

«Digitalisierung und KI sind Wachstumstreiber»

INTERVIEW MIT SUSANNE KUNDERT Die Anlagechefin von Globalance erklärt, wo in der künstlichen Intelligenz noch Investitionschancen bestehen und wie sich das mit dem Klima vereinbaren lässt.

Susanne Kundert ist seit fünfzehn Jahren auf die Entwicklung und das Portfoliomanagement nachhaltiger Anlagelösungen konzentriert. Sie hat unter anderem bei LGT und bei Swisscanto gearbeitet, seit einem Jahr ist sie Anlagechefin bei Globalance. Die 2011 gegründete Bank fällt ihre Investitionsentscheide nicht nur anhand der finanziellen Qualität einer Anlage und ihrer Zukunftsfähigkeit, sondern berücksichtigt auch den Klimabeitrag.

Frau Kundert, liegt der Anlagefokus von Globalance auf dem E in ESG, also auf ökologischen Aspekten?

Nein, wir fokussieren primär auf Rendite durch Zukunftsfähigkeit. Wir setzen auf Unternehmen, die klare Strategien für Zukunftsthemen verfolgen. Das ESG-Element kommt allerdings in unserem zusätzlichen Fokus auf einen positiven Footprint zur Geltung. Diese Positionierung ist bisher einmalig und unterscheidet sich von den traditionellen, auf Checklisten basierten ESG-Anlagestrategien.

Spüren Sie eine ESG-Gegenbewegung?

Es gibt einen ESG-Backlash in der Unternehmenswelt, er ist vor allem politisch getrieben und vor allem in den USA. Unternehmen wollen keine ESG-Daten oder Zielsetzungen mehr publizieren. Asset-Manager werden angegriffen, sogar von Pensionskassen, wenn sie nachhaltige Produkte anwenden. In Europa ist das zum Glück nicht so.

Aber auch in Europa werben weniger Anbieter mit nachhaltigen Anlagen.

Ja, viele Banken haben realisiert, dass das nicht so einfach ist. Es geht um mehr als Marketing, es braucht Prozesse, Kompetenzen, spezialisierte Mitarbeiter, Daten. Der Klimawandel ist da, die Dekarbonisierung kommt, es gibt eine Disruption durch die Energiewende. Deshalb investieren wir in die neue und nicht die alte Welt. Wir nennen es Zukunftsthemen oder Megatrends, für die wir richtig positioniert sein wollen.

Auf welche Megatrends setzen Sie konkret?

Globalance erachtet neun Megatrends langfristig als spannend, wobei wir regelmässig eine Neubeurteilung vornehmen. So ist zum Beispiel saubere Mobilität derzeit weniger zentral, wir schätzen die langfristigen Perspektiven aber weiterhin als positiv ein. Andere Megatrends wie Gesundheit und Alter sind eigentlich immer aktuell, während zurzeit die Digitalisierung und die künstliche Intelligenz besonders grosse Wachstumstreiber sind.

Sie haben also wenige Unternehmen im Bereich saubere Mobilität im Portfolio?

Ja, eines davon ist der chinesische Elektrofahrzeuganbieter BYD. Von den europäischen EV-Herstellern halten wir keine Aktien, ihre Produktionskosten sind zu hoch, und der Markt wird von günstigen Anbietern aus China überschwemmt. Wir sind sonst aber untergewichtet, was Schwellenländer angeht, und halten nur wenige chinesische Unternehmen. Von der Innovationsseite gibt es viele gute Chancen in China, aber oft erhalten wir zu wenig Transparenz, um die Impact-Seite zu beurteilen. Es werden kaum nichtfinanzielle Daten publiziert, oder es besteht eine zu enge Verbindung zum chinesischen Staat, was ein Risiko darstellt.

Wie sieht die Selektion konkret aus?

Wir analysieren datenbasiert, sammeln Umsatz- und Gewinndaten und gleichen das mit Impact-Daten ab, um den Fussabdruck einzuschätzen. Unsere Kunden sollen so wenige Klima- und Klumpenrisiken wie möglich im Portfolio haben wie zum Beispiel Unternehmen, die negativ betroffen sind, wenn sich Klimaregulierungen ändern. Jedes Unternehmen, in das wir investieren, muss mindestens 60% des Umsatzes im Bereich von einem oder mehreren Megatrends erwirtschaften. Viele unserer Investments decken



BILD: TABELA VOGEL

«Die Disruption durch die Energiewende kommt», sagt Susanne Kundert.

zwei Megatrends ab. Ein Beispiel dafür ist Stride. Sie bietet personalisierte Online-Lehrgänge in den USA an, wodurch sie die Wissensgesellschaft und die Digitalisierung abdeckt.

Wie stellen Sie sicher, dass Sie den Megatrend früh genug erwischen?

