

# Anleger wetten auf Mobilitätswunder

Nach dem Kursauftrieb von Tesla stossen weitere Elektromobilitätsinvestoren auf das Interesse spekulativer Investoren

CHRISTOF LEISINGER, NEW YORK

Die glühenden Anhänger von Elon Musks Visionen sind in den vergangenen Jahren reichlich belohnt worden. Musk hat Tesla an die Börse gebracht, das Unternehmen über klamme Phasen geschaukelt, für mächtigen Kursauftrieb gesorgt und nun, nach der angekündigten Aufnahme in den S&P-500-Index, war es sogar bis zu 480 Mrd. \$ wert. So viel wie nie zuvor – und mehr als der grösste amerikanische Einzelhändler Walmart oder J. P. Morgan, die grösste amerikanische Bank.

## Nun müssen Gewinne sprudeln

Ob diese Bewertung angemessen ist, wird sich an den Gewinnen ablesen lassen. Musk muss sie in den nächsten Jahren massiv steigern. Und zwar um etwa das 25-Fache dessen, was im nächsten Jahr im besten Fall zu erwarten ist. Tesla sollte in absehbarer Zeit also knapp zwei Drittel mehr verdienen als Toyota, einer der weltgrössten Automobilhersteller, im vergangenen Geschäftsjahr. Skeptiker haben daran ihre Zweifel, obwohl der Trend zur Elektromobilität geht.

Tatsächlich versuchen übergeordnete Institutionen und einige Staaten

die Entwicklung mit entsprechenden Vorgaben zu beschleunigen: Deutschland zum Beispiel mit gewaltigen Subventionen, Grossbritannien und einige amerikanische Gliedstaaten mit zeitlichen Vorgaben, ab denen keine Fahrzeuge mehr mit Verbrennungsmotoren verkauft werden dürfen. Das führt dazu, dass auch traditionelle Automobilhersteller massiv in die Entwicklung elektrischer Fahrzeuge investieren.

Volkswagen (VW) zum Beispiel plant, in den nächsten fünf Jahren die Hälfte seines 150-Milliarden-Euro-Budgets für Investitionen in die Elektro- und Hybridauto-Technologie, das autonome Fahren und die damit verbundene Software zu verwenden. Das Ziel besteht darin, Tesla die Technologieführerschaft abzunehmen und zum führenden Hersteller von Elektroautos aufzusteigen. Tesla mag agil und aggressiv sein, VW dagegen hat die Produktionserfahrung und dürfte mit der bis anhin eher dürftigen Verarbeitungsqualität von Teslas Fahrzeugen locker mithalten können. Die modernsten Elektroautos von VW wie etwa der ID.3 waren in kürzester Zeit ausverkauft.

Auch General Motors hat inzwischen die Zeichen der Zeit erkannt. Der grösste amerikanische Auto-

hersteller verfügt schon über eine gewisse Erfahrung mit der Entwicklung und Vermarktung von Elektromobilen, wirft aber nun im Wettbewerb mit Tesla den Hut in den Ring und will in nächster Zeit allein 27 Mrd. \$ für die Entwicklung von Batterien und autonomen Technologien ausgeben. Bis in vier Jahren will der Konzern weltweit 30 batteriebetriebene Modelle auf den Markt bringen, von denen zwei Drittel den nordamerikanischen Kunden über seine Marken Cadillac, GMC, Chevrolet und Buick zur Verfügung stehen werden. Niedrigere Kosten für Batterien und Komponenten, strengere globale Vorschriften zur Begrenzung der CO<sub>2</sub>-Emissionen und die neue Biden-Administration, die der Elektromobilität Priorität einräumt, untermauern die neue Strategie des Unternehmens.

## Stärkerer Wettbewerb

Auch die übrigen Automobilproduzenten bleiben nicht untätig. Das heisst, Tesla muss mit stärkerem Wettbewerb fertigwerden. Das hindert manchen Anleger jedoch nicht daran, bei Tesla an weitere Kursgewinne auf hohem Niveau zu glauben oder gar nach wei-

teren «Kursraketen» Ausschau zu halten. Dabei sind in den vergangenen Tagen offensichtlich die Papiere von Lordstown Motors, von Electrameccanica Vehicles und nicht zuletzt auch jene von Nikola Motor in ihren Blick geraten. Ihre Notierungen haben in den vergangenen Wochen um bis zu 370% zugelegt, oder sie haben sich im Fall von Nikola von den jüngsten Kursrückschlägen erholt. Alle diese Unternehmen haben bisher praktisch keine Umsätze und schon gar keine Gewinne erwirtschaftet, sie stossen aber im Rahmen der allgemeinen Euphorie auf das Interesse spekulativer Investoren.

