend auf künstlicher Intelligenz basierenden Lösungen von Nice Systems werden in Unternehmen wie Morgan Stanley, Visa, American Airlines, Radisson Hotels, Accenture und Toyota Financial Services eingesetzt. Nice Systems ist in den USA sehr gut etabliert, hat seinen Sitz aber nach wie vor in Israel. Die Firma wird von vielen Analysten als Juwel angesehen.

Im dritten Quartal stieg der Umsatz des Unternehmens im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 12,3 Prozent auf 554,7 Mio. Dollar. Der Betriebsgewinn stieg um 33,6 Prozent auf 90,3 Mio. Dollar.

GRÜNDUNG 1986
HAUPTSITZ RAANANA (IL)
BESCHÄFTIGTE 7500
UMSATZ 2021 USD 1,92 MRD.
NICE

YTD: -30%

TWILIO

Zu billig, um wahr zu sein

SOFTWARE

Ein phänomenaler Absturz: Seit Anfang des Jahres 2022 hat die Twilio-Aktie mehr als 80 Prozent an Wert verloren. Das kalifornische Unternehmen, das eine Online-CRM-Plattform entwickelt hat, konnte von den Lockdowns während der Pandemie profitieren und in dieser Zeit den Börsenhimmel erklimmen. Zwischen Januar 2020 und Januar 2021 legte der Titel um 400 Prozent zu, von rund 100 Dollar auf mehr als 400 Dollar. Ein phänomenales und wahrscheinlich viel zu schnelles Wachstum. Die brutale Strafe folgte 2022 : Die Aktie ist heute nicht einmal mehr 50 Dollar wert.

Dennoch gehen die Analysten davon aus, dass der Titel im Vergleich zum Potenzial des Unternehmens zu tief gefallen ist, und empfehlen mehrheitlich, die Aktie zu kaufen. Denn Twilio verzeichnet nach wie vor ein solides Wachstum. In den ersten drei Quartalen dieses Jahres konnte die Firma 2,8 Mrd. Dollar Umsatz erzielen, gegenüber zwei Mrd. im Vorjahreszeitraum. Das ist ein Plus von 40 Prozent. Die Plattform zählt mehr als 280'000 aktive Nutzer, darunter Grosskonzerne wie Uber, Coca-Cola oder Airbnb. Dennoch verlor sie im dritten Quartal 2022 satte 35 Mio. Dollar, während sie ein Jahr zuvor noch acht Mio. Gewinn erwirtschaftet hatte. Was war das Ergebnis? Die momentane Umstrukturierungswelle der amerikanischen Tech-Industrie hat auch Twilio erfasst. Das Unternehmen musste im Herbst 11 Prozent seiner Beschäftigten, also rund 800 bis 900 Leute, entlassen.

GRÜNDUNG 2008
HAUPTSITZ SAN FRANCISCO (US)
BESCHÄFTIGTE 7'900
UMSATZ 2021 USD 2,84 MRD.
TWLO

YTD: -80%

GETTY IMAGES

Twilio-CEO Jeff Lawson (mit Brille) feiert den Börsengang des Unternehmens im Juni 2016 in New York.

ZSCALER

Experte für Cloud-Sicherheit

CYBERSICHERHEIT

Die meisten der zahlreichen amerikanischen Unternehmen, die im Bereich Cybersecurity tätig sind, bekamen 2022 die Explosivität der Märkte zu spüren. Der Einbruch der Aktien von Cybersicherheitsfirmen erscheint umso paradoxer, als es weltweit immer mehr Cyberangriffe gibt. «Wir denken, dass die Nachfrage nach Cybersecurity-Dienstleistungen angesichts der erhöhten Bedrohungslage solide bleiben dürfte», schreibt Morningstar daher in einer Mitteilung. Unter den verschiedenen Akteuren des Sektors empfiehlt die Vermögensverwaltung insbesondere die amerikanischen Firmen Okta und Zscaler. «Wir meinen, dass die Aktien dieser Unternehmen übermässig stark gefallen sind (Anm. d. Red.: Der Kurs der Okta-Aktie ist seit Jahresbeginn um 80 Prozent gesunken), da die Unsicherheit und die Zinsen gestiegen sind, was die Bewertungsmultiplikatoren belastet hat», so Morningstar weiter. Der Spezialist für Cloud-Sicherheit Zscaler weist ein solides Wachstum auf. Im Geschäftsjahr 2022, das im August endete, erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 1,09 Mrd. Dollar und damit +62 Prozent im Vergleich zum Vorjahr, aber auch einen Verlust von 327,4 Mio. Dollar. Die Analysten schreckt das nicht ab. Die meisten von ihnen empfehlen die Aktie zum Kauf.

GRÜNDUNG 2007
HAUPTSITZ SAN JOSÉ (US)
BESCHÄFTIGTE 5'000
UMSATZ 2022 USD 1,09 MRD.
ZS

YTD: -57%

CYBERARK

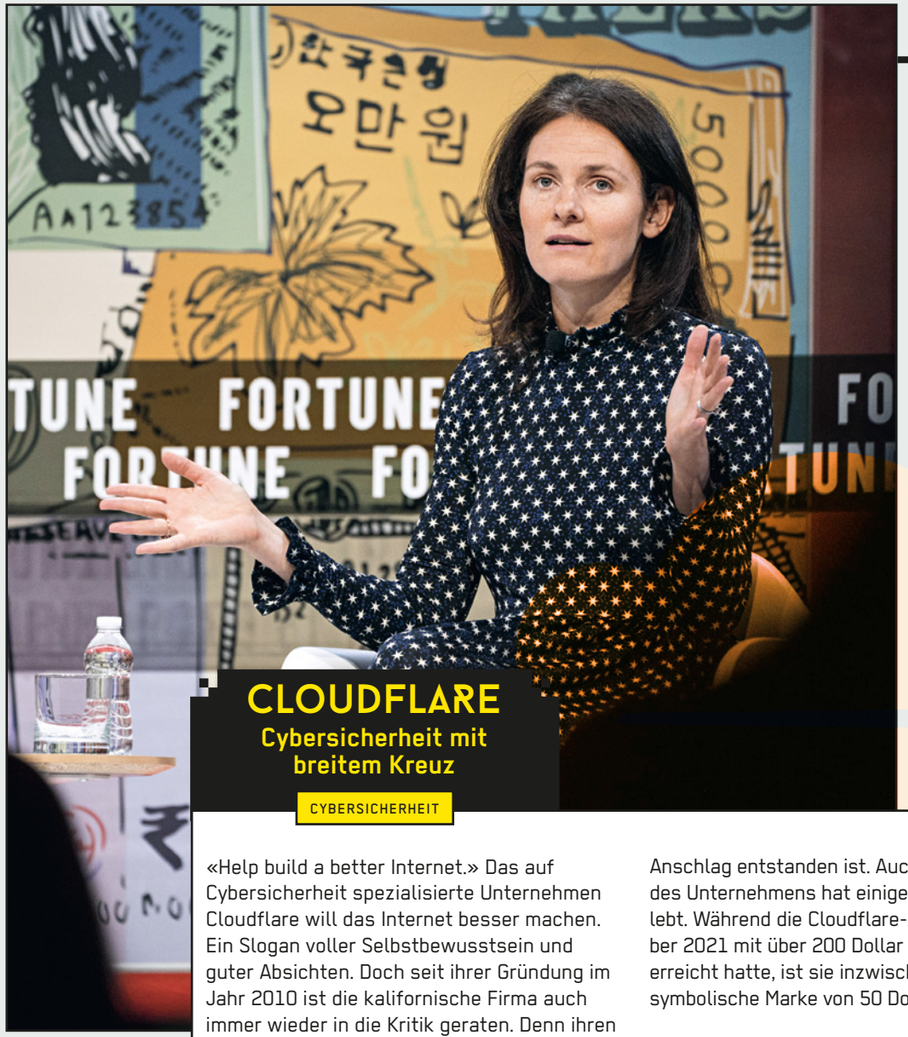
Die Hüterin digitaler Identitäten

CYBERSICHERHEIT

Das Unternehmen hat in den letzten Monaten zahlreiche Preise und Auszeichnungen der Cybersecurity-Branche erhalten und ist eine Referenz im Bereich des Managements digitaler Identitäten. Es bietet Kunden die Möglichkeit, den Zugang ihrer Mitarbeiter auf allen Arten von Geräten und in allen Umgebungen (lokale Server oder Cloud) von einer einzigen Plattform aus zu sichern. Cyberarks Lösung hat sich als besonders wirksam beim Schutz privilegierter Konten (Benutzerkonten mit Zugang zu sensiblen Daten) erwiesen, die zu einem kritischen Ziel für Cyberangriffe geworden sind. Im letzten Geschäftsquartal meldete die Firma einen Gewinnzuwachs von 22,9 Prozent auf 120,2 Mio. Dollar im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die grosse Mehrheit der Analysten empfiehlt den Kauf der Aktie.

YTD: -14%

GRÜNDUNG 1999
HAUPTSITZ NEWTON (US)
BESCHÄFTIGTE 2400
UMSATZ 2021 USD 503 MIO
CYBR



GETTY IMAGES

Michelle Zatlyn, Mitbegründerin von Cloudflare, auf dem Fortune's Most Powerful Women Summit in Washington, D. C. (Oktober 2019)

CLOUDFLARE

Cybersicherheit mit breitem Kreuz

CYBERSICHERHEIT

«Help build a better Internet.» Das auf Cybersicherheit spezialisierte Unternehmen Cloudflare will das Internet besser machen. Ein Slogan voller Selbstbewusstsein und guter Absichten. Doch seit ihrer Gründung im Jahr 2010 ist die kalifornische Firma auch immer wieder in die Kritik geraten. Denn ihren kostenlosen Schutz vor Hackerangriffen (vor allem Denial-of-Service-Angriffen) haben auch Administratoren von Seiten genutzt, die für den Islamischen Staat und al-Qaida warben, wie das Anonymous-Kollektiv 2015 herausfand. Und 2019, nach dem Blutbad von El Paso, musste Cloudflare die Zusammenarbeit mit der umstrittenen Plattform 8chan beenden, auf der mutmasslich die Idee zum Anschlag entstanden ist. Auch der Börsenkurs des Unternehmens hat einige Turbulenzen erlebt. Während die Cloudflare-Aktie im November 2021 mit über 200 Dollar ein Rekordhoch erreicht hatte, ist sie inzwischen unter die symbolische Marke von 50 Dollar gefallen.

Doch trotz all dieser Stürme setzt das Unternehmen seinen Wachstumskurs fort. Cloudflare rechnet 2022 mit einem Umsatz von 974 bis 975 Mio. Dollar gegenüber 656 Mio. im Vorjahr. Ein Plus von 48 Prozent innerhalb eines Jahres, und das bei einem Gewinn von mehr als 30 Mio. Dollar. Dies befriedigt auch die Analysten, die den Wert beobachten. Die Hälfte von ihnen rät zum Kauf der Aktie, die andere Hälfte dazu, sie zu halten.

GRÜNDUNG
2010

HAUPTSITZ
SAN FRANCISCO (US)

BESCHÄFTIGTE
3'200

UMSATZ 2021
USD 656,4 MIO.

NET

YTD: -62%

NICHT ALLE TECH-GIGANTEN SIND GLEICH

Die Big-Tech-Unternehmen wie Apple, Alphabet oder Microsoft stehen in der Gunst der Analysten, während Meta nicht mehr begeistert.

LUDOVIC CHAPPEX

Auch die Internetriesen (kurz GAFAM) haben die Auswirkungen des Desasters von 2022 zu spüren bekommen: Ihre Aktienkurse rauschten in den Keller, als handele es sich um gewöhnliche überschuldete Start-ups. Der Kurs von Meta (YouTube, WhatsApp, Facebook, Instagram) ist seit Jahresbeginn um fast 70 Prozent eingebrochen, der von Amazon um beinahe 50 Prozent. Alphabet (Google) und Microsoft haben sich mit einem Rückgang von rund 30 Prozent etwas besser gehalten. Apple schnitt besser ab, da die Aktie nur um 20 Prozent sank.

Wie sieht die Lage heute aus und wie sollte man sich positionieren? Vertraut man auf die überwiegende Mehrheit der Technologie-ETFs, dann kommt man nicht an den beiden Unternehmen Apple und Microsoft vorbei, die in den Zusammensetzungen stark übergewichtet sind. Alphabet und in geringerem Masse Amazon gehören ebenfalls zu den Referenzwerten, die in ein Tech-Portfolio aufgenommen werden sollten. Meta hingegen begeistert die Analysten nicht mehr so sehr wie früher. Aus welchen Gründen?

«Facebook leidet unter den stark rückläufigen Werbeeinnahmen», betont Mario Geniale, Investmentmanager bei CIC. «Unternehmen wie Microsoft, Alphabet oder Apple (gemeinsam mehr als 5'000 Mrd. Dollar Kapitalisierung, Anm. d. Red.) scheinen uns solider zu sein.» Mark Zuckerbergs Firma verzeichnet 2022 erstmals in ihrer Geschichte sinkende Werbeeinnahmen. Im dritten Quartal beschleunigte sich der Rückgang (-4 Prozent), der Gewinn schmolz im Jahresvergleich um 54 Prozent auf 4,4 Mrd. Dollar, wobei der Rückgang der Facebook-Nutzer zum allgemeinen Krisenumfeld hinzukam. Ganz zu schweigen von dem Misstrauen gegenüber Metaverse, das bislang ein Flop ist. Daraufhin kündigte Meta im November den Abbau von 11'000 Stellen an, was etwa 13 Prozent der Belegschaft entspricht.

«FACEBOOK LEIDET UNTER DEN STARK RÜCKLÄUFIGEN WERBEEINNAHMEN»

Mario Geniale, Investmentmanager bei CIC

Was Alphabet betrifft, so geben zwar die Werbeeinnahmen keinen Anlass zur Euphorie. Sie stiegen im dritten Quartal nur um 2,5 Prozent gegenüber 43 Prozent im Vorjahr. Doch die mittel- bis langfristigen Aussichten für die Firma aus Mountain View sorgen bei den meisten Analysten für mehr Begeisterung. «Google investiert riesige Summen in Forschung und Entwicklung, beherrscht das Android-Ökosystem und kann sich auf seine Cloud-Dienste stützen, die ein enormer Wachstumstreiber für die Zukunft sein werden», so Mario Geniale. «Apple und Microsoft hingegen verfügen über Milliarden an Barmitteln. Sie haben die Möglichkeit, nach Bedarf weitere kleinere, vielversprechende Unternehmen zu kaufen. Amazon ist ein diversifizierteres Konglomerat, stellt aber aufgrund seiner führenden Position im Cloud-Geschäft ebenfalls einen erstklassigen Wert dar.»

