

FINANZ und WIRTSCHAFT

www.fuw.ch

Mittwoch, 16. Dezember 2020

Nr. 99 / 93. Jahrgang

AZ 8021 Zürich

Fr. 6.50 | € 5.90 (im Ausland)

Benedikt Goldkamp

Der VR-Präsident von Phoenix Mecano kennt den perfekten Netflix-Sessel und freut sich auf das geplante Teil-IPO in Schanghai. 12

Schokolade-Aktien

Barry Callebaut und Lindt & Sprüngli sind attraktive Langfristanlagen. Aber ein Titel ist verlockender. 11



Martin Haefner

Der Hauptteigener von Swiss Steel lässt Kritik abprallen. Bald könnte er seinen Anteil am Stahlhersteller sogar weiter ausbauen. 13

Unternehmen sind wieder offen für Übernahmen

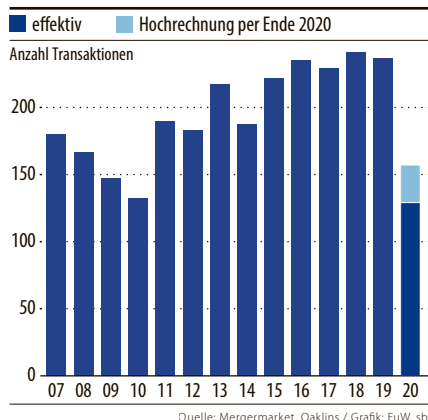
Es sind gute Zeichen für das Geschäft mit Fusionen und Übernahmen (M&A) in der Schweiz: Nach einem mauen Jahr dürfte das Transaktionsvolumen in den kommenden sechs bis zwölf Monaten deutlich steigen. Zu diesem Fazit kommt eine am Dienstag vom M&A-Berater Oaklins Switzerland publizierte Umfrage unter rund hundert Verwaltungsräten, Geschäftsführern, Finanzchefs und M&A-Experten Schweizer Unternehmen. So ziehen 59% der Befragten in Betracht, im kommenden Jahr eine Akquisition durchzuführen. Damit liegt der Wert wieder über dem von letzten Juni, erreicht aber noch nicht das Niveau von vor der Krise. Als Gründe nennt der Bericht eine messbar höhere Zuversicht der Entscheidungsträger und ein besseres Finanzierungsumfeld.

Erholt sich der Markt, tut er das von tiefem Niveau aus. Mit Ausbruch der Krise im Frühjahr rückten Unternehmen reihenweise von ihren Kauf- und Verkaufsplänen ab. In der Folge sank das Transaktionsvolumen (vgl. Grafik). Für 2020 rechnet Oaklins gesamthaft mit 157 öffentlich publizierten und abgeschlossenen Deals – 33% weniger als im Vorjahr.

Für eine Trendumkehr spricht einiges. Erstens landen derzeit vermehrt aufgeschobene Transaktionen auf dem Tisch. Zweitens rechnen Experten damit, dass sich viele Unternehmen wegen der besseren Planbarkeit wieder trauen, Marktanteile zu kaufen und Synergien durch Übernahmen ins Visier zu nehmen. Drittens drohen Konzernern in Schieflage Restrukturierungen. Dazu zählen auch Notverkäufe. «Solche Geschäfte dürften 2021 zunehmen», sagt Jürg Stucker, Partner bei Oaklins. Von einer Welle, wie sie zu Beginn der Krise verschiedentlich befürchtet worden war, will er aber nicht sprechen.

In Krisen von Investmentbanken wird schon seit Monaten erwartet, dass 2021 zu einem herausragenden M&A-Jahr wird. Offen bleibt, ob die Realität die optimistischen Prognosen erfüllen kann. Neue einschneidende Massnahmen gegen die Pandemie wären Gift für den fragilen Optimismus. «Aktuell ist die Stimmung am Markt dank der Impfstoffe positiv», sagt Kurt Rüegg, Chef beim Schweizer Ableger des Finanzdienstleisters Alantra. «Ein Lockdown von wenigen Wochen würde kaum zum Problem. Reagiert die Politik aber mit einer längeren Lockdown-Phase auf die Fallzahlen, könnte die Stimmung bald wieder von Vorsicht geprägt sein.» SK

Einbruch im Schweizer M&A-Markt



Praktikus

Warten auf Taten der CS Seite 15

Börse Schweiz

Big Stocks im Blues-Modus Seite 13

Monitor

Höhere Risikobereitschaft Seite 32

Gold wird missverstanden

Edelmetalle sind kein Wundermittel, können aber das Portfolio diversifizieren.



Anleger versprechen sich von einer Investition in Edelmetalle grosse Vorteile: Gold und Silber im Portfolio sollen vor Geldentwertung, Börsencrashes und anderen Krisenszenarien schützen. Doch eine FuW-Auswertung zeigt, dass es nicht so einfach ist.

In den vergangenen Jahren haben Gold und Silber gerade dann gut rentiert, wenn die Konjunktur brummte, Aktienkurse stiegen und die Nervosität der Anleger nachliess. Dagegen hat ein starker Inflationsanstieg dem Goldpreis eher geschadet.