Das ist noch nicht das Ende der Geschichte, denn offensichtlich streben weitere Kandidaten an die Börse. Am Mittwoch berichtete die Nachrichtenagentur Bloomberg, dass Electric Last Mile Solutions Fusionsgespräche mit der börsenkotierten Zweckgesellschaft Forum Merger III führt. Daraufhin hat dort der Kurs schon einmal um 11% zugelegt, obwohl es keine Bestätigung gab und der Unternehmenszweck schwammig und ohne konkrete betriebswirtschaftliche Zahlen beschrieben wird mit: «Unsere Technologie ist darauf ausgerichtet, die zuverlässigsten und effizientes-

ten elektrischen Last-Mile-Lösungen zu liefern, die integrierte tiefe Datenanalyse, kundenspezifische Anpassung und nachhaltiges Engineering kombinieren.» Ein Werk in Indiana sei für die Produktion und Montage von jährlich über 100 000 Elektro-Lieferwagen mit 5 Kubikmetern Ladevolumen und einer Reichweite von 300 Kilometern optimiert.

## Börsengänge auf die Schnelle

Die britische Arrival Ltd. will angeblich mit der Zweckgesellschaft CIIG Merger zusammenschlagen. Hier hat der Kurs in den vergangenen drei Tagen um bis zu 80% zugelegt. Arrival wurde vom Tech-Entrepreneur Denis Sverdlov gegründet und möchte mit günstigen, sehr leichten sowie einfachen Elektrobussen und -lieferwagen den Markt aufrollen. Sie sollen in Mikro-Fabriken zusammengeklebt werden wie Flugzeuge.

Zu den Erstinvestoren gehören Blackrock, Hyundai Motor und Kia, der Unternehmenswert liegt inzwischen angeblich bei mehr als 3 Mrd. \$, und der Cashflow soll in drei Jahren positiv werden. Insgesamt scheinen die Kreativität und die Phantasie im Mobilitätsbereich keine Grenzen mehr zu kennen.

## MÄRKTE IM BLICK

# Kommt es an der Börse zum Schlusspurt?

Das Jahresdrally ist eine statistische Realität, doch es gibt Ausnahmen – was im Corona-Jahr zu erwarten ist

WERNER GRUNDEHNER

Wenn der Novemberwind gelbe Blätter durch die Strassen treibt, fragen sich die Anleger, ob nun wohl die Zeit für ein Jahresdrally angebrochen sei. Oder ist das nur ein Mythos, der an den Finanzmärkten einfach gerne aufgewärmt wird, weil die Börse «Geschichten» braucht, um vorwärts zu marschieren? Es gibt tatsächlich zahlreiche Untersuchungen, die zeigen, dass der letzte Börsenmonat im Jahr im langjährigen Durchschnitt einer der besten ist.

Doch in der Statistik gibt es oft Ausreisser. So etwa im Jahr 2018, als nach elf Monaten mit leichten Avancen im Dezember ein heftiger Rückschlag folgte – der anschliessend rasch wieder ausgegült war. Im laufenden Jahr notieren die meisten Indizes mehr oder weniger auf dem Niveau vom Jahresbeginn. Seit dem 4. März, als die Corona-Pandemie an den westlichen Börsen zu einem heftigen Rückschlag von bis zu 30% führte, hat der SMI bereits wieder über 7%, der DAX sogar annähernd 14% und der S&P-500 sogar über 15% gewonnen.

## Biden und Impfstoffe

Reicht es angesichts dieser Aufholjagd – insbesondere nach den «Impfstoff-Avancen» in den vergangenen Wochen – noch zu einem Abschlussfeuerwerk? «Wir trauen den Aktienmärkten weiteres Wachstumspotenzial zu», sagt Nicola Jenni, Leiter Investment Management bei Swisspartners. Mit der Wahl Bidens und der erfreulich hohen Wirksamkeit von zwei Corona-Impfstoffen seien die Anleger mit weniger Unklarheiten konfrontiert. Auch wenn sich die Folgen der Corona-Krise erst noch so richtig in der Wirtschaft niederschlagen würden, so blickten die Investoren bereits wieder einige Quartale voraus.

