

«Wenn ich Sie wäre...» –
integral denken und handeln

Seite 4

Wieso die Zinsen
höher bleiben

Seite 6

Welcher Anlegertyp
sind Sie?

Seite 8

Editorial

Im letzten Jahr platzte die Staatsanleihenblase und inzwischen lassen auch die Immobilienmärkte etwas Luft ab. Und schon ist mit der künstlichen Intelligenz ein neues, grosses Thema mit Blasenpotenzial da.

Erfreulicherweise ist die extreme Geldpolitik der vergangenen Dekade Geschichte. Mehr Sorgen bereiten die ausufernden Staatsausgaben.

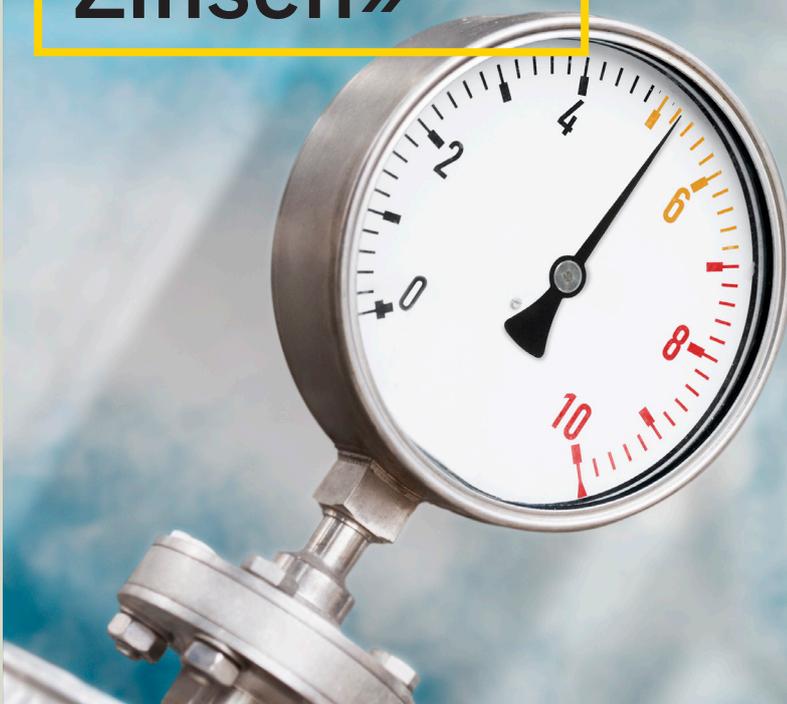
Gerade in solchen Zeiten entfaltet integrale Vermögensverwaltung ihre grösste Wirkung. In unsicheren und turbulenten Zeiten können damit die Weichen im Stellwerk so gestellt werden, dass die persönlichen Ziele in verschiedenen Szenarien am wahrscheinlichsten erreicht werden.

Vermögen sollte ja den Eignern und der nächsten Generation nicht in erster Linie Sorgen, sondern Ruhe und Gelassenheit bringen.



Jürg Staub
unbeschränkt
haftender
Gesellschafter

«Korrektiv Zinsen»



Ein Blick auf die Finanzmärkte zeigt: Sie haben sich vom letztjährigen Zinsschock recht gut erholt. Das ist nicht selbstverständlich, denn nicht nur die Nominalzinsen sind gestiegen. Die Realzinsen sind in den USA von minus 2% auf plus 2% gesprungen. Normalerweise ginge damit ein Einpendeln der Finanzmärkte auf tieferem Niveau einher. Doch der noch immer hohe Geldüberhang sowie das aktuell heisse Thema «künstliche Intelligenz» liessen die Kurse steigen. Die diesjährigen Kursanstiege sind denn primär der

Bewertung (P/E-Expansion) und nicht den Gewinnzuwächsen zu verdanken.

Von De-Coupling zu De-Risking

Während sich die USA mit dem «Infrastructure and Jobs Act», dem «Chips and Science Act» und dem «Inflation Reduction Act» vermehrt von China abkoppeln wollen, spricht Europa eher vom «De-Risking». Zu hoch ist die Verflechtung mit China, doch auch hier ist erwünscht, dass sich die Unternehmen mit ihren Lieferketten nicht von China abhängig machen. Auch in Europa greift die



Politik immer stärker in die Wirtschaft ein. Das Pendant in Europa heisst «Green Deal» und will die Dekarbonisierung der Wirtschaft vorantreiben, um den Klimawandel zu bekämpfen.

