

Wissen, woher das Edelmetall kommt

Goldunternehmen müssen sich öffnen, weil Kunden verstärkt Transparenz und Nachhaltigkeit verlangen

GERALD HOSP

Gold glänzt und zieht die Blicke auf sich. Die Unternehmen jedoch, die Gold verarbeiten und handeln, meiden eher die Öffentlichkeit. Dazu zählt auch die Goldraffinerie Pamp im Tessin, die zusammen mit den Mitbewerbern Argor-Heraeus, Valcambi und Metalor dafür sorgt, dass



«Gold kann nicht so schnell ersetzt werden.»

Marwan Shakarchi
Chef von MKS Pamp

sich in der Schweiz rund 40% der weltweiten Raffineriekapazitäten befinden.

Mit der Verschwiegenheit ist es aber so eine Sache, wenn sich die Konsumenten vermehrt die Frage stellen, woher das Gold kommt und wie nachhaltig es abgebaut und weiterverarbeitet wird. Anlässlich der endgültigen Verschmelzung von Pamp mit dem in Genf ansässigen Handelshaus MKS lässt Marwan Shakarchi einen Einblick in das familiengeführte Unternehmen zu. Nachdem die MKS-Gruppe den Anteil an der Raffinerie von 91 auf 100% hatte aufstocken können, entschloss sich Familie Shakarchi, die beiden Schweizer Firmen mit insgesamt 260 Mitarbeitern zusammenzuschliessen.

Dadurch kommen die Bergbaufinanzierung, der Handel, die Tresor- und Lagerhaltung sowie das Schmelzen und Aufbereiten von Gold aus einer Hand.

Das Edelmetall gilt für Anleger als sicherer Hafen und als Inflationsschutz. Der Preisanstieg während der Pandemie hat abermals gezeigt, dass in stürmischen Zeiten Gold nachgefragt wird. Seit längerem wird jedoch am Markt diskutiert, ob Kryptowährungen wie Bitcoin oder Ethereum dem glänzenden Metall in dieser Rolle den Rang ablaufen.

Shakarchi verneint vehement: «Gold hat eine jahrtausendealte Geschichte und kann nicht so schnell ersetzt werden. Ausserdem schwanken die Werte von Kryptowährungen sehr stark. Dies ist bei Gold in dieser Heftigkeit nicht der Fall.» Shakarchi räumt dennoch ein, dass die beiden Vermögensklassen zu einem gewissen Masse in Konkurrenz stehen.

Höhere Kosten

Am Goldmarkt wird heiss darüber debattiert, wie dauerhaft die derzeitigen Inflationssteigerungen sein werden. Wenig überraschend schlägt sich Shakarchi auf die Seite der Kommentatoren, die von einer langanhaltenden Teuerung ausgehen – was ein Kaufsignal für den Inflationsschutz Gold wäre. Wenn durch eine höhere Inflation Zinserhöhungen ausgelöst werden, würde dies Gold, das keinen Zins abwirft, aber relativ unattraktiver machen. Shakarchi argumentiert, dass das Zinsniveau noch lange niedrig blei-

ben werde, auch wenn es wegen des Inflationsdrucks Anpassungen gebe.

Weil sich die Anforderungen an die Nachhaltigkeit beim Goldabbau erhöhen würden, werde entweder weniger produziert oder zu höheren Kosten, was zu Inflation führe, sagt Shakarchi. MKS Pamp selbst will bis 2030 die Treibhausgasemissionen der Betriebe und Lieferketten im Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens reduzieren, was auch die Kosten steigen lässt.

Saubere Lieferketten

Neben dem Klimaschutz treiben Herkunftsbestimmungen das Unternehmen um. Einmal eingeschmolzen, ist in der Regel nicht mehr nachvollziehbar, woher die verwendeten Goldwaren stammen – ein Umstand, welcher der Branche viel Kritik einbringt: Gold, das durch Kinderarbeit abgebaut wurde, oder Geldwäscherei lauten vielfach die Vorwürfe.

Deshalb ist es ein Trend, die Herkunft des Goldes nachzuvollziehen. MKS Pamp bietet unter dem Namen Provenance Edelmetall an, das aus bestimmten Minen kommt. Über die Blockchain-Technologie kann die «Sortenreinheit» garantiert werden. Shakarchi sagt, dass das Unternehmen die Herkunft des gesamten Goldbezugs überprüfen und könne. Aus Effizienzgründen wird das Material aber üblicherweise zusammengeschmolzen. Dabei sollen Branchenstandards helfen, Gold aus dubiosen Quellen auszuschliessen.