Das ist eine zentrale Aufgabe unserer Analysten. Ein gutes Beispiel ist KI. Wir sind bereits seit langem in Nvidia investiert, aber jetzt noch einzusteigen, ist in Anbetracht der Bewertung wenig sinnvoll, deshalb suchen wir vor allem auch bei den mittelgross kapitalisierten Unternehmen, um diejenigen zu finden, die KI für sinnvolle Anwendungen nutzen.

«Globalance ist in Gold als strategische Krisenwährung investiert.»

Und was haben Sie gefunden?

Ein Beispiel ist Pure Storage, ein US-Mid-Cap-Unternehmen, das energieeffiziente Speicherlösungen anbietet, dank denen die KI-Anwendungen weniger Energie verbrauchen. Das ist ein grundsätzliches Problem im KI-Bereich, viele Unternehmen haben einen hohen Energiebedarf. Dennoch sind wir zum Beispiel auch in ABB investiert: Obwohl sie sehr kapitalintensiv ist, produziert sie Lösungen, damit künftig weniger Energie konsumiert wird.

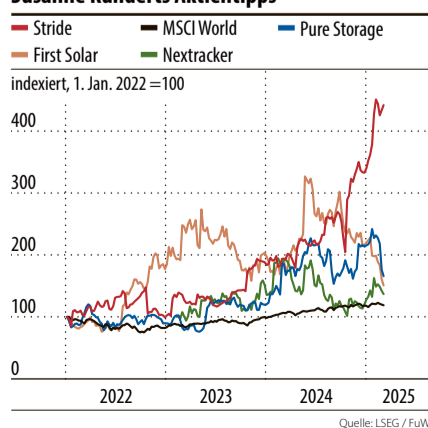
Halten Sie noch weitere Schweizer Aktien?

Ja, im Gesundheitsbereich Ypsomed und Straumann. Allerdings ist unsere Allokation in Schweizer Aktien eher tief, mit 6 bis 7%. Wir investieren global und haben eine strategische Absicherung der Währung von etwa 80%, was zentral ist für unsere Kunden, da der Franken auch historisch immer sehr stark gewesen ist.

Was ist Ihre ideale Vermögensallokation?

Ein ausgewogenes Portfolio besteht bei uns nicht nur aus Anleihen und Aktien,

Susanne Kunderts Aktientipps



sondern auch aus tief korrelierten Anlagen und Realwerten. Das ermöglicht Stabilität, wenn es Schwankungen gibt.

Sie setzen also bewusst auf Anlagen, die nicht mit dem Kapitalmarkt korrelieren?

Genau, auch als Substitut für Anleihen, die derzeit eher wenig Rendite abwerfen, weshalb wir nur ungefähr 30% des Portfolios in Obligationen investieren. Aktien machen ungefähr 45% aus in einem ausbalancierten Portfolio, und der Rest sind Realwerte sowie tief korrelierte Anleihen. Beispiele für Letzteres sind Mikrofinanz und Katastrophenanleihen.

In was für Realwerte sind Sie investiert?

Unter anderem halten wir Gold als strategische Krisenwährung, Privatmarktanlagen mit semiliquiden Strukturen sowie Infrastruktur. Bei Letzteren werden die Projektrenditen attraktiver, weil das Zinsniveau sinkt. In der Schweiz erwarten wir 2025 zwei Zinssenkungen.

Ist bei Rohstoffinvestitionen wie Gold der Fussabdruck nicht zu gross?

Doch, deshalb sind wir in einem Fonds investiert, der rezykliertes Gold hält. Statt ressourcenintensiv neues Edelmetall aus dem Boden zu holen, wird der «Abfall» aus der Münzprägung im Vereinigten Königreich weiterverwertet. Andere Rohstoffe halten wir keine.

Arbeiten Sie mit Ausschlusskriterien?

Wir sind nicht in Öl- und Kohleunternehmen investiert, weil das Geschäftsmodell nicht zukunftsgerichtet ist. Grundsätzlich schliessen wir aber keine Gesellschaften kategorisch aus, unsere Sektorverteilung ist ähnlich wie im MSCI World.

Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass die Trump-Administration zukunftsgerichtete Geschäftsmodelle bestraft?

Die Unternehmen denken weiter als vier Jahre. Sie unterstützen den von Trump angefeuerten ESG-Backlash nicht, weil sie wissen, dass die Welt sich verändert. Sie wissen, dass sie in Zukunft CO₂-freien Strom brauchen für ihre Datenzentren, und schliessen entsprechende Verträge ab. Es gibt schon Sektoren, die sich aufgrund der Politik neu orientieren, aber da sind wir defensiv investiert. Wir halten keine US-Grossbanken, weil sie die grössten Finanzierer der Ölindustrie sind. Stattdessen sind wir bei Finanztiteln defensiv investiert, z. B. in Zahlungsanbieter wie Visa.