Neue Lust an Industriepolitik

So geht das alte Paradigma «Alle profitieren von Globalisierung und Freihandel» definitiv zu Ende. Eine sogenannte moderne Industriepolitik gewinnt Anhänger. Ein protektionistischer Interventionismus mit Verboten, Taxonomie, Anreizen und Subventionen gewinnt an Fahrt. Oft bedeutet diese Wirtschaftspolitik zusätzliche Staatsverschuldung. Wo liegen die Grenzen dieses Staatsinterventionismus? Da mit dem vielen Geld breite Wählerkreise für diese Politik mobilisiert werden können, wird das notwendige Korrektiv viel wahrscheinlicher von der Zinsbelastung als von den Wählern her kommen. Die US-Staatsschulden sind seit 2010 von rund 13 Bio. auf über 30 Bio. gestiegen, das sind rund 120% des US-Bruttoinlandsprodukts. Bei Zinsen von nahe null wird der Staatshaushalt kaum belastet, bei Zinssätzen von über 5% aber stark. Dann übersteigen die Zinsausgaben schnell z.B. das grosse US-Militärbudget. Das wird politischen Druck geben, eine nachhaltigere Fiskalpolitik zu verfolgen. Wenn das nicht fruchtet, werden steigende Langfristzinsen oder eine Währungsabwertung diese Aufgabe übernehmen. Deshalb scheinen uns z.B. langfristige US-Anleihen riskant.

«Higher for longer»

Den Zentralbanken ist es inzwischen ernst, die zu hohe Kerninflation zu bekämpfen. Ein restriktiveres Geldkleid beinhaltet die Kombination von höheren Zinsen und «Quantitative Tightening», also Abbau der hohen Anleihenbestände. Das gilt sowohl für die USA wie für Europa, wo Christine Lagarde reichlich spät zwar, aber inzwischen ebenfalls einen deutlich restriktiveren Kurs einschlug. Dies lässt erwarten, dass die Zinsen – abgesehen von einer erneuten Finanzkrise – länger hoch bleiben.

Hoher Geldüberhang

Nach einer Dekade von ausserordentlichen geldpolitischen Massnahmen ist das Anheben der Zinsen ein delikater Akt. Es ist zu viel Geld im Finanzsystem. Erkennbar ist das an den grossen Zentralbankbilanzen. Die Notenbanken müssen einerseits die aufgekauften Staatspapiere abbauen und andererseits die Reserven, also die Einlagen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank, verzinsen. Das hat zwei Effekte: Einerseits wird der Staatshaushalt mit höheren Zinsen belastet und andererseits steigen die Zinserträge bei den Banken. Beides ist unpopulär, was bereits erste populistische Massnahmen wie die kürzlich verhängten Extrasteuern auf Zinserträgen der italienischen Banken nach sich zog. Die Bankenkrise im Frühjahr scheint schon vergessen. Dabei schlummern noch hohe

unrealisierte Verluste in den Büchern, nicht nur in denen der Banken. Das sind längerfristige Anlagen, also Kredite, Obligationen und Finanzanlagen aus Zeiten der Tief- und Negativzinsen, die trotz Zinsanstieg nicht zu tieferen Marktwerten in den Büchern stehen. Für Anleger bedeutet der hohe Geldüberhang, dass die Bewertung realer Werte – abgesehen von externen Schocks – wahrscheinlich optimistisch bleiben wird.

«Künstliche Intelligenz» – eine neue Blase?

Investoren kaufen Anlagen aufgrund fundamentaler Werte, also der erwarteten künftigen Erträge. Spekulanten dagegen kaufen in der Hoffnung, die Anlagen später höher wieder zu verkaufen. Aufgrund des verbreiteten Benchmark-Denkens bleiben auch langfristig ausgerichtete Investoren länger bei einer Blase dabei – sonst verlieren sie ihre Benchmark-Kunden. Künstliche Intelligenz hat das Potenzial für eine Bewertungsblase. Es handelt sich um eine Querschnittstechnologie und betrifft alle Branchen. Immerhin wäre das eine Blase, die künftige Produktivitätsgewinne verspricht. Das ist weniger gefährlich als reine Bewertungsblasen, wie z.B. im Immobilienbereich in den späten 80er-Jahren oder in den USA vor der Finanzkrise 2008. Wir verfolgen das Thema «künstliche Intelligenz» nahe, um diejenigen Firmen zu finden, die rasch lernen, was diese Technologie für ihr Geschäft bedeutet und wie man sie nutzen kann.

Was tun?