Banken, Endkonsumenten sowie Schmuck- und Uhrenhersteller fragen verstärkt nachhaltig und verantwortungsvoll produziertes Gold nach. Shakarchi beziffert dessen Anteil an den gesamten Verkäufen auf zwischen 10 und 20%. Um eine «saubere» Lieferkette zu garantieren, schwenken viele Anbieter auf Gold aus grossen, mechanisierten Minen börsenkotierter Unternehmen um. Der Abbau von Gold ist jedoch auch die Existenzgrundlage vieler sogenannter Kleinschürfer.

Der Kleinbergbau wird häufig mit Kinderarbeit, Umweltverschmutzung, Korruption und Gewalt in Zusammenhang gebracht. Die Initiative Swiss Better Gold, die das Seko zusammen mit Unternehmen wie MKS Pamp ins Leben gerufen hat, versucht deshalb, die Kleinschürfer dabei zu unterstützen, nachhaltiger zu produzieren. Kritische Organisationen wie die Gesellschaft für bedrohte Völker bezeichnen die Initiative aufgrund der Mengen, um die es geht, als Tropfen auf den heissen Stein. Es ist jedoch ein Versuch, Kleinbergbau und Nachhaltigkeitsstandards unter einen Hut zu bringen.

Darüber hinaus möchte MKS Pamp auch vermehrt Industrieunternehmen beliefern, die Edelmetalle wie Gold, Silber, Palladium oder Platin benötigen. Dieser Geschäftszweig sei noch klein, mit einem Analytikerteam in New York und einem Verkaufsteam in Deutschland baue das Unternehmen neue Kapazitäten auf, sagt Shakarchi.

Lotterleben bei Poenina

GIORGIO V. MÜLLER

Die Verantwortlichen bei der Haustechnikfirma Poenina atmen auf: Laut einem in Auftrag gegebenen Bericht hat der ehemalige Konzernchef und grösste Einzelaktionär, Jean Claude Bregy, bei Poenina keine ähnlichen Straftaten begangen wie bei seiner Vorgängerfirma Burkhalter. Im Juni wurde Bregy wegen Gehilfenschaft zum gewerbsmässigen Betrug sowie wegen mehrfacher ungetreuer Geschäftsbesorgung rechtskräftig verurteilt. Zwei Monate später wurde er bei Poenina freigestellt.

Das öffentlich einsehbare PwC-Gutachten stellt dem Poenina-Management jedoch keinen Persilschein aus. Eher wirft es ein unschönes Licht auf die Art und Weise der bisherigen Unternehmensführung. Seit November 2017 ist die Firma an der Börse. Doch im Verhalten der Zuständigen agierte sie nach wie vor wie eine Privatfirma. Was bei solchen vielleicht noch knapp tolerierbar wäre, ist in einer kotierten Gesellschaft inakzeptabel.

Gewisse private Angelegenheiten des ehemaligen CEO seien nicht konsequent vom Unternehmen losgelöst worden, heisst es im Bericht. Konkret hatte er die Kosten für seine private Putzkraft über die Firma abgerechnet. Auch seiner Ehefrau zahlte er als kaufmännischer Allrounderin ein Salär aus der Firmenkasse. Seit Anfang 2017 seien so «Forderungen» von fast 300 000 Fr. «aufgelaufen», heisst es beschönigend. Nachdem Bregy dieses Jahr 23 000 Fr. zurückgezahlt habe, seien ihm im November die restlichen 273 600 Fr. in Rechnung gestellt worden. Mittlerweile sei die Forderung vollständig beglichen.

Weniger wohlwollend betrachtet, hat sich Bregy für private Zwecke jahrelang aus der Firmenkasse bedient. Erst als alles ans Licht kam, gab er das Geld zurück. In Sachen Verhaltenskodex stellt das der Firma ein schlechtes Zeugnis aus.

Swiss Re sollte vorsichtiger sein

ANDRÉ MÜLLER

Die Swiss Re räumt mit einer weiteren Altlast auf. Sie verkauft der Swiss Life ein Nicht-mehr-ganz-Startup, in das sie einst grosse Hoffnungen setzte: Elipslife bietet Pensionskassen, Sammelstiftungen oder Unternehmen Deckungen vor allem gegen Todesfall- und Invaliditätsrisiken an. Doch die lange Aufbauarbeit hat sich nicht bezahlt gemacht.