Der Analyst Brice Prunas, Portfoliomanager bei Oddo BHF AM, macht die gleiche Unterscheidung und betrachtet Meta unter den GAFAM mit grosser Vorsicht: «Derzeit wird das Geschäftsmodell infrage gestellt, das ist ein Problem.» Der Verfechter der künstlichen Intelligenz (KI) und der Cloud lobt vor allem Google und Microsoft: «Die KI steckt noch in den Kinderschuhen, und bei Google gibt es überall KI, von der Suchmaschine über Deep Learning und ihre Life-Science-Projekte bis hin zum selbstfahrenden Auto Waymo. Sie sind führend. Microsoft hat auch die Kapazitäten, auf attraktivem Niveau zu wachsen, insbesondere durch seine Positionierung in der Cloud mit seiner Azure-Plattform. Unsere Meinung zu Apple ist derzeit eher zurückhaltend. Kurzfristig können konjunkturelle Sorgen um die Lieferketten, insbesondere in China, sowie die Auswirkungen einer Rezession auf die Verbraucher, auf der Angebots- wie auf Nachfrageseite, das Geschäft beeinträchtigen.»

Der Salesforce Tower, vormals Transbay Tower, ist ein 326 Meter hoher Wolkenkratzer im Stadtzentrum von San Francisco, USA – der höchste in der Stadt.

DR

SALESFORCE

Der Riese im Schatten der GAFAM

CLOUD

YTD: -43%

GRÜNDUNG 1999

HAUPTSITZ SAN FRANCISCO (US)

BESCHÄFTIGTE 73'000

UMSATZ 2022 USD 26,5 MRD.

CRM

In der europäischen Öffentlichkeit ist Salesforce nach wie vor deutlich weniger bekannt als Microsoft. Trotzdem hat es der 1999 in San Francisco gegründete und heutige Software-Riese innerhalb weniger Jahre ganz nach oben geschafft, wie am Salesforce Tower zu sehen ist – mit 326 Metern Höhe der höchste Wolkenkratzer der Stadt.

Das kalifornische Unternehmen hat sich auf Software für das Kundenbeziehungsmanagement (CRM) spezialisiert. 2020 kaufte man für 27,7 Mrd. Dollar die Plattform Slack, die verschiedene Online-Tools anbietet, mit denen Kollegen gemeinsam an Projekten arbeiten können. Mit dieser Übernahme schaffte es Salesforce, sich gegenüber den Branchenriesen Microsoft (Office 365 und Teams) und Amazon (Cloud Azure) und ihren digitalen Diensten für Unternehmen zu behaupten. Softwarelösungen dieser Art erlebten während der Pandemie, als viele im Homeoffice arbeiteten, einen enormen Boom. Der Salesforce-Umsatz, der 2019 bei 17,1 Mrd. Dollar gelegen hatte, sprang 2021 auf 26,5 Mrd. Dollar. Der Aktienwert ging gleich mit in die Höhe, und zwar von 150 Dollar im Januar 2019 auf mehr als 300 Dollar im November 2021.

Doch das Jahr 2022 hat auch den Salesforce-Titel, wie die meisten Tech-Aktien, vom Gipfel gefegt. Lag das an schlechten Finanzergebnissen? Keineswegs. Trotz der Krise bleibt Salesforce solide und wächst stetig weiter. Die Umsatzprognose für 2022 liegt bei 31 Mrd. Dollar, das wäre ein Plus von 17 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Bis 2025 soll der Absatz auf 50 Mrd. Dollar klettern. Grund genug, die Analysten zu begeistern, die mehrheitlich eine Kaufempfehlung ausgesprochen haben.

Werbung für die Dating-App Tinder in Tokio (November 2022)

KEYSTONE

MATCH GROUP

Unerbittliche Dating-Welt

APPS

Am Montag, den 12. September 2022, feierte Tinder zehnjähriges Bestehen. War es ein guter Tag für die App, die den Dating-Sektor mit ihrer Swipe-Technik revolutioniert hat, mit der sich potenzielle Liebes- oder Sexualpartner so viel leichter auswählen lassen? Ein Blick auf die Zahlen sagt eindeutig Ja: Mit 450 Millionen Downloads seit dem Start, 1,5 Millionen Dates pro Woche und 75 Milliarden Matches innerhalb von zehn Jahren ist Tinder die am häufigsten heruntergeladene Dating-App der Welt. Aus Börsensicht ist die Antwort nicht ganz so einfach. Die Aktie der Match Group, der Muttergesellschaft von Tinder, aber auch der Dating-Apps Meetic, Match und Hinge, hat ihren Kurs seit dem Höchststand im Oktober 2021 geviertelt. Im laufenden Geschäftsjahr hat der Titel mit die schlechteste Performance im Nasdaq-100-Index hingelegt. Hauptkonkurrent Bumble, die Nummer zwei der Welt bei den Dating-Apps, dem die gleichnamige Dating-App sowie Badoo und Fruitz gehören, hat seit Jahresbeginn mehr als 35 Prozent an Wert eingebüsst.

Ist Online-Dating etwa out? Im Gegenteil. Das Unternehmen Grand View Research geht davon aus, dass der Dating-Markt jährlich um weitere 5,5 Prozent wachsen und seinen Wert von den 7,5 Mrd. Dollar, die er 2021 hatte, bis 2030 auf 12,25 Mrd. Dollar ausbauen wird. So konnte die Match Group ihren Umsatz im dritten Quartal 2022 im Vorjahresvergleich um 1 Prozent und die Zahl der zahlenden Nutzer um 2 Prozent steigern. Einziger Wermutstropfen: Der Dating-Sektor ist inzwischen ausgereift, in Bezug auf das Angebot droht eine Sättigung. Was den Optimismus der Analysten für Bumble und die Match Group nicht trübt – die meisten empfehlen den Kauf beider Titel.

GRÜNDUNG 2009

HAUPTSITZ DALLAS (US)

BESCHÄFTIGTE 2'000

UMSATZ 2022 USD 3,2 MRD.

MTCH

YTD: -63%

DATADOG

Cloud-Überwachung

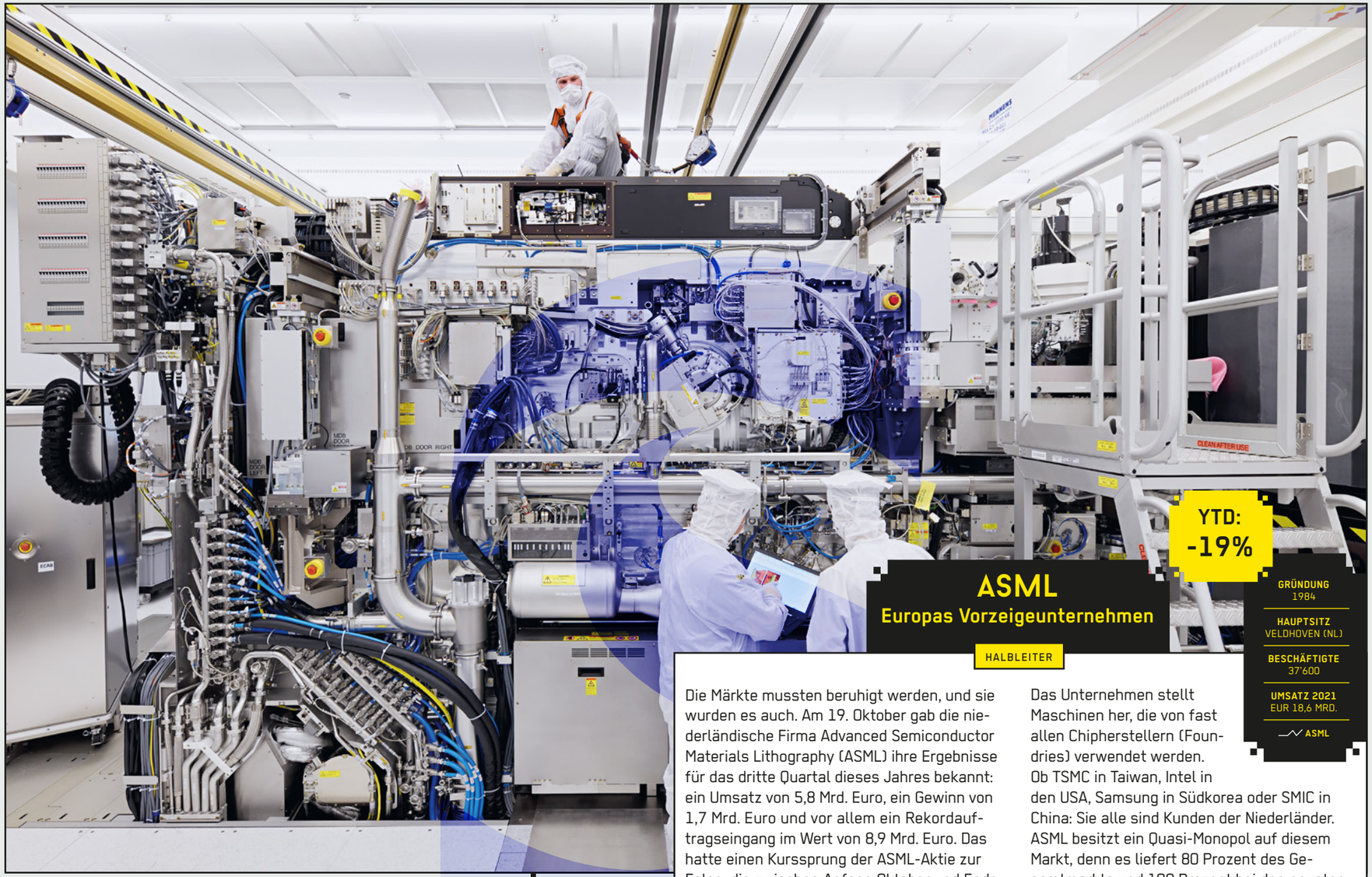
CLOUD

Zu Datadogs zahlreichen Kunden zählen Samsung, Maersk, Siemens, Lufthansa, WholeFoods und Dreamworks, um nur einige zu nennen. Die New Yorker Firma, die von zwei französischen Ingenieuren gegründet wurde, bietet Unternehmen Softwaretools an, mit denen sie die Leistung ihrer Cloud-Infrastrukturen, wie sie von Amazon Web Services, Microsoft Azure oder Google Cloud angeboten werden, in Echtzeit überwachen und analysieren können. Da die Cloud-Umgebungen von Unternehmen immer grösser und komplexer werden, besteht die Herausforderung für Datadog darin, schnellstmöglich immer mehr Daten zu verarbeiten und seine KI-Algorithmen zu perfektionieren, damit die Kunden verstehen und kontrollieren können, was in ihren Systemen vor sich geht. Branchenkenner betonen, dass der infrage kommende Markt ein hohes Potenzial für ein schnelles und langfristiges Wachstum besitze.

Am 3. November gab Datadog bekannt, dass seine Quartalsergebnisse im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 61 Prozent auf 437 Mio. Dollar gestiegen seien. Der operative Cashflow belief sich auf 83,6 Mio. Dollar und der freie Cashflow auf 67,1 Mio. Dollar. Das US-Unternehmen, das derzeit mit 24 Mrd. Dollar bewertet wird, kündigte ausserdem zwei Produkte an, mit denen man in den Bereich der Cloud-Sicherheit expandieren will. Alle diese Vorteile machen Datadog zu einem Favoriten der Analysten, die den Titel mehrheitlich zum Kauf empfehlen.

GRÜNDUNG 2010
HAUPTSITZ NEW YORK (US)
BESCHÄFTIGTE 3'200
UMSATZ 2021 USD 1,02 MRD.
DDOG

YTD: -54%



ASML

ASML-Mitarbeitende bauen eine Lithografiemaschine für die Herstellung von Mikrochips zusammen.

ASML

Europas Vorzeigeunternehmen

HALBLEITER

YTD: -19%

GRÜNDUNG 1984
HAUPTSITZ VELDHOVEN (NL)
BESCHÄFTIGTE 37'600
UMSATZ 2021 EUR 18,6 MRD.
ASML

Die Märkte mussten beruhigt werden, und sie wurden es auch. Am 19. Oktober gab die niederländische Firma Advanced Semiconductor Materials Lithography (ASML) ihre Ergebnisse für das dritte Quartal dieses Jahres bekannt: ein Umsatz von 5,8 Mrd. Euro, ein Gewinn von 1,7 Mrd. Euro und vor allem ein Rekordauftragseingang im Wert von 8,9 Mrd. Euro. Das hatte einen Kurssprung der ASML-Aktie zur Folge, die zwischen Anfang Oktober und Ende November um fast 50 Prozent zulegte.

Allerdings muss angemerkt werden, dass die Aktie seit Beginn des Jahres 2022 eine schwierige Zeit durchgemacht hat und von 800 Dollar Anfang Januar auf unter 400 Dollar Mitte Oktober gefallen ist. Weil der Absatz im Bereich Unterhaltungselektronik (PCs, Smartphones, Fernseher) zurückging, befürchteten die Anleger, dass ASML weniger Aufträge erhalten würde. Dem war aber nicht so, denn ASML ist ein unverzichtbarer Akteur geworden. Das Unternehmen stellt Maschinen her, die von fast allen Chipherstellern (Foundries) verwendet werden. Ob TSMC in Taiwan, Intel in den USA, Samsung in Südkorea oder SMIC in China: Sie alle sind Kunden der Niederländer. ASML besitzt ein Quasi-Monopol auf diesem Markt, denn es liefert 80 Prozent des Gesamtmarkts und 100 Prozent bei den neusten Geräten. Der Umsatzrückgang in der Unterhaltungselektronik, wo der Chipverbrauch hoch ist, hätte ASML zwar indirekt treffen können. Doch das Unternehmen konnte vom Wachstum des Cloud-Sektors profitieren und erwartet daher für das vierte Quartal erneut ein gutes Ergebnis mit einem Umsatz zwischen 6,1 und 6,6 Mrd. Euro. Die Analysten zeigen sich sehr zuversichtlich. Fast alle empfehlen den Kauf der ASML-Aktie, die immer noch mit einem Abschlag von fast 25 Prozent im Vergleich zum letzten Januar gehandelt wird.