Also eher eine kurze Unterbrechung und kein grundsätzlicher Richtungswechsel?

Dort, wo wir investieren, wissen die Unternehmen, was die Zukunft bringt. So ist Solarstrom jetzt schon billiger an gewissen Orten als traditioneller Strom. In den USA gibt es sogar Profiteure von Trumps Zollpolitik. Zwei Beispiele sind Nextracker, die Solar-Tracker und Softwarelösungen für Solarpanels anbietet, und First Solar, ein Solarpanelproduzent, der beim derzeitigen Kurs attraktiv bewertet ist. Man muss einfach selektiver und aktiver investieren. Bei den elektrischen Fahrzeugen sehen wir eine leichte Wachstumsverlangsamung in Europa, aber langfristig ist der Trend stark.

Was löst das bei Ihrer Kundschaft aus?

Viele Kunden sagen «jetzt erst recht», wenn es um zukunftsgerichtete Anlagestrategien geht. Das Durchschnittsalter der Globalance-Anleger liegt bei 53 Jahren, was tiefer ist als bei den meisten anderen Schweizer Privatbanken. Zudem ist die Hälfte unserer Kundschaft weiblich.

Und ab wie viel Geld ist man dabei?

Ab 300'000 Fr. Vermögen kann man in unsere Anlagelösungen investieren. Ab dann kann man in dieselbe Asset Allocation investieren, in die auch das Balance Sheet von Globalance selbst investiert ist. Wir machen keine Kompromisse, d. h., wir bieten keine «Ölportfolios» an und machen keine riskante Kreditvergabe.

INTERVIEW: MARA BERNATH

Markttechnik

Roche und BKW

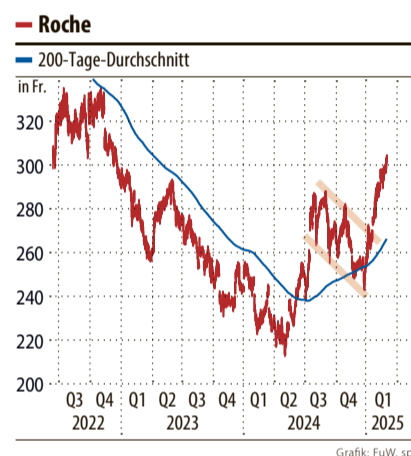
Der Roche-Chart sieht gewaltig aus. Die Genussscheine eilen von einem Hoch zum nächsten, zumindest was die traditionelle Darstellung betrifft.

Der Wert des Roche-Genussscheins wird relativ zum Franken ermittelt. Dieser hat allerdings seit Anfang September 2024 um fast 10% an Kaufkraft gegenüber dem Dollar verloren. Und das treibt die Preise in Franken bei allen internationalen gehandelten Gütern in die Höhe, sowohl beim Swiss Market Index als auch bei den Roche-Genussscheinen.

Möchte ein Investor aus dem Dollar-Raum heute den Roche-Titel kaufen, dann bezahlt er nicht mehr dafür als Anfang September. Wenn sich der Franken weiter abschwächt, dann wird der Genussschein automatisch weiter ansteigen, da die Arbitrage an den Märkten die Wertminderung des Frankens automatisch kompensiert.

Mit Stopp absichern

Was machen wir jetzt als frankenzentrierte Investoren mit dem Roche-Titel, den wir seit einem Jahr hier regelmässig besprechen? Von September 2024 bis Anfang Januar dieses Jahres ist im Chart eine typische Konsolidierungsstruktur entstanden. Auf deren Basis lässt sich ein Aufwärtsziel von 299 Fr. gegenüber einem imaginären, wertstabilen Franken ermitteln. Das muss uns bei den ak-



tuellen Marktpreisen jedenfalls vorsichtig werden lassen.

Ich würde den Roche-Genussschein aber dennoch halten und mit einem abgesetzten Stopp absichern. Die seit drei Wochen feststellbare Wiedererstarkung des Frankens wird voraussichtlich nur temporär sein.

Nach oben aufgelöst

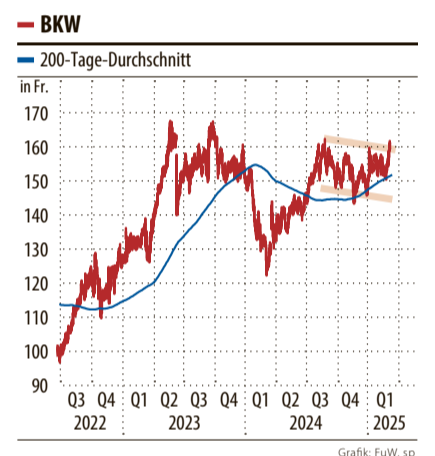
Die Aktie von BKW scheint festgefahren. In welche Richtung wird sie sich aus der Klemme befreien? Mit ziemlich hoher Wahrscheinlichkeit nach oben.