Die Swiss Re stand 2008 mit der Liechtensteinischen Landesbank Patin bei der Gründung von Elipslife, war Kapitalgeberin und Rückversicherin des Portfolios. Heute ist Elipslife ein 100%iges Tochterunternehmen und wurde 2020 im Zuge einer Reorganisation der Einheit Corporate Solutions (Corso) angehängt, dem Arm für kommerzielle Erstversicherung. Elipslife sollte vom starkem Verkaufserfolg profitieren. Gebracht hat der Neustart offenbar (zu) wenig.

Elipslife zeigte jüngst zwar ein flottes Kunden- und Prämienwachstum; und Startups messen sich bekanntlich lieber daran als am Gewinn. Für Versicherer ist die Sache aber nicht so einfach. Sie laufen Gefahr, mit übereifrigem Sammeln von Kunden zu viel unprofitables Geschäft anzuziehen. Das sieht zunächst gut aus, schlägt sich mit der Zeit, wenn die Schäden eintreffen, aber negativ nieder.

Elipslife hat 2019 und 2020 hohe Verluste eingefahren, was sich nur teilweise mit der Pandemie erklären lässt. Im zweiten Halbjahr 2021 ist zwar eine Verbesserung sichtbar. Doch die Schaden-Kosten-Quote liegt bei ungenügend hohen 100%. Die Swiss Re hatte im Kerngeschäft, insbesondere bei Corso, ähnliche Probleme. Die Wende zum Besseren zeichnete sich erst 2020 ab, als sie ihr Portfolio resolut aufräumte, und kommt 2021 nun richtig zum Tragen. Es ist daher sinnvoll, dass die Swiss Re die Reissleine zieht und Elipslife verkauft. Die Episode sollte ihr aber eine Lehre sein.

MÄRKTE IM BLICK

Nicht Omikron wirft die Märkte aus der Bahn

Einmal mehr liegt das Heil der Finanzmärkte 2022 in den Händen der Notenbanken

gru. · Wenige Tage nach dem Auftauchen der Omikron-Mutation haben die Aktienmärkte die neuste Corona-Variante bereits wieder verarbeitet. Der S&P 500 brach in den vergangenen acht Handelstagen um deutlich über 4% ein und hat diese Scharte bis vergangenen Mittwoch bereits wieder ausgewetzt. Der SMI notiert auch wieder annähernd auf dem Höchststand. Da fragt sich der Beobachter, wie lange diese euphorische Stimmung an den Börsen noch halten wird und was die Zuversicht der Investoren nachhaltig erschüttern könnte. «Die Stimmungsdiskrepanzen zeigen, dass die Stimmung an den Märkten zurzeit nicht euphorisch ist, obwohl die Börse seit Ende März sehr gut gelaufen ist», sagt Anastassis Frangulidis, der Chefstrategie der Privatbank Pictet Asset Management.

Er sieht drei Faktoren, die eine weitere positive Entwicklung stoppen könnten. Erstens: wenn Omikron oder eine andere Coronavirus-Mutation zu längeren Lockdowns führen würde. Zweitens: wenn die US-Notenbank ihre Geldpolitik rascher straffen würde als erwartet. Drittens: wenn die Probleme im Immobilienbereich in China zu einer starken Wirtschaftsverlangsamung führen, d. h. die Regierung den Entschuldungsprozess nicht abfedert. Der Aufschwung werde nicht 2022 enden. «Für weniger Rendite braucht es im kommenden Jahr aber mehr Risiko», so Frangulidis.

Leitzins von 1,8% erwartet

Das Ende der euphorischen Stimmung bedeute nicht, dass er keine weiteren Kursgewinne erwarte, jedoch sollten sich die Aktienkurse wieder vermehrt an den Fundamentalwerten orientieren, sagt Nick Jenni, Leiter Portfoliomanagement bei Swisspartners. Mit dem Ausbruch der Pandemie, dem damit einhergegangenen Wirtschaftseinbruch und der darauffolgenden kräftigen Erholung erwartet der Portfoliomanager allmählich eine Normalisierung der Wirtschaftsaktivitäten. Die für die Finanzmärkte grösste Bedrohung geht gemäss Jenni jedoch von der US-Notenbank aus. Eine Ab-

kehr von den hyperstimulierenden Massnahmen sei eingebracht, doch würde eine zu rasche Geldmengenverknappung zu grösseren Verwerfungen führen – insbesondere dann, wenn die Inflationsraten bereits in einigen Monaten von ihren Höchstständen zurückgingen.