Die derzeitigen Unwägbarkeiten bezüglich der zweiten Welle in der Covid-19-Pandemie erschweren die Prognose für ein Jahresdrally, so Eric Steinhäuser, Vorsitzender der Geschäftsleitung von Rahn & Bodmer. «Aufgrund der staatlichen Hilfsmittel konnten wirtschaftliche Einbrüche abgedehnt werden, und die folgende Erholung verlief sehr dynamisch.» Viele Investoren verzichteten auch bei schlechten Nachrichten

auf einen Verkauf, da aufgrund der überraschend positiven Impfstoff-Studien eine dritte Welle nach dem Sommer ausgeschlossen werden könne, was zu besseren Konjunkturerwartungen ab Mitte 2021 führe.

## Defensiver Schweizer Markt

Die positiven Nachrichten von der Impffront haben gemäss Anastassios Frangulidis, Chefstrategie bei Pictet, die Perspektiven bezüglich der raschen Überwindung der Pandemie verbessert. «Wir haben aber das Jahresdrally bereits im November gesehen, im Dezember gehe ich von einer Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten aus», sagt Frangulidis. Nach dem steilen Anstieg der letzten drei Wochen sei der US-Aktienmarkt «überkauft», deshalb müsse man von einer Konsolidierungsphase aus-

gehen. Mittelfristig würden die Aktienmärkte weiter zulegen.

Die weltweit eingeführten Restriktionsmassnahmen dürften gemäss Jenni mit der Verbreitung der Impfstoffe 2021 nach und nach zurückgefahren werden, was die Nachrichtenlage deutlich verbessere. «Gut möglich, dass sich die Investoren bereits im Dezember entsprechend für das kommende Jahr positionieren und mehr Risiken in die Portfolios aufnehmen», sagt der Swisspartners-Strategie. Hinzu komme, dass sowohl auf geld- und fiskalpolitischer Ebene an den stützenden Massnahmen festgehalten werde und neue Pakete verabschiedet würden.

Der Einfluss des Lock- oder Slow-down auf die Märkte ist gemäss Steinhäuser geringer als im März, und die Chancen auf eine fortgesetzte Erholung im Dezember seien gross. Dies insbesondere für den Schweizer Markt, da dieser

den internationalen Märkten aufgrund seines defensiveren Charakters noch etwas hinterherhinke.

## Die grosse Rotation

Wenn man zum Schluss kommt, dass es weiterhin Zeit für Aktien ist, fragt es sich, für welche. Seit einigen Wochen liefern sich Marktakteure einen heftigen Schlagabtausch: Soll man weiterhin auf Wachstumstitel etwa aus dem Tech-Bereich setzen, oder soll man die lange sträflich vernachlässigten Substanzwerte kaufen? Das Umschichten in defensive Werte hat in den vergangenen Wochen viele Anhänger gefunden.

«Den Anstieg der Substanzwerte sehen wir als eine Folge steigender Realzinsen», sagt Nicola Jenni. Mit der Bekanntheit eines wirksamen Impfstoffes hätten sich die Wirtschaftsprognosen

und damit die Erwartungen an das Zinsniveau verbessert, was die Umschichtung teilweise begründe. In einem höheren Zinsumfeld sind Substanzwerte wieder attraktiv und bieten neben Wachstumsaktien eine willkommene Alternative. Dennoch sprechen Swisspartners nicht von einer Rotation: Wachstumsaktien, mehrheitlich in der Form von Technologietiteln, würden auch weiterhin disruptiv auf die Wirtschaft einwirken und gehörten somit ins Depot.

Es stelle sich die Frage, wieso die Substanzwerte nach der jahrelangen Haussephase weiter tief bewertet seien, sagt Eric Steinhäuser. Aus Sicht von Rahn & Bodmer sind viele Substanzwerte in strukturellen Veränderungen gefangen. So zum Beispiel die Finanzindustrie mit den Auswirkungen der Digitalisierung oder die Energiewerte mit den Auswirkungen der Nachhaltigkeitswelle. Wenn sich in den nächsten Monaten bestätige, dass sich die Konjunkturerholung fortsetze und vor allem Reisebeschränkungen reduziert würden, dürften Aktien von zyklischen Unternehmen und Branchen, die vom Tourismus abhängig sind, stärker gesucht werden.