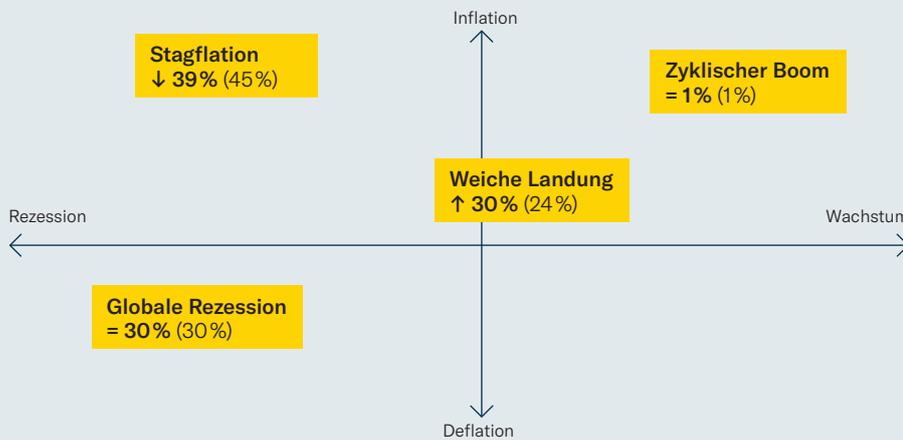
Die Unsicherheit bleibt gross, aber das Finanzumfeld scheint zu gesunden. Deshalb raten wir, die langfristige Strategie beizubehalten. Generell erwarten wir ein Umfeld von erhöhten Zinsen, wobei sich die Zinsinversion (höhere kurzfristige als langfristige Zinsen) wieder normalisieren wird. Deshalb ist Wartegeld interessanter als langfristige Anleihen. Die Aktienprämie gegenüber Festverzinslichen hingegen ist aktuell tief. Trotzdem bevorzugen wir für langfristige Anleger nach wie vor Aktien, v.a. von dividendenstarken Unternehmen. Das hilft realem Werterhalt. Persönlich mag ich Dividendenperlen und Cashflow generierende Anlagen, aber auch Wartegeld hat Charme. Denn die nächste Krise kommt bestimmt, und es wäre schade, wenn man dann nicht handlungsfähig wäre. Gerade dann bieten sich grosse Chancen. Jeder Kaufmann weiss: «Der Gewinn liegt im Einkauf».



Christof Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter

Szenarien und Anlagekonsequenzen

Von einer vorerst weichen Landung hin zu einer Rezession?



Aktuelle Einschätzung

- US-Wirtschaft zeigt sich trotz dem starken Zinsanstieg resilienter als erwartet
- Rezessionsrisiken in den USA vorerst weiter in die Zukunft verschoben
- Stagflation bleibt mittelfristig unser Hauptszenario

■ Szenarien – geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, in Klammern Wert letzter Publikation (Mai 2023)

Entgegen der Erwartung im Frühling zeigt sich die US-Wirtschaft vom starken Zinsanstieg (vorerst) unbeeindruckt. Mit rückläufigen Inflationsraten und weiterhin starkem Arbeitsmarkt preist der Aktienmarkt heute eine «weiche Landung» ein. Kurzfristig ist dies wahrscheinlicher geworden. Für 2024/25 werden unseres Erachtens die Rezessionsrisiken weiterhin unterschätzt, da u.a. China als globale Konjunkturlokomotive ausfallen wird.

Marktszenario: «Weiche Landung»

Rückläufige Inflationsraten bei weiterhin gesundem Arbeitsmarkt stimmen die Finanzmärkte zuversichtlich. Der Zinserhöhungszyklus in den USA neigt sich dem Ende zu. Die internationalen Grossunternehmen haben sich langfristig finanziert und leiden deshalb unterproportional an den höheren Zinsniveaus. Das Realwachstum ist zwar historisch tief, aber die Rezession bleibt vorerst aus, auch dank extensivem Fiskalstimulus.

Indikatoren, auf die wir besonders achten:

- Leitzinserwartungen, -senkungen
- Löhne, Kerninflation

Konsequenzen für die Anlagestrategie:

- Aktien: Quote hochhalten; in Erwartung zunehmender Marktbreite zurückgebliebene Segmente kaufen; bei eher teuren Qualitätsaktien dabei bleiben
- Alternative Anlagen: Spezialisten, die von heterogenen Aktienmarktentwicklungen profitieren

Mittel-/langfristiges Risikoszenario: «Globale Rezession»

Wie schon in den Jahren 2000 und 2006, als die Märkte eine «weiche Landung» erwartet haben, materialisiert sich diese auch im aktuellen Zyklus nicht. Die volle Wirkung der gestiegenen Zinsen auf die Volkswirtschaft entfaltet sich erst rund 18–24 Monate nach der ersten Leitzinserhöhung. Mit der Erfahrung aus den 70er-Jahren senkt die Fed die Zinsen dieses Mal nicht vorschnell, wobei das Wirtschaftswachstum einbricht und die Kreditausfälle zunehmen.