Um das festzustellen, muss ich nicht auf das Widerstandsband bei 161 bis 162 Fr. achten, sondern auf die seit August entstandene Konsolidierungsstruktur. Korrekt erkannte Konsolidierungen lösen sich stets in ihrer Ursprungsrichtung auf – und bei diesem Muster habe ich hinsichtlich der Erkennungsqualität keinerlei Zweifel.

Mittelfristig erwarte ich deswegen, dass die BKW-Aktie gegenüber dem Franken auf über 170 Fr. ansteigt. Die kurzfristigen Friktionen, die das genannte Widerstandsband verursachen könnte, wird ein mittelfristig ausgerichtet Investor durchhalten können.

ROLAND VOGT, [linkedin.com/in/rovogt](https://www.linkedin.com/in/rovogt)

Die Meinung des Autors muss nicht mit der der Redaktion übereinstimmen.



Meinungen zur Börsenlage

Aktien USA

Mit der Wahl von Donald Trump im November 2024 erlebten die US-Aktienmärkte nach einem bereits starken Jahr einen weiteren Höhenflug. Sie schlossen in Franken gemessen an der Jahresperformance deutlich vor den anderen Leitindizes ab. Mit dem Jahreswechsel änderte sich jedoch die Dynamik. Während der US-Markt Ende Februar 2025 nahezu unverändert blieb, legten vor allem europäische und Schweizer Aktien deutlich zu. Ausschlaggebend waren Umschichtungen aus den hoch bewerteten Magnificent Seven in defensivere Titel. Zudem dämpft die seit September 2024 steigende US-Inflation den Risikoappetit der Anleger. Für zusätzliche Unsicherheit sorgt der unter Trump wieder aufgeflammete Handelskonflikt. Strafzölle könnten die Inflation weiter anheizen und in Kombination mit den von Trump geforderten Zinssenkungen eine toxische Mischung ergeben. Angesichts der derzeit unberechenbaren Lage in den USA haben wir den US-Aktienmarkt zugunsten des defensiveren heimischen Aktienmarktes untergewichtet.

PRIVATBANK VON GRAFFENRIED

Schwellenländer

In einem Umfeld sinkender Inflation und stabiler nominaler Zinsen bleiben Schwellenländeranleihen eine attraktive Wahl für Anleger, die ihr Portfolio diversifizieren und eine positive Rendite erzielen wollen. Derzeit bieten Schwellenländeranleihen in Hartwährung durchschnittliche Renditen von etwa 6 bis 8%, was sie im Vergleich zum niedrigeren Ertrag der Industrieländer interessant macht. Die jüngsten Entwicklungen deuten darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Lage in vielen Schwellenländern stabilisiert. Die Inflationsraten sind

in den meisten Regionen rückläufig, und viele Zentralbanken haben bereits mit Zinssenkungen begonnen. Dies schafft ein günstiges Umfeld für Anleiheninvestoren. Die protektionistische Politik von Donald Trump sorgt jedoch für Unsicherheit und steigende Volatilität an den Märkten. Trotz – oder genau wegen – dieser Herausforderungen bieten Schwellenländeranleihen Chancen: Hohe Realrenditen und wachsende Märkte machen sie attraktiv. Selektives Vorgehen bleibt entscheidend, um Risiken zu minimieren und das Potenzial dieser Anlageklasse zu nutzen.

PICTET ASSET MANAGEMENT

Online-Bildung

Stride bietet als technologiegetriebenes Bildungsunternehmen eigene und externe Lehrpläne an. Sie ermöglicht Online-Bildung als Alternative zum Präsenzunterricht für Schüler vom Kindergarten bis zur 12. Klasse. Besonders hervorzuheben sind die personalisierten Lernlösungen, die durch KI individuell angepasst werden können. Der anhaltende Megatrend der Wissensgesellschaft und der Digitalisierung hat dem mittelständischen US-Unternehmen in den letzten Quartalen ein starkes Umsatzwachstum von mehr als 15% und ein noch höheres Gewinnwachstum beschert. Dank der hohen Skalierbarkeit des Geschäftsmodells erfordert eine steigende Schülerzahl – also mehr Abonnenten auf der Online-Bildungsplattform – keine proportional höheren Investitionen. Dadurch lassen sich die operativen Margen weiterhin deutlich steigern. Die Aktie ist sowohl im Branchenvergleich als auch gegenüber dem US-Aktienmarkt (Kurs-Gewinn-Verhältnis von 21) fair bewertet. Dennoch bleibt sie für uns attraktiv, da das Unternehmen schneller wächst als der Markt.

GLOBALANCE BANK