## Attraktivität der Substanztitel

Zum ersten Mal seit langer Zeit besteht gemäss Frangulidis die Perspektive einer besseren Performance der Substanztitel gegenüber dem Gesamtmarkt: «Dies setzt aber voraus, dass die globale Konjunktur im neuen Jahr stark ansteigt, was auch zu einer steileren Zinskurve führen würde.» Dies ist aber aus heutiger Sicht noch keine abgemachte Sache. Die Attraktivität der Substanztitel sei auf alle Fälle seit den erfreulichen Ankündigungen aus dem Impfbereich gestiegen und eine starke Untergewichtung nicht mehr angebracht.

Gemäss Steinhäuser muss sich noch zeigen, ob die Erholung der weltweiten Rezession trotz massivem Anstieg in der Verschuldung zu einem nachhaltigen Konsumwachstum führt, ob die fiskalpolitischen Massnahmen im «Green Deal» in einem zusätzlichen Wachstumsschub enden oder ob das Japan-Szenario (tieferes strukturelles Wachstum aufgrund der Demografie) auch für die westlichen Industrieländer Gültigkeit bekommt und somit kaum zu einer nachhaltigen Konjunkturerholung führt.

## AUSGEWÄHLTE BÖRSENKURSE IM WOCHENVERGLEICH

	Schluss 13.11.	Schluss 20.11.	% Woche	% 2020	% 1 Jahr	Vola- tilität	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief
<b>Banken und Finanzdienstleistungen</b>								
Credit Suisse Group N	10.74	11.16	3.96	-14.84	-14.38	50.78	13.80	6.18
EFG N	5.78	5.88	1.73	-7.98	-2.00	36.72	7.27	3.83
Julius Bär N	48.54	49.83	2.66	-0.20	7.95	45.65	51.82	24.32
LLB N	53.80	55.00	2.23	-11.86	-14.06	29.48	66.00	45.00
Partners Group N	922.40	940.00	1.91	5.93	16.39	35.91	976.00	525.00
Swissquote N	82.60	85.90	4.00	77.04	91.57	47.48	92.50	40.00
UBS Group N	12.44	13.07	5.11	6.91	9.69	42.85	13.28	7.00
Valiant N	96.60	96.10	-0.58	-12.50	-13.12	29.36	107.00	67.50
Vontobel N	71.85	72.35	0.98	4.63	17.83	42.91	74.90	36.12
<b>Bau und Material</b>								
Arbonia N	12.50	12.80	2.40	1.59	4.23	41.84	13.76	5.75
Forbo N	1510.00	1506.00	-0.26	-8.62	-5.46	31.15	1729.00	1044.00
Gebert N	569.40	558.80	-0.11	2.87	6.32	28.33	576.40	361.40
Implenia N	23.50	22.08	-6.04	-43.76	-45.62	56.97	52.50	16.79
LafargeHolcim N	45.73	46.57	1.84	-13.28	-9.57	37.77	53.98	28.30
<b>Chemie</b>								
Clariant N	17.64	17.98	1.96	-16.76	-11.86	36.38	23.88	14.00
EMS-Chemie N	821.50	825.50	0.49	29.69	33.36	25.02	880.00	496.60
Givaudan N	3695.00	3662.00	-0.89	20.82	27.37	25.81	4099.00	2505.00
Sika	234.60	237.80	1.36	30.77	39.35	34.55	248.60	125.10
<b>Dienstleistungen</b>								
Adecco Group N	52.60	52.20	-0.76	-14.73	-14.23	43.71	63.30	30.50
DKSH Holding N	61.75	64.40	4.29	22.20	23.25	34.62	66.65	41.00
Dufry N	50.42	49.36	-2.10	-43.41	-43.17	102.37	90.47	17.62
Flughafen Zürich N	150.90	152.20	0.86	-13.87	-13.57	46.07	179.40	83.65
Kühne + Nagel N	192.15	196.50	2.26	20.40	21.03	28.74	201.70	119.25
SGS N	2616.00	2670.00	2.06	0.72	4.87	27.05	2876.00	1801.50
<b>Energie</b>								
BKW N	96.50	95.00	-1.55	33.05	33.43	29.76	103.60	68.80
<b>Gesundheit</b>								
Alcon	59.84	57.26	-4.31	4.49	0.90	39.64	63.30	38.63
Bachem Hold. N	401.00	375.00	-6.48	142.25	149.67	37.09	418.00	145.40
Basilea Pharmac. N	50.25	49.74	-1.01	6.15	-6.94	41.88	61.20	29.28
Lonza N	604.40	577.00	-4.53	63.36	72.91	33.08	637.80	301.00
Novartis N	78.40	79.61	1.54	-13.37	-11.13	25.59	96.38	65.09
Roche GS	313.10	304.70	-2.68	-2.96	0.61	27.31	357.85	265.75
Siegfried N	647.00	632.00	-2.32	34.75	51.02	33.74	689.00	313.50
Sonova N	233.80	224.20	-4.11	1.22	1.36	38.71	258.60	141.00
Strumann N	1060.00	1049.00	-1.04	10.37	15.12	41.73	1111.50	547.20
Tecan N	415.00	414.20	-0.19	52.28	63.72	38.75	479.80	228.60
Vifor Pharma N	123.50	126.15	2.15	-28.59	-21.89	42.95	190.00	97.00
<b>Immobilien</b>								
Allreal N	201.50	200.50	-0.50	4.21	3.99	20.90	223.50	159.80