ROSDEMORA / ALAMY

Der Stand von Palo Alto Networks auf dem Mobile World Congress im Februar 2022

PALO ALTO NETWORKS

Sichere Cloud

CYBERSICHERHEIT

Wenn es ein Technologieunternehmen gibt, dessen Aktienkurs in diesem Jahr kaum in Mitleidenschaft gezogen wurde, dann ist es der amerikanische Cybersecurity-Spezialist Palo Alto Networks. In den ersten elf Monaten des Jahres 2022 gab die Aktie nur 5 Prozent nach, und es ist durchaus möglich, dass sie Ende Dezember wieder den Stand vom Januar 2022 erreicht hat. Die kalifornische Firma ist auf die Sicherung des Internets der Dinge (IoT) sowie den Schutz von Daten, die in der Cloud gehostet werden, spezialisiert. Zwei boomende Sektoren. Im Geschäftsjahr 2022, das am 31. Juli endete, erzielte Palo Alto einen Umsatz von 5,5 Mrd. Dollar (+29 Prozent im Vergleich zum Vorjahr) und einen Gewinn von 823,7 Mio. Dollar. Und diese solide Finanzlage scheint sich fortzusetzen: Im ersten Quartal seines Geschäftsjahres 2023 erwirtschaftete Palo Alto 1,6 Mrd. Dollar (+25 Prozent im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal). Das Unternehmen erwartet für das gesamte Geschäftsjahr 2023 einen Umsatz zwischen 8,95 Mrd. und 9,1 Mrd., was einer Steigerung von 20 Prozent entspräche. Die Analysten empfehlen die Aktie weiterhin zum Kauf, obwohl sie in diesem Jahr nur einen sehr geringen Abschlag erlitten hat.

GRÜNDUNG
2005

HAUPTSITZ
SANTA CLARA (US)

BESCHÄFTIGTE
12'500

UMSATZ 2021
USD 5,5 MRD.

PANW

YTD: -5%

BROADCOM

Erfolgreiche Diversifizierung

HALBLEITER, SOFTWARE UND PC-PERIPHERIEGERÄTE

Der amerikanische Halbleiterriese Broadcom steht im Mittelpunkt einer der grössten Transaktionen des Jahres. Im Mai dieses Jahres legte das Unternehmen 61 Mrd. Dollar in Aktien und Bargeld auf den Tisch, um den US-Softwarespezialisten VMware aufzukaufen. Wenn der Deal gelingt, wäre es die zweitgrösste Akquisition des Jahres im Tech-Sektor, nach der Übernahme von Activision Blizzard durch Microsoft für 69 Mrd. Dollar.

Diese Transaktion, die Anfang 2023 abgeschlossen werden könnte, hat jedoch die Wettbewerbsbehörden auf den Plan gerufen. Die US-Kartellbehörde FTC und auch ihr britisches Pendant, die Competition and Market's Authority (CMA), haben Untersuchungen eingeleitet. Denn Broadcom ist kein Anfänger. Das ursprünglich auf Halbleiter spezialisierte Unternehmen hat sich im Laufe der Jahre zu einem Technologiekonglomerat entwickelt. Es produziert zwar immer noch Chips für seine externen Kunden, insbesondere Handy- oder Computerhersteller, verkauft aber auch Fertigprodukte wie Wifi-Router oder Modems. Seit einigen Jahren will Broadcom mit Mega-Übernahmen auch seine Software-Sparte ausbauen.

So hat das Unternehmen 2019 die Firma Symantec, die das bekannte Antivirenprogramm Norton vermarktet, für 10,7 Mrd. Dollar aufgekauft. Ein Jahr zuvor hatte es bereits für 18,9 Mrd. Dollar den amerikanischen Anbieter von Unternehmenssoftware-Lösungen CA Technologies geschluckt. Zwei Übernahmen, die bei den Kunden dieser Unternehmen für Zähneknirschen sorgten, weil Broadcom Preiserhöhungen vorgenommen hatte, die von Gartner als «spektakulär» eingestuft wurden. Die Anleger hingegen rieben sich die Hände. Zwischen Januar 2019 und Januar 2022 verdreifachte sich der Wert der Broadcom-Aktie. Der Rückgang des Titels seit Jahresbeginn 2022 von immerhin -20 Prozent in elf Monaten hat das Interesse der Analysten offenbar nur noch verstärkt. Nahezu alle empfehlen, die Broadcom-Aktie zu kaufen.

EU-Wettbewerbskommissarin Margrethe Vestager gelang es 2020, Broadcom dazu zu zwingen, seine wettbewerbswidrigen Praktiken einzustellen. Die Kommission wird sich nun mit der Übernahme von VMware durch den US-Riesen befassen müssen.

YVES HERMAN / AFP

GRÜNDUNG
1961

HAUPTSITZ
SAN JOSÉ (US)

BESCHÄFTIGTE
20'000

UMSATZ 2021
USD 27,45 MRD.

AVGO

YTD: -19%

INTERVIEW

«UNSER AKTIENSTURZ HAT MICH NICHT BEUNRUHIGT»

Logitech-Chef Bracken Darrell, der das Unternehmen seit zehn Jahren leitet, erläutert, welche Richtung das Schweizer Unternehmen in Zukunft einschlagen könnte.

LUDOVIC CHAPPEX

Auch ein Schweizer Unternehmen gehört zu unserer Auswahl von ansonsten überwiegend amerikanischen Firmen. Logitech ist zwar kein reines Tech-Unternehmen wie einige der in diesem Dossier vertretenen Akteure aus den Bereichen Cloud-Lösungen oder Cybersicherheit, aber dennoch eng mit diesem Sektor und mit Innovation im Allgemeinen verbunden. Abgesehen davon, dass die Ergebnisse des letzten Quartals die Analysten positiv überrascht haben (s. S. 51), überzeugt der Lausanner Spezialist für Computerperipheriegeräte die Märkte auch wegen seiner mittel- und langfristigen Perspektiven. CEO Bracken Darrell, US-Amerikaner, der im Januar sein zehnjähriges Jubiläum an der Firmenspitze feiern wird, hat uns aus seinem kalifornischen Büro ein Interview via Zoom gegeben. Im Gespräch ging es um die aktuelle Krise – doch vor allem um die Zukunft von Logitech. Der CEO hat uns seine langfristige Vision erläutert.

Die Aktien von Technologieunternehmen hat es 2022 hart getroffen. Logitech blieb davon nicht verschont. Wie haben Sie diese Ereignisse erlebt?

Die Tatsache, dass ich meine Funktion seit zehn Jahren ausübe, hat mir einen enormen Vorteil verschafft: Ich habe gelernt, Ereignisse auf kurze Sicht weder zu enthusiastisch noch mit zu viel Sorge zu bewerten. Darum war ich, ehrlich gesagt, nicht wirklich beunruhigt wegen der Aktienkurse. Ich mache mir vielmehr über die mittel- und langfristige Entwicklung Gedanken. Ich glaube, dass sich der wahre Wert dessen, was man tut, erst im Laufe der Zeit zeigt. So habe ich schon immer funktioniert. Um die Dinge ins rechte Licht zu rücken: Als ich mein Amt als CEO angetreten habe, war die Logitech-Aktie ungefähr sieben Dollar wert. Heute wird sie zu rund 55 Dollar gehandelt.

Wie wird Logitech in fünf oder zehn Jahren aussehen?

Wir werden deutlich stärker auf den B2B-Markt (Business-to-Business, das heisst Verkauf von Produkten an Unternehmen, Anm. d. Red.) ausgerichtet sein. Historisch gesehen ist Logitech ein Unternehmen, das seine Produkte an Verbraucher verkauft, aber das ändert sich, seit wir vor etwa acht Jahren beschlossen haben, uns stärker auf Videokonferenzgeräte zu konzentrieren. In der Folgezeit haben wir uns in diesem Markt stetig weiterentwickelt. Heute beträgt der B2B-Anteil etwa 25 Prozent unseres Umsatzes, und ich gehe davon aus, dass er in den nächsten Jahren auf 50 Prozent ansteigen wird. Immer mehr Menschen, die unsere Produkte besitzen, möchten auch an ihrem Arbeitsplatz die gleiche Benutzererfahrung haben – und umgekehrt. Wir versuchen, diese Art des zirkulären Ansatzes zu fördern.

Ihre Produkte werden regelmässig für ihr Design ausgezeichnet, aber wie steht es bei Logitech um die Innovation? Wird sie nicht durch Kriterien wie Ergonomie, Aussehen oder Benutzererfahrung in den Hintergrund gedrängt?

Forschung und Entwicklung (F&E) bleiben ein Investitionsschwerpunkt für uns. Obwohl wir in den letzten Monaten in vielen Bereichen unsere Kosten gesenkt haben, sind unsere Investitionen ins Engineering gestiegen. Wir verfügen intern wahrscheinlich über das weltweit beste Know-how im Hinblick auf Maussensoren. Und derzeit legen wir auch viel Wert auf die Entwicklung von Technologien im Bereich der künstlichen Intelligenz, insbesondere im Zusammenhang mit Videokonferenzen. Im Oktober haben wir ein neues Produkt angekündigt, das im nächsten Frühjahr auf den Markt kommen soll. Es handelt sich um eine auf künstlicher Intelligenz basierende Kamera, die in der Mitte des Konferenztischs aufgestellt wird und es den Gesprächspartnern in der Ferne ermöglicht, die Gesichter der Redner immer von vorne zu sehen, unabhängig von der Ausrichtung ihres Kopfes, wenn sie im Raum miteinander sprechen. Neben der KI liegt ein weiterer Schwerpunkt auf den verschiedenen Sensoren, die wir in unseren Produkten verwenden, sei es für Mäuse oder für Kameras. Seit Kurzem investieren wir sogar in Sensoren zur Messung der Luftqualität.

Werden diese Innovationen intern entwickelt oder eher durch die Übernahme anderer Unternehmen?

Beides geht Hand in Hand. Wir haben schon immer sowohl auf unsere eigene F&E als auch auf die Integration ▷

GETTY IMAGES

LANGE SICHT

«A very long term person», so beschreibt er sich selbst. Die zehn Jahre (im Januar nächsten Jahres) als Chef von Logitech bestätigen diese Charakterisierung. Unter der Leitung von Bracken Darrell hat sich Logitech von einer extremen Abhängigkeit von Computermäusen und Tastaturen befreit. Die Aktie des Unternehmens erlebte einen spektakulären Höhenflug. Bevor der herzliche 59-jährige Amerikaner zu der Schweizer Firma kam, hatte er sich in Führungspositionen bei mehreren multinationalen Unternehmen bewährt: Arthur Anderson, PepsiCo, General Electric, Procter & Gamble und schliesslich Whirlpool. Darrell ist Absolvent eines MBA-Studiengangs an der Harvard Business School und machte einen Bachelor of Arts in Englisch am Hendrix College in Arkansas. Darüber hinaus sitzt er im Beirat der Harvard Business School und zudem im Vorstand von Life Biosciences, einer Firma, die sich mit der Verlängerung der Lebenserwartung beschäftigt.

bestehender Technologien gesetzt. Oft beginnen wir damit, intern neue Wege auszuloten, und übernehmen dann ein Unternehmen, dessen Technologie nützlich sein kann, um die Entwicklung eines Produkts zu ergänzen oder zu verbessern. Vor fünf Jahren haben wir beispielsweise ein kleines Unternehmen in Zürich gekauft, das sich auf die Personenerkennung mittels Kameras spezialisiert hat (Anm. d. Red.: Logitech gibt den Namen nicht bekannt). Die deutsche Polizei nutzte diese Lösung, um auf Autobahnen Personen zu erkennen, die sich ausserhalb ihres Fahrzeugs befinden, und um Warnungen zu erhalten. Parallel dazu hatten wir bereits, selbst an ähnlichen Technologien gearbeitet, die im Innenbereich in Konferenzräumen zur Anwendung kommen. Wir haben viel in diese Lösungen investiert, und sie sind inzwischen wesentlich ausgereifter geworden. Das System kann genau bestimmen, wer sich im Raum befindet und welche Bewegungen stattfinden.

«WIR HABEN UNS SEHR STARK IM OBEREN PREISSEGMENT ENTWICKELT. DER VERGLEICH MIT APPLE IST SCHMEICHELHAFT.»

In Sachen Luftqualität haben wir vor einigen Jahren ein internes Projekt gestartet. Die Tests begannen in der Schweiz und in Taiwan. Wir haben die CO_2-Konzentration in Konferenzräumen gemessen. Die Teilnehmer wurden überwacht, und wir haben den Gesprächsverlauf beobachtet. Dabei waren wir erstaunt, festzustellen, wie stark die Effizienz der Besprechungen mit zunehmender CO_2-Konzentration abnahm. Daraufhin haben wir begonnen, unser eigenes Produkt zu entwickeln, und haben dann im letzten Jahr die Zürcher Firma Airica übernommen, die Erfahrung in diesem Bereich hatte. Wir investieren immer in unsere eigenen Innovationen, suchen aber auch extern nach interessanten Dingen, die wir angliedern oder kaufen können.

Die nächsten Jahre werden aufgrund der Liquiditätsprobleme, die kleine Unternehmen haben könnten, günstig für Akquisitionen sein. Welche Absichten haben Sie in Bezug auf Übernahmen?

Dazu können wir nicht viel sagen, da wir nicht offenlegen, wonach wir suchen. Aber wir halten ständig Ausschau und bewerten jedes Jahr Hunderte von Möglichkeiten. Die derzeitige Phase könnte aus wirtschaftlicher Sicht tatsächlich interessant sein. Wahrscheinlich werden mehr Unternehmen versuchen, ihre Technologie zu verkaufen. Der Preis ist jedoch in der Regel kein ausschlaggebendes Kriterium. Am wichtigsten ist es, sicherzustellen, dass es sich um eine gute strategische Option handelt.

Sie haben in diesem Herbst in den USA eine tragbare Spielkonsole namens G Cloud auf den Markt gebracht. Wie sehen die ersten Erfahrungen aus?

Die Kritiken waren sehr positiv. Ich war von dieser Resonanz sehr angenehm überrascht, da es sich meiner Meinung nach um ein Produkt der ersten Generation handelt. Und das Cloud-Gaming steckt noch in den Kinderschuhen. Wir wissen nicht, wie schnell es sich entwickeln wird und welche Funktionen den Leuten gefallen werden. Wir werden sehen, wohin uns das führt, aber ich bin wirklich sehr optimistisch.

Das Format der G Cloud ähnelt dem der Nintendo Switch. Wollen Sie damit konkurrieren?