«Entgegen der Marktmeinung erachten wir es als gefährlich, die Geldpolitik anhand der Inflationsraten auszurichten», sagt Jenni. Er glaube nach wie vor, dass die Preisanstiege massgeblich durch die Corona-Krise verzerrt würden, und erwartet im Jahresverlauf eine Normalisierung. Sosehr die Geldmengen-Erweiterung über Jahre hinweg keinen Preisauf-

trieb habe erwirken können, würde eine restriktive Geldpolitik auch nicht das Gegenteil erreichen.

Die Märkte gehen gemäss Frangulidis davon aus, dass das Federal Reserve das Tapering bis April bzw. Mai abschliesst, ab diesem Zeitpunkt mit Leitzinserhöhungen beginnt und im Herbst diese nochmals erhöht. Zurzeit erwarten viele Beobachter in den USA etwas mehr als zwei Leitzinserhöhungen, aber weniger als zweieinhalb. Es herrscht ein Konsens darüber, dass auf Sicht von drei bis vier Jahren ein Leitzins von 1,8% zu erwarten ist. «Ein solches Zinsniveau würde dem Konjunkturaufschwung kein Ende

setzen», sagt Frangulidis. Die Inflation werde das gegenwärtige Niveau nicht halten, führt Frangulidis weiter aus. In den USA hat sie derzeit den höchsten Stand seit dreissig Jahren erreicht.

Finanzaktien empfehlenswert

Der Pictet-Strategie setzt in diesem Umfeld mit moderat steigenden Zinsen innerhalb der Substanzwerte auf Finanzaktien. Auch spätzyklische Konsumgüter-Titel seien empfehlenswert. Der Schweizer Aktienmarkt ist gemäss Frangulidis allgemein eine gute Absicherung gegen Inflation.