Der SMIM prescht vor

Investoren geben den mittelgrossen Unternehmen weiterhin den Vorzug. Der SMI Mid hat sich seit September besser entwickelt als der Leitindex SMI. Der höhere Anteil der konjunktursensitiven Aktien gab nicht zum ersten Mal den Ausschlag. Zu den besten Performern der vergangenen drei Monate zählten die Titel des Vakuumventilherstellers VAT Group. Seine Produkte sind in der Halbleiterindustrie unersetzlich. Die Valoren bleiben deshalb in der Auswahl Top fünf SMIM der FuW. In die Empfehlungsliste neu aufgenommen werden ein weiterer Trendsetter und ein Unternehmen mit bisher zu wenig gewürdigtem Erholungspotenzial. SEITE 5

Edelmetalle sollen vor Inflation und Krisen schützen – aber so einfach ist es nicht.

Silber hat in solchen Situationen deutlich besser abgeschnitten. Das Metall wird auch stark in der Industrie verwendet und könnte bei der erwarteten Erholung von Konjunktur und Preisniveau die Nase vorn haben.

Andere Faktoren werden aber wohl einen stärkeren Einfluss darauf haben, ob eine neue Edelmetall-Rally möglich ist: die realen Anleihenrenditen, also nach Abzug der Inflation, und der Dollarkurs. Fallen die Renditen nicht mehr, stehen die Chancen für eine Rally schlecht. SEITE 17

Risikogruppe High Yield

Der Markt für Hochzinsanleihen unterschätzt Ausfallwelle.

US-Hochzinsanleihen



Die Aktienbörsen nehmen mit steigenden Kursen die Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität vorweg. Ähnlich optimistisch ist die Stimmung am Markt für Unternehmensanleihen, vor allem bei Hochzinsanleihen, genannt High Yields oder Junk Bonds. Ihre Kurse haben sich steil erholt, und die Renditeaufschläge sind auf Vorkrisenniveau. Vergessen geht dabei, dass die Gefahr von Zahlungs-

ausfällen mit dem Beginn von Impfungen nicht einfach verschwindet.

Viele angeschlagene Unternehmen haben sich nur dank Interventionen der Zentralbanken und der Regierungen gerettet. Wenn die Erholung nicht so glatt verläuft wie erhofft und die staatlichen Hilfen auslaufen, könnte es für viele eng werden. Die Ratingagentur S&P 500 rechnet mit einem weiteren Anstieg der Ausfallquote auf 8% und mehr. Auch die Zahl der gefallenen Engel – Schuldner, die die Anlagequalität verloren haben – könnte 2021 fast so hoch ausfallen wie im Rekordjahr 2020. Da sind mickrige 4,5% Rendite das Risiko nicht wert. SEITE 18

Kredite von der CS

CS Group N Kurs: 11.12 Fr. SPIX (SPI ohne Div.) ang. Credit Suisse muss in ihren Kerngeschäften wieder wachsen, um die Digitalisierung und die Expansion nach China zu finanzieren. Die Grossbank

forciert dazu in ihren Vermögensverwaltungseinheiten erneut das Kreditgeschäft. SEITE 6

Biosimilars nagen

Biotechnologisch hergestellte Nachahmermedikamente verbreiten sich auch in den USA. Das trifft Roche derzeit heftig. Novartis hat noch eine Gnadenfrist. SEITE 10

Biotechs, die 2021 abräumen können. Ein Ausblick. SEITE 10

Neuer Aryzta-VR

Die Aktionäre des Tiefkühlbäckers haben einer weiteren Erneuerung im Verwaltungsrat zugestimmt. Eine Übernahme durch Elliott wird vorerst schwieriger, ist aber noch nicht vom Tisch. SEITE 11

Abhängig von Apples Gnaden

Wenn Apple einen Auftrag entzieht, schmerzt das die Zulieferer. AMS hat das schon erlebt, Qualcomm könnte die Nächste sein. SEITE 14

Euro mit Turbo

Nach dem Höhenflug in der zweiten Jahreshälfte gibt es für den Euro auch 2021 kein Zurück. Davon sind die meisten Währungsanalysten überzeugt. SEITE 19

Unternehmen

Addex.....	10	Lindt & Sprüngli.....	11
Aluflexpack.....	3, 31	Logitech.....	5
AMS.....	14, 31	Molecular Part.....	10
Apple.....	14	Newron.....	10
Aryzta.....	11, 31	Novartis.....	10, 31
Baloise.....	5	ObsEva.....	10
Barry Callebaut.....	11	OC Oerlikon.....	5
Basilea.....	10	Phoenix M.....	12, 15
Calida.....	15	Polyphor.....	10, 31
Cassiopea.....	10	Qualcomm.....	14
Cosmo.....	10, 31	Relief Therap.....	10
Credit Suisse.....	15, 31	Roche.....	10, 31
Dufry.....	15	Santhera.....	10
Evolva.....	10	Sensirion.....	14, 31
Fiverr.....	14	Swiss Steel.....	13
Idorsia.....	10	UBS.....	6
ING.....	6	Valora.....	15, 31
Intel.....	14	VAT Group.....	5
Kuros.....	10	Vifor Pharma.....	5



«An manchen Tagen erscheint mir jede Treppe wie die Eiger-Nordwand»

Die Schweizerische Multiple Sklerose Gesellschaft unterstützt alle Menschen, die von MS betroffen sind. Helfen auch Sie: www.multiplesklerose.ch

damit es besser wird MS Schweizerische Multiple Sklerose Gesellschaft

Albin Kistler



EIGENE METHODEN

Selbständig Fakten erheben, statt Marktkonsens übernehmen.

Wir halten Wort.