Wissen Sie, ich ärgere mich jedes Mal, wenn jemand das Wort Konkurrent ausspricht. Die Leute konzentrieren sich zu sehr auf ihre Konkurrenten. Ich denke nicht so, sondern orientiere mich eher an den Kundenbedürfnissen. In diesem Fall meine ich, dass Sie eine Switch und unsere Konsole besitzen können. Die beiden Produkte haben unterschiedliche Verwendungszwecke, wobei die G Cloud eine Konsole ist, die strikt online funktioniert und deren Spiele in der Cloud laufen.

Ihr Produktsortiment ist seit zwei oder drei Jahren eher im Premiumsegment angesiedelt. Ist das eine Nische, in der Sie bleiben werden? Man denke an den Weg, den Apple seit einem Jahrzehnt eingeschlagen hat…

Wir haben uns in der Tat sehr stark im oberen Preissegment entwickelt. Wir bewundern Apple wirklich. Der Vergleich ist schmeichelhaft, und es handelt sich im Hinblick auf Design und Nutzererfahrung um eine Quelle der Inspiration.

Sehen Sie Anzeichen für eine Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds?

Ein sehr positiver Aspekt ist, dass sich die Sorgen um die Lieferketten deutlich verringert haben – sowohl im Hinblick auf die Verfügbarkeit von Komponenten als auch bezüglich der Beförderung von Transportbehältern. Die Herausforderungen, mit denen wir konfrontiert sind, betreffen derzeit fast alle Unternehmen. Im letzten Quartal haben uns vor allem die Inflation und die Währungsvolatilität zu schaffen gemacht, die sich mit 500 Basispunkten auf unsere Bruttomarge ausgewirkt haben. Und diese Schwierigkeiten werden uns auch in den kommenden Monaten weiter belasten. Sie werden sich jedoch mit der Zeit wieder abschwächen. Kurzfristig wird man die Inflation unter Kontrolle bringen. Die Währungskurse werden sich stabilisieren und wahrscheinlich wieder auf das Niveau zurückkehren, auf dem sie zuvor waren. Daher bin ich im Hinblick auf die mittel- und langfristige Entwicklung positiv gestimmt.

Machen Ihnen die Schwierigkeiten bei der Beschaffung aufgrund der chinesischen Null-Covid-Politik keine Sorgen?

Wir sind in dieser Hinsicht flexibler geworden. Vor drei oder vier Jahren hatten wir keine Produktionskapazitäten ausserhalb Chinas. Heute kommen 20 Prozent unserer Kapazitäten aus anderen Ländern, und ich denke, bis Ende des Jahres wird dieser Anteil auf 25 bis 30 Prozent ansteigen. Das gibt uns die Möglichkeit, unsere Produktion bei Bedarf zu erhöhen. Ich bin mit unseren Fortschritten in diesem Bereich zufrieden. Zwischen Zolltarifen, Covid und geopolitischen Fragen müssen wir flexibel sein.

Sie sind seit zehn Jahren an der Spitze von Logitech. Was sind Ihre wichtigsten Erkenntnisse?

Zunächst einmal, dass das Risikomanagement ein entscheidender Aspekt ist. Man muss immer in der Lage sein, die eingegangenen Risiken zu verantworten. Manchmal ist eine Produktkategorie eine Zeit lang erfolgreich, und dann funktioniert sie nicht mehr. Dann muss man bereit sein, die Dinge schnell zu ändern. Oft reagieren wir nicht schnell genug. Das ist ein weiterer wichtiger Aspekt, den man kultivieren sollte: den Instinkt und den Mut zu schnellen Veränderungen zu haben. Und schliesslich liegt die wichtigste Erkenntnis wahrscheinlich in diesem Churchill-Zitat, das Logitech-Gründer Daniel Borel so gut gefiel: «Success is never final, failure is not fatal.» Und es stimmt: Man muss jeden Tag neu anfangen. Was Sie gestern erreicht haben, ist vorbei. Und ein Misserfolg ist niemals fatal, wenn Sie mit dem Risiko umgehen können. ◢

LOGITECH

Klassenbester

PC-PERIPHERIEGERÄTE, VIDEOKONFERENZ, AUDIO

YTD: –26%

GRÜNDUNG 1981
HAUPTSITZ LAUSANNE
BESCHÄFTIGTE 8'200
UMSATZ 2022 USD 5,48 MRD.
LOGN

«Logitech ist ein sehr schönes Haus in einer sehr schwierigen Umgebung», hat uns ein Analyst bei der Vorbereitung dieses Dossiers verraten. Die Schweizer Firma, die auf dem hart umkämpften Markt für PC-Peripheriegeräte (Videokonferenzen, Streaming, Gaming, Audio, Mäuse, Tastaturen) tätig ist, wird von den meisten Analysten allerdings positiv bewertet. Sie ist dafür bekannt, dass sie grossen Wert auf die Qualität ihrer Produkte und deren Benutzerfreundlichkeit legt, aber auch dem Design zunehmende Bedeutung beimisst. Die Marke hat in den Bereichen Videokonferenzen und Videospiele, zwei langfristigen Wachstumsquellen, eine Spitzenposition erobert. Im letzten Quartal brachte Logitech eine Rekordzahl von 20 neuen Produkten auf den Markt, darunter die tragbare Konsole namens G Cloud in den USA, die in Zusammenarbeit mit dem chinesischen Softwareunternehmen Tencent entwickelt wurde. Das Gerät stiess auf positive Resonanz. Dieser Testballon könnte im Laufe der Zeit einen wichtigen neuen Markt darstellen.

2020 und 2021 profitierte Logitech erheblich von den pandemiebedingten Einschränkungen und konnte einen starken Anstieg der Verkaufszahlen verzeichnen. Der Homeoffice-Boom hatte die Aktie des Konzerns bis Anfang Juni 2021 auf fast 120 Franken katapultiert. Anschliessend wurde der Kurs stark nach unten korrigiert, und er geriet in den Sog des allgemeinen Debakels der Technologiewerte, bis er im vergangenen Oktober unter 45 Franken fiel.

Derzeit sieht sich das Schweizer Unternehmen mit einem ungünstigen Umfeld konfrontiert (sinkende Kaufkraft der Verbraucher, Wechselkursschwankungen, Lieferkettenprobleme), hat aber nach Ansicht vieler Experten die nötigen Argumente, um besser abzuschneiden als seine Konkurrenten. Die Ende Oktober veröffentlichten Quartalsergebnisse von Logitech haben die Analysten beruhigt. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum wurden zwar ein Umsatzrückgang um 12 Prozent auf 1,149 Mrd. Dollar und ein Gewinnverlust um 38,2 Prozent auf 82 Mio. Dollar verzeichnet. Doch diese Leistung ist weitaus besser als angesichts der aktuellen Krise befürchtet. Die Erleichterung äusserte sich in einem sehr deutlichen Anstieg der Logitech-Aktie am Tag nach der Bekanntgabe der Ergebnisse. Seitdem ist der Kurs um mehr als 25 Prozent gestiegen. Momentan hat er sich bei 55 Franken eingependelt.

Im vergangenen Quartal konnte die Firma ihre Betriebsausgaben (OPEX) im Vorjahresvergleich um 15 Prozent senken. Für das laufende Geschäftsjahr hält sie an ihren Umsatzzielen fest und erwartet einen gedämpften Rückgang zwischen 4 und 8 Prozent, da die Weihnachtszeit üblicherweise ein hohes Verkaufsvolumen mit sich bringt.

KEYSTONE

Chinesische Angestellte stehen in der Foxconn-Fabrik in Wuhan, Zentralchina, für einen Covid-Test an (5. August 2022).

Die Fabrik der Welt wankt

Elektronikzulieferer haben begonnen, China zu verlassen. Sie sind alarmiert von Pekings Null-Covid-Politik und den steigenden Löhnen im Reich der Mitte. Indien und Vietnam stehen schon bereit.

JULIE ZAUGG

Seit einigen Wochen könnte der unbedarfte Beobachter Tamil Nadu, einen Bundesstaat im Süden Indiens, leicht mit dem chinesischen Perlflussdelta zu Anfang der 2000er-Jahre verwechseln. An einer langen Strasse, die von Chennai nach Bengaluru führt, reihen sich zahlreiche neue Industriegebiete voller Fabriken, deren Dächer von Solarpaneelen bedeckt sind. Im Herbst verkündete Apple, dass die Produktion eines Teils seines iPhone 14, der letzten Version seiner Smartphones, dorthin verlagert werde. Genauso wie die Herstellung der Fire-TV-Box von Amazon und der Mikrochips von Foxconn. Für diese Sparte der Konsumgüterelektronik, die bisher von Zulieferern aus dem Süden Chinas beherrscht worden ist, vollzieht sich damit eine kleine Revolution.

Zutage tritt ein umfassenderes Phänomen: «Vietnam, Malaysia und Indien haben es geschafft, einen Teil der Produktion von elektronischen Gütern, die bisher in China hergestellt wurden, abzufangen. Die Produktion von Texti-lien hat sich nach Bangladesch verlagert, und Güter, die für den amerikanischen Markt bestimmt sind, werden immer mehr in Mexiko und Kolumbien hergestellt», erklärt Stephen Olson, Experte für Handelsströme bei der Stiftung Hinrich aus Singapur.

Die derzeit stattfindenden Veränderungen lassen sich ganz besonders in Vietnam beobachten, wo Apple inzwischen einen Teil der MacBooks, der AirPods sowie der Smart Watches und iPads produziert. Auch das neue Smartphone Pixel 7 von Google, die Xbox-Spielkonsolen von Microsoft,

Smartphones von Samsung und Spielzeug von Hasbro werden in dem südostasiatischen Land hergestellt.

Am anderen Ende des Spektrums habe man «Geschäftsaktivitäten mit hoher Wertschöpfung nach Taiwan, Südkorea, Europa oder in die USA zurückverlagert», stellt Vishrut Rana, Ökonom bei S&P Global Ratings, fest. Volvo weihte im Juli ein Werk in der Slowakei ein, sein erstes auf europäischem Boden seit 60 Jahren. Der gleichen Logik entsprechend sind inzwischen 30 Prozent der Zulieferer von Samsung in Südkorea zu finden.

Diese tektonischen Plattenverschiebungen gehen eindeutig zulasten Chinas. Nach Angaben des Logistikberatungsunternehmens MDS Transmodal ist der Anteil der im Reich der Mitte hergestellten Smartphones im Zeitraum zwischen 2016 und 2021 von 75 auf 67 Prozent gesunken, der von Kleidung und Accessoires von 41 auf 37 Prozent, der von Schuhen von 72 auf 65 Prozent und der von Möbeln von 64 auf 53 Prozent.

«Die Null-Covid-Politik der chinesischen Regierung hat zu schweren Unterbrechungen bei der Lieferung von Waren an westliche Marken geführt», erklärt Antonella Teodoro, Expertin für internationale Fracht dieser Gesellschaft. «Diese Situation hat den westlichen Marken bewusst gemacht, dass man nicht alle Eier in einen Korb legen und die Zuliefererketten diversifizieren sollte.» In Schanghai waren einige Fabriken im vergangenen Frühjahr, als über die ganze Stadt ein Lockdown verhängt wurde, mehr als zwei Monate lang geschlossen. Der Hafen von Ningbo musste seine Aktivitäten 2021 und 2022 aufgrund der Entdeckung von Covid-19-Fällen bei seinen Arbeitern mehrmals unterbrechen.

Die Tatsache, dass China als Fabrik der Welt umstritten ist, lässt sich jedoch auch auf längerfristige Entwicklungen zurückführen. «Die Löhne sind dort seit einem Jahrzehnt enorm gestiegen, wodurch das Land seinen Wettbewerbsvorteil bei den Kosten verloren hat», betont Stephen Olson. Ein chinesischer Fabrikarbeiter verdient heute durchschnittlich 4500 Yuan (umgerechnet 593 Franken) im Monat, etwa doppelt so viel wie seine Kollegen in Indien oder Vietnam.

Hinzu kommt die demografische Krise. «Aufgrund der Überalterung der chinesischen Bevölkerung nimmt die Zahl der Menschen im arbeitsfähigen Alter immer weiter ab», erklärt Vishrut Rana. Ausserdem will die Generation Y und Z nicht wie ihre Eltern für einen miserablen Lohn in einer Fabrik arbeiten.

Der Anteil der in China produzierten Smartphones ist zwischen 2016 und 2021 von 75 auf 67 Prozent gesunken

Die Länder, die es geschafft haben, die grossen Namen der Elektronikbranche anzuziehen, haben ebenfalls einige Vorteile zu bieten. «Vietnam hat steuerfreie Industriezonen geschaffen, Freihandelsabkommen mit vielen Ländern, insbesondere mit der Europäischen Union, unterzeichnet und hält die Löhne niedrig», bemerkt Vishrut Rana. Ausserdem habe das Land seine Transportinfrastruktur ausgebaut. «Der Shipping-Gigant MSC kündigte kürzlich an, dass er ein neues Container- und Umschlagterminal bauen wird. Dadurch werden Vietnams Frachtkapazitäten stark zunehmen», erzählt Antonella Teodoro.

Indien hat seine Strassen, Flughäfen, Häfen und sein notorisch schlechtes Stromnetz verbessert. «Die Regierung in Neu-Delhi hat ein grosszügiges Subventionsprogramm für Unternehmen eingeführt, die sich in Indien niederlassen», ergänzt Antonella Teodoro. Rund 26 Mrd. Dollar wurden zur Verfügung gestellt, davon zehn Mrd. allein für die Halbleiterindustrie. Ausländische Marken werden auch vom riesigen indischen Binnenmarkt angezogen, der weltweit bereits der zweitgrösste Absatzmarkt für Smartphones ist.

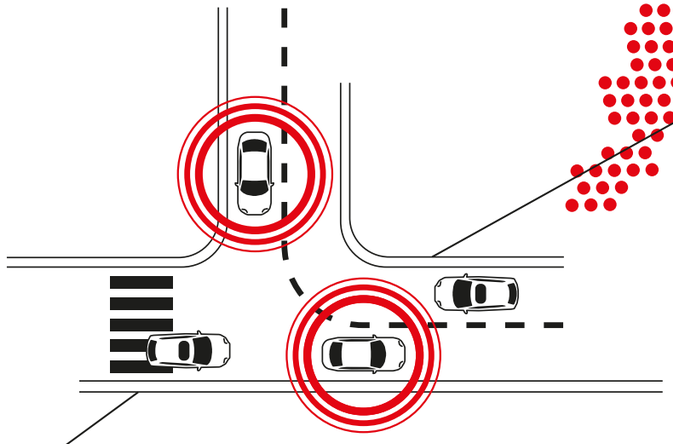
Die Experten gehen jedoch davon aus, dass es trotz dieser Entwicklungen kein anderes Land schaffen wird, China vollständig zu verdrängen. «Hochwertige Güter, insbesondere Technologieprodukte, erfordern ein Cluster von Zulieferern, die sich um eine Hauptmontagefabrik gruppieren, sowie eine zuverlässige Infrastruktur, qualifizierte Arbeitskräfte und die Unterstützung der lokalen Regierungen», erklärt Edward Tse, der Gründer von Gao Feng Advisory. «Und China versteht sich sehr gut darauf, solche Ökosysteme zu schaffen.»