Indikatoren, auf die wir besonders achten:

- Arbeitsmarktdaten
- Kreditaufschläge und -ausfälle

Konsequenzen für die Anlagestrategie:

- Aktien: Quote reduzieren; Fokus auf defensive Sektoren und grosskapitalisierte Unternehmungen
- Anleihen: Zinssensitivität erhöhen und Kreditrisiken meiden
- Alternative Anlage: tiefe Korrelation zum Aktienmarkt

«Wenn ich Sie wäre...»

Integrale Vermögensverwaltung dreht sich immer um Ihre persönliche Situation

Die Bankenlandschaft in der Schweiz ist im Umbruch – wie erleben Sie das mit Ihren Kunden?

Adrian Bischofberger (AB): Die Entwicklungen im Frühjahr waren für viele bewegend – ohnehin für jene, die im Finanzsektor tätig sind. In solchen Phasen interessiert in den Kundengesprächen zwar die Performance der Anlagen auch, aber es rücken andere Themen wie Sicherheit und Kapitalstärke des Bankpartners oder dessen Unternehmenskultur und Anreizstrukturen in den Fokus.

Was raten Sie den Kunden?

AB: Entscheidend ist, den Gesamtüberblick über alle Vermögenswerte zu haben. Diese integrale Sicht der Anlagen, Immobilien, Verpflichtungen, Vorsorge, Beteiligungen, Cashflow-Planung, Erwartungen, Ziele etc. ist das Fundament, um die individuelle Ausgangslage gesamtheitlich beurteilen zu können.

So lassen sich Chancen und Risiken am besten erkennen und miteinander abstimmen?

AB: Ja. Je mehr Informationen wir zur persönlichen Ausgangslage haben, umso besser können wir Ent-

scheidungsgrundlagen ausarbeiten und die Kunden beraten.

Wo setzt man da am besten an?

AB: Wir übernehmen für unsere Kunden vielfach die Rolle des «persönlichen CFO». Je nach Fachbereich ziehen wir Spezialisten hinzu – intern oder extern. Ein erster Schritt ist oft, die berufliche Vorsorge mit dem Privatvermögen abzustimmen.

Wieso lohnt sich diese integrale Abstimmung in der Vorsorge besonders?

Marco Danelli (MD): Durch die «richtige» Gestaltung der Vorsorge können wir via Steueroptimierung einen direkten, quantifizierbaren Mehrwert bieten. Hierfür beleuchten wir für Unternehmer die Pensionskassenstruktur und zeigen auf, welche massgeschneiderten Optimierungsmöglichkeiten auf die persönlichen Bedürfnisse des Kunden passen. Gleichzeitig wird eine ideale Struktur für die Bezüge dieser Gelder geschaffen.

Geben Sie ein konkretes Beispiel.

MD: Mit Einkäufen in Ihre individualisierte, überobligatorische Pensionskassenlösung. Diese Einkäufe können in der Schweiz eins zu eins vom

steuerbaren Einkommen abgezogen werden, was die Steuerlast unmittelbar reduziert. Des Weiteren können Sie bei der Umsetzung der Anlagestrategie die ganze Klaviatur spielen: Ertragsstarke Anlagen – wie bspw. Dividendenaktien – sind idealerweise innerhalb der Vorsorge umzusetzen, da diese von der Einkommenssteuer befreit sind. Umgekehrt ist es sinnvoll, wachstumsstarke Anlagen wie bspw. Technologieaktien oder Gold im Privatvermögen umzusetzen, da Kapitalgewinne steuerfrei sind. Mit dieser Struktur lässt sich durch die Steuervorteile eine substanzielle Mehrrendite erzielen. Über zehn Jahre gerechnet resultiert je nach Kanton eine Mehrrendite von Faktor 2–3× im Vergleich zur Rendite, welche ohne diese Massnahmen erzielt werden könnte.

Wie eingangs erwähnt, ist die Bankenlandschaft im Umbruch. Auch der Arbeitsmarkt befindet sich im Wandel. Was ist bei einem Stellenwechsel zu beachten?

MD: Ein Firmenaustritt bietet eine grosse Chance zur Optimierung der persönlichen Vorsorge. Das vorhandene Vorsorgevermögen verbleibt in der Freizügigkeit im Kreislauf der zweiten

Konkrete Fragen, die es in der integralen Sicht u.a. zu beantworten gilt:

- ◆ Passen meine Strategiewahl und Mandatsform (Vermögensverwaltung, Anlageberatung etc.) mit meinen Erwartungen und Zielen überein?
- ◆ Wie gestalte ich meine Vorsorge? Gibt es ungenutztes Potenzial bei meiner Pensionskasse, der Freizügigkeit oder der 3. Säule?
- ◆ Ist meine Pensionsplanung inkl. Massnahmenkatalog und Entnahmeplan klar?
- ◆ Habe ich im neuen Zinsumfeld in der Finanzierung meiner Immobilie Anpassungsbedarf?
- ◆ Halte ich meine Direktbeteiligungen in einer effizienten Struktur und sind die Regelungen bzgl. Stellvertretung und Nachfolge klar?
- ◆ Wie kann ich sinnvoll und effizient gemeinnützig tätig sein? Lohnt es sich, eine eigene Unterstiftung aufzubauen?
- ◆ Kennen ich und mein Umfeld meine übrigen Sachwerte wie Kunst, Schmuck, Autos, Wein etc.? Wäre ein Inventar in einem Zusatzdepot zur Gesamtbetrachtung sinnvoll?
- ◆ Wie sichere ich mein nahes Umfeld ab bez. Tod, Invalidität etc. und wie gestalte ich meinen Nachlass bewusst und selbstbestimmt?

Interessiert an einem unverbindlichen Check der integralen Ausgangslage? Rufen Sie uns an.



v.l.n.r. Astrid Niederberger, Rechtsanwältin, Marco Danelli, Partner, und Adrian Bischofberger, Kundenverantwortlicher, im Gespräch.

Säule und kann ganz individuell innerhalb der gesetzlichen Anlagerichtlinien bewirtschaftet werden. Auch eine Weiterführung der Risikoleistungen im Todes- oder Invaliditätsfall nach einem Austritt ist möglich. Einen wesentlichen Vorteil bietet zudem die Möglichkeit der Steueroptimierung durch das Splitting des Freizügigkeitsguthabens auf zwei Depots. Das erhöht die Flexibilität auch bez. eines gestaffelten Bezugs der Gelder.

Welche Themen sind konkret wann anzugehen?

MD: Eine wichtige Orientierung bietet sicherlich die Lebensphase, in welcher man sich gerade befindet.

- Im Alter zwischen 30 und 40 steht oft die Absicherung des Partners oder der Familie bei Tod oder Invalidität im Vordergrund.
- Zwischen 40 und 50 Jahren der Vermögensaufbau, idealerweise unter Einbezug der individuellen, beruflichen Vorsorge und mit der damit verbundenen massgeschneiderten Steuerplanung.
- Mit 50 Jahren sollte man sich mit einer Finanz- und Pensionsplanung auseinandersetzen. Hier spielt dann die Steueroptimierung eine noch stärkere Rolle.
- Gegen 60 rückt schrittweise die Nachfolge- und Nachlassplanung in den Vordergrund.

Worauf ist bei einer Nachlassplanung besonders zu achten?

Astrid Niederberger (AN): Kurz gesagt:

1. auf die persönliche Zielsetzung,
2. den Einbezug sämtlicher vorhandenen Vermögenswerte – also auch Lebensversicherungen, PK-Gelder etc.,
3. die persönliche wie auch familiäre Situation und
4. die behördlichen Rahmenbedingungen.

Was heisst das konkret?

AN: Die Übergabe von Vermögenswerten zieht stets Folgefragen nach sich: Seien es Pflichtteilszahlung, Bewertung, Steuern, Tragbarkeiten etc. Mit Kenntnis der integralen Sicht können zu Lebzeiten die Weichen optimal gestellt, die Folgefragen beantwortet oder die Konsequenzen mindestens abgedeckt werden.

Was gibt es zu beachten, wenn ich meine Unternehmensanteile oder meine Immobilie zu Lebzeiten einem Kind übertrage?

AN: Das Gesetz sieht vor, die verbindliche Bewertung dieser Vermögenswerte erst bei Ableben vorzunehmen. Das beschenkte Kind kann dadurch in einen finanziellen Engpass geraten, wenn die elterliche Immobilie zwischen der Übertragung und dem Ableben des Elternteils einen Wertzuwachs aufweist. Eine sorgfältige Planung vor der

Übertragung unter Einbindung aller Nachkommen schafft Klarheit und beugt Streitigkeiten in der Nachlassabwicklung vor.

Weshalb drängt sich eine Überprüfung der bestehenden Nachlassregelung aktuell besonders auf?

AN: Das per 2023 in Kraft getretene Erbrecht führt bei bestehenden Regelungen oft zu Unklarheiten. Für viele unserer Kunden und Kundinnen durfte ich bereits eine unabhängige Zweitmeinung zur bestehenden Regelung abgeben. Es lohnt sich zudem, die Regelung alle fünf Jahre zu prüfen bzw. spätestens bei lebensprägenden Ereignissen wie Hochzeit, gemeinsamem Wohnsitz mit neuer Partnerschaft, Hauskauf, Familiengründung, Scheidung, Erbschaft, Pensionierung usw.

Was muss ich tun, wenn ich mich integral optimal ausrichten will?