AUSGEWÄHLTE BÖRSENKURSE IM WOCHENVERGLEICH

	Schluss 03.12.	Schluss 10.12.	% Woche	% 2021	% 1 Jahr	Volatilität	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief
Banken und Finanzdienstleistungen								
Credit Suisse Group N	8.84	8.82	-0.29	-22.67	-22.33	29.79	13.50	8.68
EFG N	6.55	6.55	0.00	12.93	13.72	27.26	8.08	5.41
Julius Bär N	57.78	59.20	2.46	16.08	17.55	23.77	67.50	48.15
LLB N	51.60	52.00	0.78	-0.95	-4.76	16.77	56.40	49.50
Partners Group N	1461.50	1488.50	1.85	43.13	51.61	23.39	1667.00	964.60
Swissquote N	176.00	189.40	7.61	120.49	122.30	39.42	212.50	81.50
UBS Group N	16.14	16.48	2.08	32.12	31.17	22.81	17.04	11.96
Valiant N	86.80	86.20	-0.69	-0.35	1.41	17.02	103.40	83.20
Vontobel N	75.45	79.05	4.77	12.61	17.02	22.80	89.70	66.55
Bau und Material								
Arbonia N	19.10	19.58	2.51	38.28	44.82	24.95	21.50	13.32
Forbo N	1772.00	1802.00	1.69	18.71	19.81	20.09	2040.00	1442.00
Geberit N	702.20	733.60	4.47	32.37	39.52	17.11	780.00	521.60
Holcim N	44.36	45.21	1.92	-7.01	-2.98	19.92	58.46	43.18
Implem N	18.50	18.35	-0.81	-23.67	-20.91	31.80	30.88	17.81
Chemie								
Clariant N	18.36	19.08	3.92	1.38	5.74	20.70	20.70	16.93
EMS-Chemie N	875.00	936.50	7.03	9.79	15.26	17.50	1033.00	793.50
Givaudan N	4555.00	4807.00	5.53	28.87	32.86	16.09	4917.00	3401.00
Sika N	359.50	377.30	4.95	56.04	64.76	21.32	379.60	226.10
Dienstleistungen								
Adecco Group N	44.55	45.33	1.75	-23.38	-17.52	25.28	67.04	42.43
DKSH Holding N	72.90	73.45	0.75	10.37	16.31	19.98	77.95	61.80
Dufry N	40.00	43.45	8.63	-21.82	-17.40	46.32	70.66	40.00
Flughafen Zürich N	154.70	155.00	0.19	-0.70	0.52	24.71	177.60	140.70
Kühne + Nagel N	261.60	277.40	6.04	38.15	41.17	24.66	364.60	194.65
SGS N	2851.00	2973.00	4.28	11.35	14.83	12.93	2996.00	2570.00
Energie								
BKW N	121.40	118.60	-2.31	19.56	19.32	19.28	129.60	93.60
Gesundheit								
Alcon N	72.96	77.16	5.76	31.14	35.13	23.33	80.52	55.52
Bachem Hold. N	608.00	633.00	4.11	60.05	75.83	35.03	855.00	317.50
Basilea Pharm. N	37.14	39.90	7.43	-24.93	-23.42	28.08	61.95	36.60
Lonza N	718.40	752.60	4.76	32.31	38.50	23.29	785.40	516.20
Novartis N	73.57	74.66	1.48	-10.75	-8.17	14.39	86.92	73.01
Roche GS	362.25	377.00	4.07	22.01	23.24	17.02	378.95	293.05
Siegfried N	792.50	858.50	8.33	31.77	33.00	25.19	943.50	615.50
Sonova N	335.40	343.90	2.53	49.52	54.49	27.71	410.00	215.40
Strumann N	1905.50	2050.00	7.58	98.74	99.93	27.24	2108.00	970.00
Tecan N	518.00	537.00	3.67	23.79	31.49	33.18	602.00	357.00
Vifor Pharma N	119.75	118.45	-1.09	-14.78	-11.21	31.88	140.05	102.30
Immobilien								
Allreal N	192.80	197.00	2.18	-3.19	2.50	14.46	206.00	179.20
Mobimo N								
Mobimo N	302.00	303.00	0.33	5.94	10.58	16.65	336.50	272.50
Orascom N	10.50	11.00	4.76	19.18	17.52	23.65	13.36	8.60
PSP Swiss Prop. N	109.30	109.60	0.27	-7.35	-2.40	15.78	127.30	106.40
Swiss Prime Site N	89.45	88.65	-0.89	2.01	3.02	15.51	99.90	83.55
Industrie und Technologie								
ABB N	32.41	33.73	4.07	36.50	40.84	20.59	34.79	23.66
AMS I	16.18	16.81	3.89	-13.20	-11.74	39.86	24.82	15.22
Bucher Ind. N	423.60	433.40	2.31	6.85	12.16	20.68	520.00	384.60
Burckhardt Comp. N	413.50	413.50	0.00	34.69	39.70	31.23	451.50	287.50
Dätwyler I	370.00	387.00	4.59	50.58	61.25	20.01	395.50	239.50
dormakaba N	568.50	585.00	2.90	16.42	19.53	26.61	735.50	472.40
Georg Fischer N	1349.00	1415.00	4.89	24.12	27.59	21.58	1549.00	1071.00
Huber + Suhner N	81.70	84.40	3.30	20.74	19.21	22.85	87.60	67.40
Kudelski I	3.47	3.47	0.14	0.58	1.91	33.47	5.21	3.21
Logitech Intern. N	71.12	74.82	5.20	-12.92	-5.60	32.66	124.90	70.78
OC Oerlikon N	9.06	9.28	2.37	1.37	5.88	24.89	11.29	8.57
Rieter N	178.00	177.00	-0.56	83.04	79.70	33.91	240.50	88.00
Schindler PS	244.30	246.10	0.74	3.14	0.49	19.65	306.60	231.80
SFS Group N	116.80	119.40	2.23	13.71	15.81	21.52	143.00	101.70
Sulzer N	88.10	90.40	2.61	44.54	48.29	26.10	98.45	59.65
Temenos N	118.60	125.15	5.52	1.21	5.97	36.92	154.00	103.35
Konsumgüter								
Richemont N	135.70	142.45	4.97	77.88	89.13	29.40	146.10	75.60
Swatch I	267.70	278.40	4.00	15.28	20.83	26.14	333.90	225.40
Nahrung								
Aryzta N	1.09	1.14	4.50	66.72	70.08	40.44	1.42	0.63
Barry Callebaut N	2170.00	2188.00	0.83	3.99	8.64	14.83	2382.00	1951.00
Lindt & Sprüngli N	111300.00	117600.00	5.66	33.03	37.06	16.58	118400.00	80500.00
Nestlé N	118.82	124.94	5.15	19.84	25.07	12.87	125.20	95.00
Telekommunikation								
Swisscom N	508.00	509.80	0.35	6.85	6.79	16.38	562.40	456.30
Versicherungen								
Baloise N	140.70	142.00	0.92	-9.84	-7.67	15.95	168.80	135.80
Helvetia N	102.90	104.00	1.07	11.35	17.65	20		