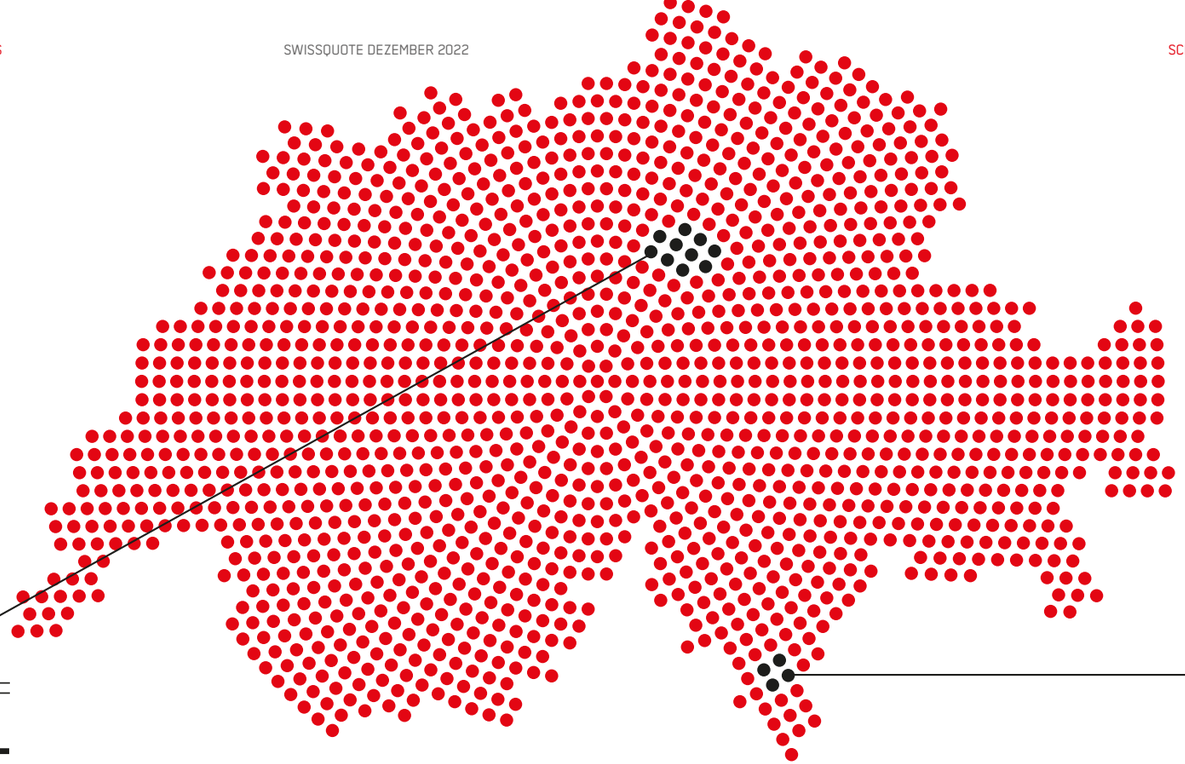
Daher sind einige Branchen weit davon entfernt, China zu verlassen. Im Gegenteil: Sie bauen ihre Zuliefererketten dort sogar noch aus. Edward Tse verweist auf die Elektrofahrzeuge der Ultra-Fast-Fashion-Marke Shein, deren Zulieferer sich in Guangdong konzentrieren. Selbst Smartphone-Produzenten tun sich schwer damit, das Reich der Mitte ganz zu verlassen. Sie ziehen eine «China+1»-Strategie vor. Dabei dient ein anderes Land, vor allem Vietnam, als Satellit für jene Teile des Prozesses, die nur eine geringe Wertschöpfung aufweisen wie beispielsweise Montage und Verpackung.

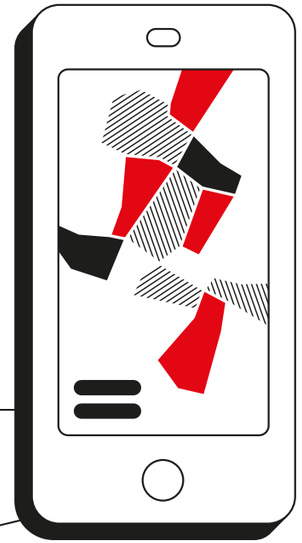
Antonella Teodoro ist jedoch davon überzeugt, dass «diese Länder langfristig versuchen werden, ihre eigenen nationalen Champions zu schaffen». Das indische Unternehmen Tata ist ein solcher potenzieller Kandidat. In Tamil Nadu stellt der Konzern an einem 222 Hektar grossen Standort Komponenten für iPhones her. Tata hat zudem fünf Mrd. Dollar investiert, um eine Fabrik zu errichten, in der Fahrzeuge für ausländische Marken produziert werden können. Ausserdem plant Tata, Solarmodule und Halbleiter für den Export zu bauen. ◢

START-UPS À LA SUISSE

GRÉGOIRE NICOLET







KASKO2GO

DAS KALKULIERTE RISIKO

Beschäftigte
40

Gründung
2017

Hauptsitz
Zug (ZG)

Anfang November hat Munich Re, einer der grössten Rückversicherer, die Verwendung einer Software des Zuger Start-ups bestätigt, das sich auf die Vorhersage von Verkehrsunfällen spezialisiert hat. «Wir sind das erste Unternehmen in der Kfz-Versicherungsbranche, das eine Zertifizierung von Munich Re erhalten hat», verkündet Verwaltungsratsvorsitzender Genadi Man nicht ohne Stolz. Mit anderen Worten: Die technologische Lösung, die Kasko2go in den letzten fünf Jahren entwickelt hat, wird von nun an durch den deutschen Rückversicherer garantiert, eine Sicherheit für Autoversicherer, die sie verwenden möchten.

Letztere versuchen seit etwa zehn Jahren, Risiken genauer zu berechnen, um ihre Angebote individuell anpassen zu können. Zusätzlich zu den Daten (Alter, Geschlecht, Staatsangehörigkeit usw.), die Versicherer bereits für die Festlegung der Preise einer Versicherungspolice verwenden, gibt Kasko2go ihnen anhand der Adresse des Fahrers eine präzise Wahrscheinlichkeit dafür an, dass dieser später in einen Unfall verwickelt wird. Zur Berechnung dient eine Software zur Risikobewertung, die auf künstlicher Intelligenz basiert. Um dieses Risiko zu ermitteln, berücksichtigt die Software in Echtzeit verschiedene Parameter, wie beispielsweise Änderungen der Witterungsverhältnisse, die jeweilige Verkehrsdichte und die Unfallstatistiken der Strassen: «Wir verarbeiten jeden Tag über ein Petabyte an Daten», verrät Genadi Man, «das entspricht dem gesamten Repertoire von Netflix, das dreimal angeschaut wurde.»

Kasgo2go hat Ende Juni auch den begehrten DIAmond Award (Panel von über 1'000 Branchenexperten) gewonnen, der an das Unternehmen mit dem angeblich grössten strategischen Einfluss im Versicherungswesen verliehen wird. 2021 war dieser Preis an die Swiss Re Gruppe für ihre Software zur Risikobewertung von Fahrerassistenzsystemen gegangen.

XFARM TECHNOLOGIES

KI FÜR EFFIZIENTE BAUERNHÖFE

Beschäftigte
67

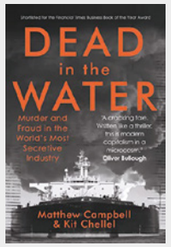
Gründung
2018

Hauptsitz
Manno (TI)

Der Markt für Präzisionslandwirtschaft boomt: Sie ist vor allem darauf ausgerichtet, infolge des Klimawandels den Wasser- und Pestizideinsatz zu verringern. Dieser als Agritech bezeichnete Sektor dürfte weltweit von 11,1 Mrd. Dollar 2021 auf 32 Mrd. Dollar in den kommenden zehn Jahren anwachsen. Das Tessiner Unternehmen XFarm will hierzu seinen Teil beitragen. Das Start-up ist aus dem Luganer Inkubator Tecnopolo Manno hervorgegangen. Es arbeitet an einer Lösung, die künstliche Intelligenz, Sensoren und eine spezielle Software miteinander verbindet, um einen Landwirtschaftsbetrieb effizienter zu führen. Die Auswertung der erfassten Daten (Bodenfeuchtigkeit, Temperatur, Satellitenbilder) gibt den Landwirten über eine App je nach Art der Kultur den besten Zeitpunkt für die Bewässerung oder für Pflanzenschutzmassnahmen an. Ende Oktober nutzten 120'000 Landwirte die XFarm-App, die insgesamt mehr als eine Million Hektar bewirtschaften. Diese beeindruckende Zahl ist vor allem auf zwei grosse Kooperationen zurückzuführen: die eine mit dem Weltmarktführer für Milchprodukte, dem französischen Konzern Lactalis, und die andere mit dem italienischen Unternehmen Barilla, dem weltweit führenden Hersteller von Teigwaren. Diese Giganten können mit der App ihre Wertschöpfungsketten genau überwachen und ihren CO_2-Fussabdruck messen. Die Lösung von XFarm wurde durch die Fusion mit dem italienischen Start-up Farm Technologies, das sich auf die Analyse von Satellitenbildern zur Früherkennung von Krankheiten spezialisiert hat, Ende 2021 ermöglicht. Das Schweizer Unternehmen, das immer noch in Manno TI ansässig ist, hat daraufhin im August in einer von Swisscom Ventures angeführten Finanzierungsrunde 17 Mio. Euro aufgebracht.

Die Aussichten scheinen vielversprechend zu sein. Im Rahmen der Gemeinsamen Agrarpolitik der EU für den Zeitraum 2023–2027, die dem Umweltschutz mehr Bedeutung beimisst, habe das Tessiner Unternehmen gute Karten, erklärt Matteo Vanotti. Der CEO von XFarm ist selbst Landwirt: «Europas Bauern, die ihre CO_2-Emissionen reduzieren, werden neue Subventionen erhalten. Mit unserer Lösung können sie dieses Ziel erreichen und den CO_2-Fussabdruck ihres Betriebs verifizieren.»

LESEN, HERUNTERLADEN



CHF 23.–
Gedruckte Ausgabe

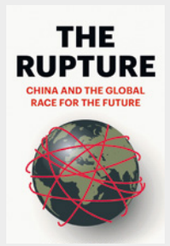
CHF 9.–
Digitale Ausgabe

DEAD IN THE WATER

MURDER AND FRAUD IN THE WORLD'S MOST SECRETIVE INDUSTRY

Von Kit Chellel und Matthew Campbell
Atlantic Books

Kein leichter Stoff: Dennoch ist den Autoren ein mitreissender Thriller gelungen. «Dead in the Water» dreht sich vor allem um die Ermittlungsgeschichte zur Aufklärung des Mordes an dem Schifffahrtsexperten David Mockett vor zehn Jahren im Jemen. Das Buch ist aber auch eine komplexe, internationale Saga, die einen Versicherungsbetrug und wirtschaftsrechtliche Streitigkeiten zwischen Reedern und Versicherern beschreibt. Nebenbei nehmen die Autoren (zwei Journalisten bei Bloomberg) die internationale Schifffahrt unter die Lupe, ein Rückgrat der Weltwirtschaft, und erklären die Geheimnisse der Lloyd's of London. Das hat ihnen die Nominierung für das beste «Business»-Buch 2022 des Wirtschaftsmagazins «The Economist» eingebracht.



CHF 25.–
Gedruckte Ausgabe

CHF 13.–
Digitale Ausgabe

THE RUPTURE

CHINA AND THE GLOBAL RACE FOR THE FUTURE

Von Andrew Small
Hurst Publishers

In «The Rupture» zeigt China-Experte Andrew Small, wie westliche Politiker, Denker und Unternehmer, die Peking einmal nahestanden, nun zu den erbittertsten Gegnern des Landes gehören. Er erklärt auch, wie die Pandemie diese kritische Haltung auf spektakuläre Weise beschleunigt hat, und beschreibt die wachsende Rolle Europas im technologischen und wirtschaftlichen Wettbewerb. Denn Washington, so der Autor, verstärke wieder seine Beziehungen zu Europa, da man allein nicht gegen China bestehen könne. Peking suche dagegen eigene Koalitionen von Moskau bis Kabul.

Google Play
App Store
Gratis
In-App-Käufe

APPBLOCK

HERR WERDEN ÜBER DIE EIGENE ZEIT

Mit mehr als einer Million Downloads ist AppBlock eine der Referenzen für das vorübergehende Blockieren von Anwendungen und Internetseiten, die die Konzentration stören. Man kann nicht nur ein Datum oder eine Uhrzeit für die Aufhebung der Sperre festlegen, sondern auch einen bestimmten Standort oder Namen für ein WLAN-Netzwerk, in dem die gesperrten Anwendungen oder Internetseiten wieder genutzt werden können. Noch radikaler ist der strikte Modus, der den Zugriff auf AppBlock und das Bearbeiten des Profils verhindert, um jeglicher Versuchung entgegenzuwirken.

Google Play
App Store
Gratis

DEEPL

PROFI-ÜBERSETZER IMMER DABEI

Der Übersetzer DeepL, der im Webbrowser verwendet wird, erfreut sich grosser Beliebtheit. Die gleichnamige App ist dagegen weniger bekannt. Sie bietet neben der Übersetzung in 29 Sprachen auch die Möglichkeit, den zu übersetzenden Text mittels Speech-to-Text in die App einzusprechen und die Übersetzung anzuhören. Weiteres Plus: Die App kann Texte aus Fotos übersetzen, die mit dem Smartphone aufgenommen wurden.