AB: Der erste Schritt ist stets das persönliche Gespräch – auch in Zeiten von künstlicher Intelligenz. Es ist unser Bestreben, Ihr Vermögen und Ihre finanziellen Verpflichtungen mit Ihren realistischen Zielen und Wünschen in Einklang zu bringen. Rufen Sie uns an. Wir freuen uns, mögliche Lösungen für Ihre persönliche Ausgangslage aufzuzeigen.

Wieso die Zinsen höher bleiben

Und was das für Anleger bedeutet

Die 70er-Jahre haben gezeigt, dass Inflationsbekämpfung ein langwieriger Prozess ist. Und die Inflation kann dabei stark schwanken. Wer damals auf ein schnelles Ende der Inflationsphase nach dem ersten Höhepunkt gesetzt hatte, wurde in den Folgejahren enttäuscht. Dennoch nährt der aktuelle Inflationsrückgang und das Kursfeuerwerk der letzten Monate an den Börsen um die künstliche Intelligenz die Hoffnungen auf ein rasches Ende der Stagflationsphase. Hat sich die Ausgangslage nachhaltig geändert und erfordert sie Anpassungen an der Strategie?

Bald tiefere Leitzinsen?

Der Kern eines positiven Szenarios «Weiche Landung» ist die Überzeugung, dass die Fed die Zinssätze rechtzeitig senken wird, um einen erheblichen Anstieg der Arbeitslosenquote in den USA zu verhindern. Sowohl die US-Notenbank wie auch die Zinsmärkte erwarten, dass sich die US-Leitzinsen bis Ende 2024 ungefähr 4.5% einpendeln werden. Die «Taylor Rule» ist eine alte Zentralbankregel, die den «optimalen» Leitzins in Abhängigkeit der aktuellen Kerninflation und Arbeitslosigkeit festlegt. Bei hoher Inflation und tiefer Arbeitslosigkeit ist ein höherer Leitzins gerechtfertigt und umgekehrt. Gemäss dieser Regel müsste mit den aktuellen Daten der US-Leitzins heute bei 8.7% liegen und mit dem erwarteten Inflationsrückgang über die nächsten Monate zurückgehen. Aber rechnet man die Regel mit den vom Markt erwarteten Daten bez. Inflation und Arbeitslosigkeit über die nächsten 12 Monate durch, resultiert noch immer ein passender Leitzins von über 5%.

Entsprechend sind wir skeptisch, dass die Leitzinsen ohne grösseren Unfall so schnell sinken werden, wie es der Zinsmarkt erwartet. Nicht zuletzt auch, weil in den USA im Herbst 2024 Wahlen anstehen und man mit geldpolitischen Entscheiden den Wahlausgang nicht beeinflussen will.

Leitzinsprognose	Idealer Zins nach Taylor Rule*	Erwartungen		
		Notenbank	Zinsmarkt	R&CO
Aktuell 5.5%	8.7%			
2023	7.5%	5.6%	5.5%	5.5%
2024	5.3%	4.6%	4.4%	5.3%
2025	4.9%	3.4%	4.3%	4.0%

*Berechnet mit Bloomberg-Konsens-Schätzungen für Inflation und Arbeitslosigkeit
Daten per 28.08.23

Als Konsequenz halten wir die Zinsrisiken weiterhin tief und präferieren im festverzinslichen Bereich kurzlaufende Qualitätsanleihen oder Geldmarktanlagen gegenüber langen Staatsanleihen.

Zunehmend positive Anlegerstimmung

Das Thema «künstliche Intelligenz» hat die Anlegerstimmung im Aktienmarkt ins Positive gedreht. Die Aussicht auf überdurchschnittliches Wachstum zieht Gelder in dieses Segment. Da die Risikoprämien mit den gestiegenen Zinsen in vielen Bereichen dünn sind (die erwartete Gewinnrendite für den US-Aktienmarkt liegt mit 5% nur noch wenig über dem 10-Jahres-Zins von 4.2%), achten wir in der Selektion neben der Bewertung insbesondere auf die Qualität.

In der Strategie bevorzugen wir Realwerte wie Aktien gegenüber nominellen Anlagen.

Wir bevorzugen Firmen, welche bereits heute einen hohen Cashflow erzielen, nicht auf externe Geldquellen angewiesen sind oder von einem einzigen Produkt abhängig sind. Qualitätsaktien sind zwar nicht immun gegen einen Bewertungsrückgang, aber das Risiko, aufgrund von anhaltend hohen Finanzierungskosten oder einer wirtschaftlichen Abschwächung in Schwierigkeiten zu geraten, ist klein. Die 70er-Jahre haben auch gezeigt, um die Analogie vom Einstieg aufzunehmen, dass die Umsätze bei vielen Firmen nominell mitwachsen konnten, was den Margendruck abfederte und langfristig vor realem Kaufkraftverlust schützte. Deshalb bleiben in der Strategie Realwerte wie Aktien trotz Schwankungen bevorzugt gegenüber nominellen Anlagen.