	Schluss 13.11.	Schluss 20.11.	% Woche	% 2020	% 1 Jahr	Vola- tilität	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief
<b>Industrie und Technologie</b>								
ABB N	24.53	24.25	-1.14	3.77	12.48	35.44	25.50	14.11
Orascom N	9.39	9.40	0.11	-38.48	-38.08	48.47	15.46	6.30
PSP Swiss Prop. N	114.00	114.20	0.18	-14.52	-12.22	29.76	157.10	100.20
Swiss Prime Site N	83.75	84.40	0.78	-24.58	-19.85	26.96	125.40	73.90
<b>Industrie und Technologie</b>								
AMS	21.25	21.18	-0.33	-20.96	-30.86	69.57	33.93	7.79
Bucher Ind. N	375.40	388.80	3.57	14.42	18.75	29.65	394.40	220.20
Burckhardt Comp. N	295.00	294.50	-0.17	11.13	15.26	43.80	300.00	138.00
Dätwyler I	223.00	239.00	7.17	28.22	34.72	32.71	244.00	125.60
dormakaba N	467.00	507.00	8.57	-26.79	-26.04	32.85	718.00	379.00
Georg Fischer N	1020.00	1044.00	2.35	6.21	6.97	35.35	1050.00	518.00
Huber + Suhner N	72.40	72.90	0.69	-5.08	6.11	33.62	78.80	44.75
Kudelski I	3.40	3.38	-0.59	-41.30	-40.79	55.09	6.73	2.51
Logitech Intern. N	75.06	76.46	1.87	66.83	79.53	40.18	89.62	28.67
OC Oerlikon N	7.76	8.14	4.90	-28.35	-25.53	39.41	11.66	5.31
Rieter N	89.60	92.90	3.68	-32.73	-34.02	33.87	144.40	73.90
Schindler PS	246.30	253.80	3.05	3.09	2.13	23.86	264.00	185.20
SFS Group N	95.90	105.40	9.91	13.21	11.12	30.07	105.90	58.85
Sulzer N	84.50	90.45	7.04	-16.25	-13.94	46.59	110.50	40.12
Temenos N	111.90	112.30	0.36	-26.70	-23.97	42.83	168.60	91.54
<b>Konsumgüter</b>								
Richemont N	74.60	75.82	1.64	-0.32	1.47	38.63	81.66	44.64
Swatch I	226.70	231.80	2.25	-14.15	-16.11	37.70	286.60	151.00
<b>Nahrung</b>								
Aryzta N	0.60	0.66	11.40	-38.59	-40.38	83.61	1.15	0.29
Barry Callebaut N	2014.00	2022.00	0.40	-5.43	2.64	20.56	2240.00	1626.00
Lindt & Sprüngli N	84200.00	84400.00	0.24	-1.29	2.43	27.61	93800.00	65200.00
Nestlé N	106.06	103.68	-2.24	-1.05	0.45	21.50	112.62	83.37
<b>Telekommunikation</b>								
Swisscom N	479.60	479.30	-0.06	-6.50	-6.39	24.80	577.80	446.70
<b>Versicherungen</b>								
Bäloise N	150.20	159.70	6.32	-8.74	-8.74	35.55	183.30	105.70
Helvetia N	87.60	90.25	3.03	-34.03	-34.51	45.30	148.60	66.00
Swiss Life N	378.70	401.20	5.94	-17.41	-18.72	41.72	522.40	256.30
Swiss Re N	78.18	81.86	4.71	-24.69	-22.66	45.63	117.05	52.68
Zürich Insur. Grp N	349.70	368.00	5.23	-7.33	-5.42	38.39	439.90	248.70
<b>Indizes</b>								