Google Play
Gratis
In-App-Käufe

ACALENDAR 2

DIE ALTERNATIVE ZU GOOGLE CALENDAR

Die beliebte deutsche Kalender-App hat ein neues Gesicht erhalten. Neben den zahlreichen Funktionen, die für diese Art von Anwendung üblich sind, bietet die App jetzt eine einfache Bedienung, ein schlichtes Design mit einer gut lesbaren Oberfläche und vor allem vollständig personalisierbare Datenschutzeinstellungen.

Google Play
Gratis
In-App-Käufe

SPLITCLOUD

EIN KOPFHÖRER – ZWEI SONGS AUF EINMAL

Folgt man den Entwicklern von SplitCloud, dann ist er der einzige Musik-Streaming-Player, der es ermöglicht, Kopfhörer zu teilen, um zwei verschiedene Songs gleichzeitig anzuhören. Ausserdem kann man mit einem Kopfhörerpaar gleichzeitig einem Hörbuch und einem Lied lauschen.

the market NZZ
themarket.ch
Geschenk für mich
als SWISSQUOTE-Kundin oder -Kunde:
The Market 30 Tage lang kostenlos und unverbindlich testen.
«Ich verwalte unser Familienvermögen und orientiere mich inzwischen bei Investitions-Entscheidungen sehr stark an The Market.»
Jetzt 30 Tage testen unverbindlich & kostenlos
go.themarket.ch/swissquote
Last Minute Geschenk für ...
... Menschen, die schon alles haben, und die unaufgeregte Finanzanalyse fernab vom News-Lärm schätzen:
Die Geschenkabos von The Market.
go.themarket.ch/schenken
Das kostenlose Probeabo-Angebot ist ausschliesslich für Neuabonnenten gültig. Vor Ablauf des Probeabos wird Ihnen ein Folgeangebot für ein 2-Monatsabo unterbreitet, das 25 Franken kostet und jederzeit kündbar ist. Sie erklären sich damit einverstanden, dass Ihre Daten für Marketingzwecke und zur Kundenpflege verwendet sowie mit anderen Daten angereichert werden dürfen. Ihre Daten können zu diesen Zwecken auch innerhalb der NZZ-Mediengruppe weitergegeben und verwendet werden. Leserservice: Telefon 0844 258 10 00, leserservice@nzz.ch

NEIL WEBB

BETONGOLD: EINFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKTE

Die Vermietung von Eigenheimen boomt, vor allem bei amerikanischen Millennials. Zahlreiche institutionelle Anleger tummeln sich in diesem Sektor.

JULIE ZAUGG

Im Sommer 2010 war Hudson Cashdan jeden Tag im Gerichtsgebäude von Atlanta, der Hauptstadt des US-Bundesstaates Georgia. Er verhandelte dort den Kauf von Eigenheimen, deren Besitzer in der Subprime-Krise 2007/2008 ihre Hypotheken nicht mehr hatten bedienen können. «Wir haben Einfamilienhäuser mit vier oder fünf Zimmern für 50'000 bis 60'000 Dollar gekauft, die vor der Krise noch 120'000 Dollar wert gewesen wären», so der Mitbegründer der Finanzberatungsplattform TopStonks.

Er hat mehrere Hundert dieser Immobilien erworben und in drei Fonds überführt. «Wir haben die Häuser jeweils für rund 10'000 Dollar renoviert und dann für einen Gegenwert von jeweils 1'000 bis 1'200 Dollar vermietet», gibt er an. Dann hat der Unternehmer die Häuser nach und nach verkauft, das letzte im Jahr 2020. «Mit diesem Geschäft habe ich eine Rendite von 12,5 Prozent erzielt», sagt er.

Cashdans Businessmodell steht sinnbildlich für eine grössere Entwicklung. «Der Kauf von Eigenheimen mit dem Ziel, diese zu vermieten, war lange ein Nischenmarkt, den Privatleute dominierten, die nicht mehr als zehn Immobilien besassen», wie Joseph Gyourko erläutert, Professor für Finanzen und Immobilien an der Wharton School der Universität von Pennsylvania. «Aber seit der Krise von 2007/2008 haben die Fonds der grossen institutionellen Anleger diesen Sektor geflutet.»

«Im Gegensatz zu ihren Eltern haben die Mitglieder der Generationen Z und Y nicht die Mittel, sich ein Eigenheim zu kaufen»

François Botha, Analyst beim Immobilienunternehmen Dashdot

Als die Häuserpreise einbrachen und kleine Hausbesitzer in der Subprime-Krise reihenweise ihren Besitz verloren, konnten die Fonds Tausende Immobilien auf einen Schlag kaufen. Blackstone war der erste Investmentfonds, der sich dafür interessierte und 2012 mehrere Objekte in Phoenix aufkaufte. J.P. Morgan Asset Management, Goldman Sachs Asset Management, Invesco, JLL und sogar die Schweizer Partners Group taten es ihm rasch nach.

Ein Trend, der sich im letzten Jahrzehnt fortgesetzt und in den letzten beiden Jahren noch weiter verstärkt hat – durch den Anstieg der Mieten einerseits und die Erhöhung der Zinsen andererseits (lesen Sie dazu den Kasten auf S. 61). Im vergangenen Jahr haben institutionelle Anleger in den USA rund 45 Mrd. Dollar in den Markt gepumpt, 2020 waren es noch drei Mrd. Dollar. Auf sie alleine entfallen in dem Zeitraum 18 Prozent aller Hauskäufe. MetLife Investment Management geht davon aus, dass Institutionen bis zum Jahr 2030 etwa 7,6 Millionen Eigenheime angehäuft haben werden, was mehr als zwei Fünfteln aller Mietobjekte für Familien entspricht.

In Europa haben die britischen Unternehmen Aviva und Legal & General ebenfalls begonnen, Einfamilienhäuser im Vereinigten Königreich aufzukaufen. Andere institutionelle Investoren fischen auf dem deutschen, irischen, niederländischen und skandinavischen Immobilienmarkt. «Dabei handelt es sich um Massenkäufe, in der Grössenordnung von mehreren Zehntausend Wohnobjekten», so ▷

Joseph Gyourko. So gab die Investmentgesellschaft Invesco 2021 bekannt, in den nächsten drei Jahren fünf Mrd. Dollar in 20'000 Wohnhäuser investieren zu wollen.

Viele dieser Gebäudebestände hat man in börsenkotierte Immobilienanlagegesellschaften überführt, bekannt auch unter der Abkürzung REIT (für Real Estate Investment Trust). Die grösste von ihnen ist Invitation Homes mit mehr als 80'000 Wohnobjekten. Tricon Residential besitzt mehr als 33'000 Immobilien, American Homes 4 Rent mehr als 57'000. Das Besondere an diesen Finanzierungsinstrumenten in den USA ist, dass sie mindestens 90 Prozent ihrer Gewinne vor Steuern als Dividenden ausschütten müssen.

«REITs bieten für Kleinanleger den besten Zugang zum Markt für Wohnimmobilien zur Miete», sagt Joseph Gyourko. Im Gegensatz zum Immobilienkauf müssen Investoren hier keine grosse Vorabinvestition – in Form von Eigenkapital – leisten. Sie haben zudem eine liquide Geldanlage, weil sie ihre Anteile jederzeit verkaufen können.

Und die Investition kann sich lohnen: Zwischen 2016 und 2021 haben Eigenheime auf dem US-Mietmarkt eine jährliche Rendite von 21 Prozent gebracht, Wohnungen dagegen 12 Prozent, Büros 5 Prozent und Gewerbeflächen –1 Prozent. Das Phänomen wird von mehreren langfristigen demografischen Entwicklungen gestützt. «Im Gegensatz zu ihren Eltern haben die Mitglieder der Generationen Z und Y nicht die Mittel, sich ein Eigenheim zu kaufen, weil die Preise in den wirtschaftlich dynamischsten Regionen enorm gestiegen sind und auch weil die Banken seit der Krise von 2008 vorsichtiger geworden sind und strengere Vergabekriterien bei Hypotheken anlegen», erklärt François Botha, Analyst beim Immobilienunternehmen Dashdot. In manchen städtischen Bereichen, vor allem an der Ost- und Westküste der USA oder in europäischen Hauptstädten wie Paris oder London, liegt der Durchschnittspreis für ein kleines Einfamilienhaus inzwischen bei mehr als einer Mio. Franken.

Auch die Vorstellungen und Wünsche haben sich geändert. «Für die Nachkriegsjahrgänge bestand der amerikanische Traum darin, sich ein grosses Haus in der Vorstadt mit mindestens vier Schlafzimmern, einem Garten und einer Garage leisten zu können», meint Eric Sussman, Dozent an der Anderson School of Management der Universität von Kalifornien und Immobilienexperte. «Bei den Millennials ist das anders. Sie heiraten später, haben weniger Kinder und ziehen oft dorthin, wo der Job sie hinverschlägt.»

Die Pandemie und die langen Lockdowns haben den Trend noch weiter verschärft

Diese Generation sieht das Mieten viel positiver. «Sie ist es durch die Sharing Economy gewohnt, Waren und Dienstleistungen zu mieten», so der Akademiker. «Sie hat nicht mehr das grosse Ziel, ein Eigenheim zu besitzen.» Das Pew Research Center gibt an, dass 2016 nur 37 Prozent der Millennials in den eigenen vier Wänden wohnten, wohingegen 1981 noch 56 Prozent der Babyboomer zwischen 25 und 35 Jahren ein Eigenheim besassen.

EUROPA FOLGT DEM TREND

Diese Entwicklungen sind auch in Europa zu beobachten, vor allem in Deutschland, im Vereinigten Königreich, in Österreich, Frankreich, Skandinavien und in der Schweiz, wo der Anteil der Mieter hoch ist und noch weiter steigt. Ende 2020 wohnten in der Schweiz insgesamt 2,3 Millionen Haushalte in Mietwohnungen (61 Prozent). In Deutschland liegt der Anteil bei knapp 50 Prozent, in Grossbritannien bei etwas mehr als 30 Prozent.

Wenn sie die Dreissig erreichen und anfangen, Kinder zu bekommen, wollen die Millennials dagegen mehr Platz und bessere Schulen. «Das treibt sie aus der Stadt heraus und stärkt den Markt für Mietshäuser», so Hudson Cashdan. Die Corona-Pandemie mit ihren langen Lockdowns hat diesen Trend noch weiter verschärft. «Viele Unternehmen erlauben inzwischen die Arbeit im Homeoffice», so François Botha. «Man kann seinen Job behalten und trotzdem aufs Land ziehen oder in entferntere Regionen.»

In den USA wandern immer mehr Menschen in den Sun Belt ab – in die Südstaaten zwischen Ost- und Westküste wie Arizona, Texas, Florida oder Georgia. Hier sind die Mieten günstiger, die Häuser grösser, die Steuern niedriger, und der Arbeitsmarkt ist dynamisch, vor allem in Städten wie Austin, Phoenix oder Atlanta. Keine Überraschung also, dass die meisten REITs vor allem in diesen Metropolen Immobilien kaufen.

Auf der anderen Seite gibt es immer mehr Babyboomer, die in eine gemietete Unterkunft wechseln wollen, wenn die Kinder das Elternhaus verlassen haben. In Grossbritannien hat sich der Anteil der 55- bis 64-Jährigen, die zur Miete wohnen, seit 2011 praktisch verdoppelt.

Institutionelle Anleger sind auf dem Markt für Einfamilienhäuser allerdings nicht überall gerne gesehen. «In manchen Ländern kaufen sie sämtliche Häuser auf, was die Preise in die Höhe treibt und die Privatleute aus dem Markt drängt», so Eric Sussman. Um ein Beispiel zu nennen: Zwischen Juli 2021 und 2022 sind die Mieten für Einfamilienhäuser in Orlando, Florida, um 23 Prozent gestiegen, in Miami sogar um fast 25 Prozent.

Dennoch könnte sich die Lage bald entspannen. Mehrere REITs haben sich inzwischen darauf verlegt, eigene Häuser zu bauen. Von den 3'500 Immobilien, die der Zuger Partners Group bald in den USA gehören, sind 1'000 Neubauten. ◢

NEIL WEBB

STEIGENDE ZINSEN BIETEN CHANCEN FÜR DIE ZUKUNFT

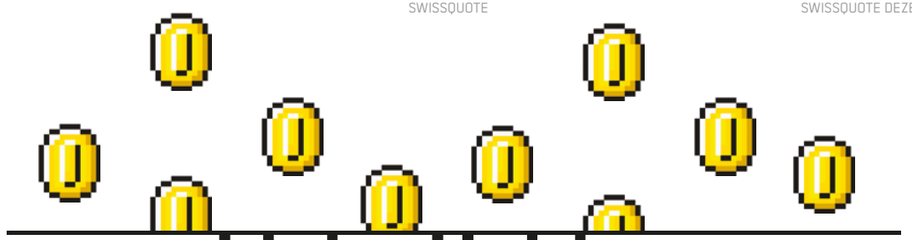
Die letzten Monate waren steinig für die Immobilienmärkte. Infolge der schrittweisen Leitzinserhöhungen der meisten Zentralbanken sind die Hypothekenzinsen stark angestiegen. In den USA lag der durchschnittliche Zinssatz für eine 30-jährige Hypothek Mitte November bei über 7 Prozent. Im Vereinigten Königreich stieg der Zins für einen Zweijahreskredit auf knapp 6,5 Prozent. In der Schweiz kletterte er für Darlehen mit einer Laufzeit von 15 Jahren auf durchschnittlich 3,5 Prozent. Vor sechs Monaten lagen diese Zinssätze in den meisten Ländern noch bei unter 1 Prozent. «Viele Menschen werden sich einen Hauskauf bei so hohen Zinsen nicht mehr leisten können», meint Eric Sussman, Experte für den Immobilienmarkt, der an der Anderson School of Management der Universität von Kalifornien unterrichtet. Er geht davon aus, dass einige Eigenheimbesitzer ihr Haus sogar bald verlieren könnten, nämlich dann, wenn die Hypothek zu einem höheren Zinssatz erneuert werden muss. Für institutionelle Anleger ist das eine Chance. «Bislang haben die Zinssteigerungen sich noch nicht spürbar ausgewirkt, aber in Zukunft werden die grossen Immobiliengesellschaften von der Situation profitieren, weil sie im Gegensatz zu Privatpersonen viel eher Kredite zu Vorzugskonditionen erhalten und hohe Zinssätze tragen können», meint Hudson Cashdan, Mitbegründer der Finanzberatungsplattform TopStonks. Ihm zufolge haben die grössten unter ihnen genügend Mittel zur Verfügung, um nicht auf Kredite zurückgreifen zu müssen. Und aus den Privatpersonen, die sich Eigentum nicht mehr leisten können, werden sicherlich die Mieter von morgen, was wiederum den grossen Gesellschaften und ihren Portfolios von Mietobjekten zugutekommt.