Patrick Erne
Leiter Research

Innovationstreiber KI

Produktivitätsschub in der Schweizer Industrie? Ein kurzer Praxisbericht.

KI ist in aller Munde. Viele sind ob des Potenzials begeistert, andere nicht minder besorgt – Experten (und Nichtexperten) interpretieren und kommentieren die Auswirkungen für unsere Zukunft. Aber wie ist heute das Thema konkret in der Praxis angekommen? In unseren Gesprächen mit Schweizer Industrieunternehmen sehen wir immer wieder, wie die Integration von KI zunehmend an Bedeutung gewinnt.

KI eröffnet den Unternehmen nicht nur die Chance, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, sondern auch die Effizienz und Produktivität ihrer Geschäftsprozesse zu optimieren. Die Implementierung von KI-Algorithmen ermöglicht es, Daten in Echtzeit zu analysieren und präzise Vorhersagen zu treffen, was eine effiziente Ressourcennutzung ermöglicht. Durch die Automatisierung von Arbeitsabläufen können Betriebskosten gesenkt und gleichzeitig die Produktqualität gesteigert werden – ein entscheidender Faktor für die langfristige Rentabilität der Unternehmen. In der Praxis ist bei KI normalerweise Machine-Learning involviert. Das heisst, eine sich verbessernde Mustererkennung oder Modelle, die eine grosse Datenmenge strukturiert verarbeiten können.

Effizientere Produktionsprozesse

Bei Bucher Industries wird beispielsweise bei Saatgutmaschinen Unkraut anhand von Mustern erkannt oder Kehrmaschinen entwickelt, die mit KI autonom fahren, Hindernissen ausweichen oder Strassenverschmutzung erkennen können. Bei Komax, dem Marktführer für automatisierte Kabelverarbeitung, analysiert ein innovativer Bildauswertungsalgorithmus das hochauflösende Farbbild und erfasst den gesamten Produktionsablauf. Darüber hinaus erkennt das System mit intelligenter Farberkennung Produktionsfehler. Auch für die Umsetzung der Komax-Smart Factory wird KI benötigt. Beispielsweise im Bereich der «Self-Optimizing Factory». Da will Komax ihren Kunden auf der Basis von Produktions- und Verhaltensdaten ihrer Maschinen Cloud-basierte Algorithmen bereitstellen, sodass sie ihre Maschinenauslastung deutlich verbessern und die Qualitätskosten reduzieren können.

Kundennutzen erhöhen

Durch die Integration von maschinellem Lernen und datengetriebenen Entscheidungen können die Unternehmen ihre Kunden besser verstehen und massgeschneiderte Lösungen anbieten. Dies stärkt die Kundenbindung und ermöglicht eine gezieltere Vermarktung von Produkten und

Dienstleistungen. SFS Group experimentiert mit Lösungen wie ChatGPT, CopyAI, Synthesia, Midjourney etc. zur Generierung von Inhalt für verschiedene Kommunikationskanäle. KI kommt auch selektiv für Übersetzungen sowie bei spezifischen Software-Funktionen zum Einsatz – dies beispielsweise im Content Management. KI bietet laut SFS das Potenzial zur Kosten- und Zeitersparnis, kann aber auch dazu führen, dass Inhalte austauschbarer werden.

Wer profitiert?

Wir sehen zwei Kategorien von Profiteuren: zum einen die Zulieferer der Halbleiterindustrie, die von einer höheren Nachfrage profitieren, oder Software-Serviceanbieter, da KI-Anwendungen nur auf neuwertigen Geräten laufen, zum anderen sind es Unternehmen, die ihre Mitarbeitenden in diesen Transformationsprozess einbeziehen und KI einsetzen. Eine Kultur der offenen Innovationsbereitschaft und den Mitarbeitenden die Möglichkeit zu geben, ihre Fähigkeiten weiterzuentwickeln und neue Kompetenzen im Umgang mit KI zu erwerben, ist essentiell. Künstliche Intelligenz kann die Schweizer Industrie voranbringen und zu einem Motor für Innovation und Wachstum werden. Die Entwicklungen stehen erst am Anfang, der grosse Schub wird erst in den nächsten Jahren erwartet. Wie oft bei bahnbrechenden Innovationen: Die Kommerzialisierung benötigt länger als erwartet, mit dann jedoch umso stärkeren Wachstumsraten.