ANALYSTENMEINUNG

UNTERBEWERTETE AKTIEN

In eine börsenkotierte Immobilienanlagegesellschaft (REIT) zu investieren, ist eine Möglichkeit, das eigene Portfolio zu diversifizieren und Immobilien zu erwerben, ohne grosse Kapitalbeträge über lange Zeit binden zu müssen. Darüber hinaus bieten die Unternehmen eine regelmässige Einnahmequelle. In den USA «sind sie gesetzlich verpflichtet, 90 Prozent ihrer Einnahmen an die Investoren auszuschütten, sodass diese in Form von höheren Dividenden direkt von steigenden Mieten und anderen Gewinnen der REITs profitieren», schreibt Lisa Springer, Analystin bei Singular Research, in einem Bericht. Laut Springer liegt ihre Aktienrendite regelmässig bei über 2,5 Prozent. Derzeit rät sie, sich Sun Communities genauer anzusehen. Das Unternehmen hält ein Portfolio von Ferienwohnungen in den USA, Kanada und im Vereinigten Königreich. Auch Camden Property Trust, das vor allem in den boomenden Sun-Belt-Staaten im Süden der USA aktiv ist, sei interessant. In Europa haben die deutsche Vonovia, die französische Gecina und die luxemburgische Aroundtown die Folgen der Corona-Pandemie und des Ukraine-Kriegs zu spüren bekommen – Unsicherheit und Baustoffknappheit haben den europäischen Immobilienmarkt stark abkühlen lassen. Ihre Aktien sind inzwischen deutlich unterbewertet und stellen nach Meinung der Analysten eine gute Investitionsmöglichkeit dar.

Werbung



Liebe Holder, staken Sie jetzt!

Inhaber von Kryptowährungen aufgepasst: Unsere Plattform bietet für viele Token jetzt auch Staking an. Das Ziel? Ganz einfach: mehr Gewinne.

swissquote.com/staking

Was ist Staking?

Es handelt sich um ein Verfahren, mit dem man Krypto-Assets im Austausch gegen Belohnungen (Rewards) hinterlegen kann. Es ähnelt im Prinzip den Zinsen auf dem Sparbuch, nur übertragen auf Kryptowährungen. Die ausgezahlten Prozentbeträge liegen deutlich höher als bei traditionellen Finanzprodukten. Der Reward für das Token Polkadot (DOT) liegt bei 13,95 Prozent brutto pro Jahr. Die Frequenz des Rewards hängt von der gewählten Blockchain ab. Bei Polkadot wird er alle 24 Stunden ausgezahlt.

Woher kommen die Rewards?

Die gesperrten Krypto-Assets werden als Garantie für die Sicherheit des Netzes und die Gültigkeit, also Validität jeder neuen Transaktion verwendet. Deshalb nennt man die Staker auch Validatoren. Im Gegenzug dafür, dass sie ihre Assets hinterlegt und der Blockchain damit einen Dienst erwiesen haben, erhalten sie neue Coins. Die Auszahlung erfolgt am Ende jedes Validierungszyklus.

Die eingesetzte Technik, genannt Proof of Stake, erfordert keine aufwendige Rechenleistung. Sie ist damit viel umweltfreundlicher als das klassische Krypto-Mining.

Wie müssen Kundinnen und Kunden von Swissquote vorgehen, um zu staken?

Unsere Kundinnen und Kunden haben die Möglichkeit, diese Option in ihrem Trading-Konto zu aktivieren. Swissquote übernimmt alle technischen Aspekte. Der Kunde braucht sich nicht darum zu kümmern. Es genügt, Krypto-Assets zu halten, die gestakt werden können. Zudem ist es möglich, die Vergütung für einen bestimmten Zeitraum zu simulieren. Wir bieten das Staking für Tezos (XTZ), Polkadot (DOT), Solana (SOL) und Ethereum (ETH) an. Bald sollen auch Cardano (ADA), Cosmos (ATOM) und Algorand (ALGO) dazukommen.

Gibt es eine Mindesthaltefrist?

Das hängt von der jeweiligen Blockchain ab, nicht von Swissquote. Bei XTZ gibt es gar keine Sperrfrist. SOL hat eine Mindesthaltedauer von drei Tagen, DOT von 28 Tagen. ETH ist ein Sonderfall: Die Blockchain ist am 15. September vom Proof-of-Work-Konsens auf den Proof-of-Stake-Konsens umgestiegen, und spätestens im September 2023 soll das nächste Update des Netzwerks folgen. Vorher wird es nicht möglich sein, die gestakten ETH abzuheben oder die volle Summe der Rewards einzustreichen. Das Staken von ETH ist also gezwungenermassen eine langfristige Anlage. Auch in diesem Fall gilt das nicht nur für Swissquote, die lange Sperrfrist gibt das Ethereum-Netzwerk selbst vor. Zu beachten ist ebenfalls, dass beim Staking und Unstaking, unabhängig von der gewählten Blockchain, zwei Werktage zur Bearbeitung des Kundenauftrags anfallen.

Warum fällt der Reward bei manchen Token höher aus als bei anderen?

Die ausgezahlten Prozentbeträge hängen davon ab, welche Community, Stiftung oder Firma hinter dem Projekt steht. Es gibt verschiedene Modelle. In den meisten Fällen hängt der angebotene Reward von der Zahl der gestakten Token im Vergleich zur Gesamtzahl aller Token ab.

Welche Risiken sind zu berücksichtigen?

Angesichts der hohen Volatilität der Kryptowährungspreise kann der Kurs des gestakten Tokens während der Sperrfrist steil sinken. Für langfristige Anleger hat sich die Strategie bewährt, Kryptowährungen zu «hodlen», also zu halten. Mit dem Staking kann man zusätzliche Gewinne generieren. ◢

CARLOS MARTIN
PRODUCT MANAGER CRYPTO
SWISSQUOTE BANK

Werbung

TRADEN SIE IN IHREM STIL

Traditionell? Mutig? Diversifiziert? Anlegen ganz nach Ihrem persönlichen Stil, mit der Sicherheit einer Bank.

swissquote.ch

Swissquote

BMW 230E XDRIVE ACTIVE TOURER

MOTOR
3-ZYLINDER, 1'499 CM³, 150 PS + ELEKTROMOTOR MIT 176 PS

BATTERIE
LI-ION: 16,3 KWH

BESCHLEUNIGUNG
IN 5,5 S VON 0 AUF 100 KM/H

AB CHF 54'200.–

AUTO

Rundum sorglos

RAPHAËL LEUBA

Oft werden sie als Kompromisstechnologie gering geschätzt: die Plug-in-Hybrid-Antriebe. Doch mit dem neuen Kompaktvan von BMW erhalten sie ein ganz neues Image.

BMW glaubt weiter an die Vorzüge des Vans – neben den florierenden SUV-Serien und anderen Crossover-Coupé-Modellen. Dabei haben die meisten Autobauer das Van-Segment längst aufgegeben. Die Neuauflage des Active Tourers der BMW-2er-Serie bietet nicht nur zahlreiche praktische Funktionen im kompakten Format (4,39 Meter Länge), sondern auch das Beste an BMW-Technologie. Obendrein mit einem ebenso raffinierten wie stilvollen Innenraum, in dem der Touchscreen als Zentrale für die meisten Befehle dient, einschliesslich der Einstellungen des Head-up-Displays und der Lendenmassagefunktion.

Mit klassischer Silhouette, die einzig und allein durch eine kurze Schnauze mit grossen vertikalen Nüstern auffällt, bietet dieser Minivan alle Vorzüge eines Autos für den Familienalltag: viel Platz, eine grosse verglaste Fläche und gute Wendigkeit. Eine weitere Stärke dieser hochklassigen Plug-in-Hybrid-Version ist die energetische Vielseitigkeit – mit einem 47-Liter-Benzintank und einer Batterie mit einer Nettokapazität von 14,3 Kilowattstunden (kWh). Zwei Werte, bei denen im Vergleich zur früheren Generation mit eher dürftiger Reichweite eine echte Verbesserung erreicht wurde.

Und schliesslich die Leistungen, einfach elektrisierend! Der Dreizylinder-Turbomotor mit 1,5 Litern, der die Vorderräder antreibt, und sein elektrisches Pendant an der Hinterachse entwickeln zusammen bis zu 326 PS und ein sehr starkes Drehmoment von 477 Newtonmetern (Nm). Dies macht den kleinen Van zu einem echten Sleeper, einem unauffälligen Auto, das in 5,5 Sekunden 100 Stundenkilometer erreichen und beim Start die GTI-Modelle hinter sich lassen kann. Die fast zwei Tonnen Leergewicht sind nicht einmal in den Kurven spürbar. Und der Antrieb des Elektromotors ermöglicht auch ein präziseres Fahrverhalten. Das feste Bremspedal mit kurzem Pedalweg erfordert etwas Gewöhnung, der Übergang zwischen der elektrischen Rückgewinnung und dem Einwirken auf die Bremsscheiben ist jedoch harmonisch. Im Alltag wird der Sportmodus vernachlässigt und die Geschmeidigkeit des Efficient-Modus vorgezogen, der nicht viel weniger lebendig ist und sich perfekt dafür eignet, das ganze Potenzial der Doppelmotorisierung auszuschöpfen, insbesondere durch ein vorausschauendes Energiemanagement. Bei Fahrten mit leerer Batterie, das heisst mit einem Full-Hybrid, kann man bei einer Strecke, auf der sich Steigungen, Stadtverkehr und Autobahnstrecken abwechseln, mit einem Benzinverbrauch von sechs bis sieben Litern auf 100 Kilometer rechnen. Mit der geladenen Batterie ist es möglich, fast komplett ohne fossilen Kraftstoff zu fahren, zumindest dann, wenn man nicht über die für das elektrische Fahren angegebene maximale Reichweite von 93 Kilometern hinausgeht. In diesem Fall bleibt der BMW 230e übrigens relativ agil.

Mit einem potenziell sparsamen Verbrauch kostet dieses Modell 77'600 Franken für die Testversion mit Optionen. Das ist halt der Preis für das Sorglos-Gefühl, das vielfältiges Können, Allradantrieb und ein zehnjähriges Serviceprogramm vermitteln. Unter den Premium-Marken ist das nicht mehr selbstverständlich. ◢

MONDOVINO
Wein nach Deinem Geschmack.

*TICINO DOC BIANCO
VINATTIERI 2020, 75 CL
29.95
(10 CL = 3.99)

EXPOVINA SILBER 2022

*TICINO DOC MERLOT
VINATTIERI 2016, 75 CL
139.–
(10 CL = 18.53)

*TICINO DOC MERLOT
QUATTROMANI 2020, 75 CL
59.50
(10 CL = 7.93)

Raritäten aus unserem exklusivsten Weinkeller.

Exklusiv online erhältlich:
mondovino.ch/raritaeten

Preis- und Jahrgangsänderungen sind vorbehalten.
Coop verkauft keinen Alkohol an Jugendliche unter 18 Jahren.
*Nur auf mondovino.ch erhältlich

coop
Für mich und dich.

BEN GARRATT

REISE

Immer den Kanälen entlang: unterwegs im Londoner Osten

Seit einigen Jahren erstrahlt der östliche Teil der britischen Hauptstadt in neuem Glanz. Die einst heruntergekommenen Stadtviertel haben sich zu einem idealen Ziel für einen Wochenendausflug gemausert.

JULIE ZAUGG, LONDON

Der Osten Londons, der lange Zeit für seine Arbeiterviertel, belebten Docks und Aale in Aspik bekannt war, hat in den letzten 20 Jahren einen radikalen Wandel durchgemacht. Die Olympischen Spiele, die 2012 in diesem einst vernachlässigten Teil der britischen Hauptstadt stattfanden, haben den Aufschwung noch beschleunigt. Um dieses lebendige Multikulti-Viertel zu erkunden, bietet sich ein Spaziergang entlang der Kanäle an. Sie haben einst die zahlreichen Fabriken im Osten Londons versorgt und sind heute eine grüne Oase im Herzen der Millionenmetropole.

Vom Bahnhof Camden Road aus führt eine Treppe zum Regent's Canal. Oben angelangt, kann man entweder zuerst einen 500 Meter langen Abstecher nach Westen machen, um den Camden Market mit seinen exzentrischen Schmuck- und Kleiderständen zu besuchen, oder sofort in Richtung Osten aufbrechen. In diesem Teil des Kanals ragen an den Ufern Wohnhäuser auf, die von den Industriehallen vergangener Zeiten inspiriert sind. Bald erreicht man den Bahnhof King's Cross. Dahinter liegt das ehemalige Kohlelager Coal Drops Yard, in dem heute Restaurants und Geschäfte untergebracht sind. Hier gibt es auch ein Museum, das den Londoner Kanälen gewidmet ist. ▷

Der gesamte Spaziergang ist elf Kilometer lang und kann an einem Tag absolviert werden.

3 Begrüntes Quartier auf der Höhe von Haggerston

ALPHOTOGRAPHIC

1 Hausboot hinter dem Bahnhof King's Cross

Weiter geht's. Ab und zu setzt sich eine hölzerne Schleuse in Bewegung, um ein Hausboot passieren zu lassen. Die langen, bunten Kähne, die entlang des Kanals vor Anker liegen, tragen Namen wie «Hopscotch», «Velvet Morning» und «Harvest Moon». Viele von ihnen sind ganz offenbar bewohnt, wie man am Geruch von Holzfeuern bemerken kann, der von den Booten herüberweht. Einer der Kähne fungiert als schwimmende Buchhandlung, auf einem anderen werden Hundeleckereien verkauft, und auf wieder einem anderen kann man sich Tarotkarten legen lassen.

Da der Kanal bei Barnesbury kurz durch einen Tunnel verläuft, muss der Spaziergänger einen kleinen Schlenker durch das Stadtviertel Angel machen, wo ihm Metallschilder auf den Gehsteigen den Weg weisen. Wieder an der Wasserstrasse angelangt, betritt man wirklich den Ostteil Londons. Hier wird die Umgebung des Kanals nüchterner. Er ist von monumentalen, rostigen Gerüsten gesäumt, die einst der Lagerung von Gastanks dienten. Viktorianische Fabriken mit langen Schornsteinen aus rotem Backstein vervollständigen das Panorama. Einige hat man in Restaurants umgewandelt, mit Terrassen direkt am Wasser. Spaziergänger haben die Qual der Wahl: Das Angebot reicht von klassischen Pub-Gerichten im Narrowboat über italienische Spezialitäten im Ombra bis hin zur neobritischen Küche des Chefkochs Gabriel Waterhouse im Water House Project.

Wer ein Auge dafür hat, wird rasch mehrere Kunstwerke an den Ufern des Kanals entdecken, beispielsweise grossformatige Porträts der Londoner Fotografin Jenny Lewis.

In diesem Abschnitt des Kanals gibt es darüber hinaus zahlreiche Attraktionen, die einen Besuch wert sind. Am Rande von Haggerston bietet das «Museum of the Home» einen faszinierenden Einblick in die Wohnstätten der Briten von 1600 bis heute. In Hackney kann man die Schweine, Hühner und Esel der Hackney City Farm besuchen. Jeden Sonntag findet in dem Stadtviertel der Columbia Road Flower Market statt. Dann füllt sich diese Strasse mit Blumenzwiebeln, Sträussen und Topfpflanzen in allen Formen und Farben.

Kehren wir zurück zum Kanal, wo die postindustrielle Szenerie nun allmählich Trauerweiden, Hecken voller Vögel und Wildblumen weicht, während man sich dem Victoria Park nähert. Mit 86 Hektar ist er eine der grössten Grünflächen in der Hauptstadt. Sonntags findet dort ein Markt statt, auf dem es lokale landwirtschaftliche Erzeugnisse und Streetfood gibt. Ausserdem findet man hier einen der besten Spielplätze der Stadt mit drei Riesenrutschen, einem Planschbecken und einem Skatepark.

DANIL KORBUT

2 Im beliebten Stadtviertel Angel wurden ehemalige Fabriken in Restaurants umgewandelt.

DYNASOAR

4 Blick auf den Queen Elizabeth Olympic Park. Die für die Spiele 2012 erbaute Anlage beherbergt ein Fussballstadion, ein Velodrom und ein Wassersportzentrum.

Weiter geht der Spaziergang am Hertford Union Canal, der am Victoria Park entlangfliesst. So erreicht man das Zentrum des Stadtviertels Hackney Wick, eine Art Mosaik, das sich aus kleinen Brauereien, Künstlerateliers und Gewerbebetrieben zusammensetzt. Dort kann man einen fröhlichen Abend im Queen's Yard verbringen und an einem der langen Holztische am Ufer des Kanals ein Bier trinken oder bis zum Morgengrauen in der Colour Factory, einem Nachtclub mit Konzertsaal, tanzen.

Nun ist es an der Zeit, den Kanal zu verlassen und den Queen Elizabeth Olympic Park zu erkunden, der anlässlich der Olympischen Spiele 2012 eröffnet wurde. Hier befinden sich alle wichtigen Gebäude der damaligen Wettkämpfe: das ovale Stadion, in dem heute der Fussballverein West Ham United spielt, das wellenförmige, von der Architektin Zaha Hadid entworfene Aquatics Centre und der Velopark, der wie eine bewaldete fliegende Untertasse aussieht.

In der Ferne sieht man die Glastürme des neuen Stadtteils Stratford, in dem unter anderem das riesige Einkaufszentrum Westfield und der Kultur-Hub East Bank liegen. Letzterer steht kurz vor der Eröffnung und wird Aussenstellen von renommierten Institutionen wie dem Victoria & Albert Museum, der Ballettkompanie Sadler's Wells, dem London College of Fashion und der BBC beherbergen.

ANREISE

Swiss und British Airways fliegen den Flughafen London City im Osten Londons mehrmals täglich von Genf und Zürich aus an.

UNTERKUNFT

Shoreditch House

Dieser private Club verfügt über einen Swimmingpool, eine Bar und einen Tischtennisraum. Nichtmitglieder können hier gepflegte Zimmer im Herzen des lebhaften Stadtteils Shoreditch buchen.
Ebor Street, London E1 6AW

Batty Langley's

Dieses Hotel in Shoreditch, in einer Strasse mit Kopfsteinpflaster, scheint mit seinen antiken Möbeln, Regalen voller Bücher und Badewannen mit Füssen direkt einem Sherlock-Holmes-Roman entsprungen zu sein.
12 Folgate St, London E1 6BX

INTERESSANTE ADRESSEN

MUSEUM OF THE HOME
136 Kingsland Rd, London E2 8EA
In diesem originellen Museum werden die verschiedenen Wohnformen der Vergangenheit, der Gegenwart und der Zukunft in Szene gesetzt. Eine Sonderausstellung, die noch bis Januar zu sehen ist, beschäftigt sich mit der Art und Weise, wie Weihnachten, Diwali, Chanukka und das chinesische Neujahrsfest zu Hause gefeiert werden.

THE VIKTOR WYND MUSEUM & COCKTAIL BAR
11 Mare St, London E8 4RP
Liebhaber von Kuriositätenkabinetten werden dieses Museum und die Cocktailbar, die wie ein liebevoll gestalteter Trödelladen aussieht, zu schätzen wissen. Hier kann man inmitten von Dodoknochen und ausgestopften Tieren Getränke auf Absinthbasis verkosten.

BARGE EAST
River Lee, Sweetwater Mooring, White Post Lane, London E9 5EN
Wenn Sie etwas Einzigartiges erleben möchten, sollten Sie einen Tisch auf diesem renovierten Hausboot reservieren, wo Sie ein «Tasting Menu» mit ausschliesslich lokalen Zutaten geniessen können. Im Sommer bietet es eine schöne Terrasse am Kanalufer.

HACKNEY BRIDGE
Units 1–28, Echo Building, E Bay Ln, London E15 2SJ
Dieser am Rande des Queen Elizabeth Olympic Park gelegene Komplex umfasst eine grosse Halle mit Ständen, die Speisen aus aller Welt anbieten, einen Co-Working-Bereich und einen Markt mit Secondhand-Waren.

BOUTIQUE

SCHLITTEN FÜR ÄSTHETEN

Das von einem französischen Ingenieur gegründete Akonite-Studio ist für die Kreation luxuriöser Designobjekte für den Wintersport bekannt. Zu den Bestsellern des Hauses zählt der in der Bretagne hergestellte Rodelschlitten Gentiane, der mehrere Preise, darunter den German Design Award 2019, erhielt. Das handgefertigte Gefährt besteht aus edlen Materialien: Rahmen aus Eschenholz und Glasfaser, lederüberzogener Lenker, Sitzfläche aus schwarzem Kork. Gebremst wird ganz traditionell – mit den Füssen.

akonite.com
4'770.–

MECHANISCHE UHREN FÜR SELFMADE-FREAKS

Wer seine Uhr mit mechanischem Uhrwerk selbst zusammenbauen möchte, ist hier richtig: Maison Alcée bietet dazu elegante Baukästen mit allen notwendigen Teilen und Werkzeugen an. Jedes Modell ist nummeriert und mit dem Namen des Käufers versehen. Es wird zusammen mit einer ausführlichen Anleitung geliefert, die die einzelnen Montageschritte erklärt.

maison-alcee.com
Ab 4'600.–

ACTION-CAM DER EXTREME

Die vom chinesischen Giganten DJI entwickelte Osmo Action 3, Konkurrenzmodell der Hero 11 von GoPro, verfügt über einen neuen, besonders ausdauernden Akku, der bis zu 160 Minuten Aufnahmezeit ermöglicht. Zudem lässt sich diese 4K-Action-Cam extrem schnell aufladen: von null auf 80 Prozent in nur 18 Minuten. Weitere Pluspunkte: Man kann mit der Kamera vertikale Aufnahmen machen und sich auch bei extremen Temperaturen von bis zu –20 Grad auf sie verlassen.

dji.com
379.–

ODE AN DIE HANDSCHRIFT

Das Schreiben mit der Hand ist wieder in Mode gekommen und steht für Kreativität, Persönlichkeit und Stressabbau. Die Kultmarke Montblanc kann in diesem Bereich auf eine lange Tradition verweisen und bietet in ihrem Sortiment Produkte für jeden Stil: Kugelschreiber, Füllfederhalter, Filzstifte, Rollerballs, Drehbleistifte und natürlich die zeitlosen Füllfederhalter.

montblanc.com
Ab 240.–

STIEFEL AUF ZÜRCHER ART

Die Schuhe der Marke Inuikii sind eine Schweizer Alternative zu den ikonischen Schaffellstiefeln des amerikanischen Herstellers UGG. Das Label mit seinem nordisch anmutenden Namen bietet Fashion-Modelle, die in Zürich entworfen und in Europa handgefertigt werden. Die Marke betont ihre umweltbewusste Philosophie und verwendet für ihre Kollektionen Leder und Baumwolle mit den entsprechenden Zertifikaten. Die veganen Modelle bestehen aus innovativen Materialien wie Vegea, das aus Traubentrester hergestellt wird, oder Bananatex aus Bananenbaumfasern.

inuikii.com
Ab 275.–

FALTBARE BRETTER

Noch nie war es so einfach, die Ski im Kofferraum zu verstauen: Das neue Modell Voyager der slowenischen Marke Elan macht's möglich. Nach acht Jahren Entwicklungszeit war es so weit: Der neuartige Ski lässt sich zum Transport in der Mitte falten und bietet gleichzeitig beste Leistungen auf der Piste und im Pulverschnee. Das Paar wird einzeln oder in einem Paket verkauft, inklusive Tasche, Teleskopstöcke und Bürste, um den Schnee abzuputzen. Es sind drei Grössen erhältlich (160, 166 und 172 cm).

elanskis.com
Ab 1'699.–

MIDJOURNEY / GERARD DUCLOS

TEST

MIT KI ZUM PROFI-ILLUSTRATOR

GÉRARD DUCLOS

Dank der Fortschritte in der künstlichen Intelligenz (KI) kann sich jeder im Handumdrehen in einen Künstler verwandeln. Wir haben es ausprobiert – mit dem Programm MidJourney.

Im Januar 2021, mitten in der Corona-Pandemie, kündigte das US-Unternehmen OpenAI die Veröffentlichung des Programms DALL-E an. OpenAI betreibt KI-Forschung, hier arbeiten die Besten der amerikanischen Tech-Branche zusammen. Das Konzept des DALL-E-Programms sieht so aus: Der Benutzer gibt einfach Wörter oder Sätze ein, und das Programm erstellt daraus Bilder. Je präziser der eingegebene Text, desto besser das Ergebnis.

Mit DALL-E, dem schon bald die verbesserte Version DALL-E 2 sowie Konkurrenzprogramme folgten, erhielt die breite Öffentlichkeit Zugang zur künstlichen Intelligenz, die seit Langem in den Labors im Silicon Valley entwickelt und seit über einem Jahrzehnt durch all die CAPTCHAs trainiert wird, die von Milliarden von Internetnutzern kostenlos ausgefüllt wurden (die KI dankt es ihnen).

Unter den Konkurrenten von DALL-E zeichnet sich MidJourney durch einen besonders nutzerfreundlichen Ansatz aus. Ausserdem bietet das Programm die Möglichkeit, bis zu 25 kostenlose Bilder pro Nutzer zu erstellen, bevor man zu einem Abonnement wechselt. Dazu muss man sich lediglich mit dem Discord-Server des Projekts verbinden und das Programm mit Text füttern.

Die erste Überraschung: Es gibt keine vordefinierte Liste von Schlüsselwörtern oder Befehlen. Jede noch so abwegige Kombination von Wörtern oder Sätzen kann vorgeschlagen werden wie beispielsweise «Ein Trader in einem roten Anzug sitzt auf einem Stuhl und liest ein Finanzmagazin, während ein Bildschirm hinter ihm zeigt, wie der Markt komplett zusammenbricht». Gute Idee! Probieren wir das gleich mal aus. Wir erteilen die Arbeitsanweisung, und das Programm erzeugt in wenigen Sekunden vier Bildentwürfe. Das Ergebnis ist verblüffend. Die KI hat tatsächlich vier Trader in roten Anzügen gezeichnet, die ein Finanzmagazin vor einem Bildschirm mit abstürzenden Finanzindikatoren lesen. Das Ganze ist ziemlich ästhetisch und gelungen, auch wenn es ein paar Unzulänglichkeiten gibt.

Obwohl es keine eigentlichen Stichwortlisten gibt, kann man der Maschine alle möglichen Angaben zum Stil und zur Qualität des erwarteten Bildes geben. Zum Beispiel: «hyperrealistisch», «Cyberpunk», «im Stil von Rembrandt», «8K» oder «ultradetailliert». Es gibt also endlose Möglichkeiten, und wenn man sich voller Bewunderung die Arbeiten fortgeschrittener Benutzer ansieht, die das Programm gleichzeitig mit uns auf dem Discord-Server bedienen, wird einem schnell klar, dass die einzige Grenze die Übung des menschlichen Bedieners und seine Fähigkeit sind, sich der Maschine verständlich zu machen.

Manche beherrschen das Programm so perfekt, dass man es nicht glauben kann, dass das Endprodukt vollständig von KI erstellt wurde. Der Discord-Server ist voll von faszinierenden Beispielen für hervorragende Kreationen, beispielsweise komplette Comics – erstellt in einem einheitlichen und verblüffend ästhetischen Stil.

Für romantischere und ebenso erstaunliche Ergebnisse kann man sich auch mit kurzen Wortkombinationen oder abstrakten Konzepten begnügen und sich von der Maschine überraschen lassen. Wir haben zum Beispiel «Sonnenuntergang über der mittelalterlichen Schweiz» ausprobiert. Auch hier war das Ergebnis wunderschön und von hoher Qualität.

Nach diesem Test sind wir zwischen Entzücken und Entsetzen hin- und hergerissen. Eines ist sicher: Die KI ist auf dem besten Weg, den Menschen in Bereichen zu verdrängen, von denen man bisher dachte, sie seien allein uns vorbehalten, wie Kunst, Kreativität, Design und Ästhetik. Und dieses Phänomen wird sich noch beschleunigen. ◢

Werbung

Swiss DOTS

CALL WARRANT ZU COOLEM PREIS

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf
swissquote.com/swissdots

Unsere Partner:

Swissquote

Goldman Sachs · UBS · SOCIETE GENERALE · Vontobel · BNP PARIBAS

Der Handel mit strukturierten Produkten birgt Risiken. Bitte beachten Sie die zusätzlichen Informationen und rechtlichen Dokumente auf **swissquote.com**

AUDEMARS PIGUET

Le Brassus

FROM ICONOCLAST TO ICON

50

Royal Oak

50th anniversary

AUDEMARS PIGUET BOUTIQUES : CRANS-MONTANA | GENF | ZÜRICH