Philipp Murer
Portfolio Management

AGENDA

«Marktausblick 2024»

Unsere Privatkundenanlässe finden in diesem Jahr wie folgt statt:

Luzern:	Mo, 13. Nov. 17.30 Uhr und Mo, 20. Nov. 18.30 Uhr
St. Gallen:	Do, 16. Nov. 18.30 Uhr
Zug:	Mo, 6. Nov. 18.30 Uhr
Zürich:	Mi, 8. Nov. 17.30 Uhr und Di, 14. Nov. 18.30 Uhr
Essen (DE):	Mi, 22. Nov. 19.00 Uhr
München (DE):	Di, 28. Nov. 18.30 Uhr

Die Einladungen werden anfangs Oktober versendet.

Welcher Anleger- typ sind Sie?

Dr. Matthias Ramser, CIO, im Gespräch



Die Börsen haben sich im 2023 bisher positiv entwickelt – wie lautet Ihr Fazit?

Ende 2022 haben wir darauf hingewiesen, dass nach enttäuschenden Börsenjahren in der Regel eine Phase der Erholung eintritt – es kam also nicht ganz so überraschend. Vor dem Hintergrund der bekannten Probleme wie Inflation, steigender Zinsen, Blockbildung Ost/West etc. zeigten sich die Märkte aber sehr robust. Wer die langfristige Strategie durchgezogen hat und nicht in Panik verfiel, wurde belohnt.

Gibt es aus Ihrer Sicht eine besondere Erkenntnis?

Die letzten Monate haben besonders klar gezeigt: Wer relativ denkt und sich v.a. gegen den Markt vergleicht, der/die sollte nie zu lange «nicht-investiert» sein – es ist oft schwierig, wieder in den Markt hineinzukommen. Ich kenne unzählige Beispiele, wo der Ausstieg in schwierigen Phasen einigermassen gelang, der Wiedereinstieg dafür gänzlich misslang. Und wer absolut denkt, der/die sollte aufgrund der guten Marktentwicklung gerade bei den besonders stark angestiegenen Titeln – wie bspw. jenen, die mit künstlicher Intelligenz assoziiert werden – nicht zu gierig werden. Früher oder später holt die Realität die Preise stets ein. Besonders wichtig ist es daher, dass man für sich im Klaren ist: Denke ich primär «relativ» oder «absolut»?

Einige Aktienindizes werden von einer Handvoll Titel dominiert. Zahlt sich aktives Investieren noch aus?

Generell bringen Angst und Gier mit grosser Regelmässigkeit Chancen für aktives Portfolio-Management. Wer zudem passiv in einen Index investiert, setzt darauf, dass die grösstkapitalisierten Gesellschaften auch in Zukunft am besten laufen. Die Geschichte zeigt, dass dies über längere Zeit selten der Fall war. Das Umfeld ändert sich, erfolgreiche Geschäftsmodelle werden kopiert, die regulatorischen Bedingungen verändern sich. In der langen Frist erzielt man bspw. zudem mit Small-/Midcaps eine strukturell höhere Rendite, deshalb macht die Beimischung nach wie vor Sinn.

Besonders wichtig ist es daher, dass man für sich im Klaren ist: Denke ich primär «relativ» oder «absolut»?

Oder in Anleihenindizes haben typischerweise hochverschuldete Unternehmen und Staaten das höchste Gewicht. Eine hohe Verschuldung – gerade in einem steigenden Zinsumfeld – ist aber alles andere als ein Qualitätsmerkmal, auf das es sich zu setzen lohnt.

Welche Anlageideen sind zurzeit Ihre persönlichen Favoriten?

Erstens sind wir seit Längerem im Anlagethema «Energie» engagiert, und die aktuellen Bewertungen lassen uns gut schlafen. Zweitens das Biotech-Segment: Es leidet derzeit unter den gestiegenen Finanzierungskosten, aber der Druck auf grosse Pharmafirmen wird immer grösser, Innovation zuzukaufen. Und drittens sehe ich grosse Chancen in Schwellenländern. Die Bewertungen sind in vielen Märkten günstig und das Inflationsproblem ist weniger ausgeprägt als im Westen, da die Notenbanken diszipliniert sind und nicht beliebig Geld drucken können.

Wie stehen Sie zu Kryptowährungen?

Bei diesem Thema gehen die Meinungen auch bei uns weit auseinander und Investitionen sind hochspekulativ. Aber persönlich halte ich etwas Bitcoin, das digitale Gold, und Ethereum, das programmierbare Geld. Es gab jüngst einige Skandale in diesem Segment und es werden bestimmt weitere Betrügereien folgen. Bemerkenswert ist aber, dass die grossen Netzwerke jederzeit einwandfrei funktionieren haben. Ich halte Kryptowährungen für eine spannende spekulative Beimischung. Wichtig ist aber die in einem regulierten Umfeld sichere Verwahrung, die wir seit einiger Zeit am Thema interessierten Kunden anbieten.