



Spezialitäten zu Value-Kursen

Die Chemie gehört derzeit nicht zu den beliebtesten Segmenten am verängstigten Aktienmarkt. Nach guten Zahlen im ersten und zweiten Quartal erwarten Unternehmen im weiteren Verlauf schwierigere Bedingungen. Wie in anderen Sektoren sind die Herausforderungen vielfältig und gross. An der Börse verzeichnet die Branche höhere Einbußen als der Gesamtmarkt. Mit diesen haben sich meist auch die Bewertungskennzahlen deutlich verringert.

Davon betroffen ist auch das finnische Spezialchemieunternehmen **Kemira** (Nasdaq Helsinki: KEMIRA, Kurs: 11.25 €, Börsenwert: 1748 Mio. €). Sein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 11 für das nächste Jahr ist niedrig wie kaum je in den letzten zehn Jahren. Für andere Grössen gilt dasselbe, vom Verhältnis aus Unternehmenswert und Ebitda über das Kurs-Buchwert- bis zum Kurs-Umsatz-Verhältnis.

Trendmärkte im Fokus

Die jüngst nochmals kräftig zurückgesetzten Aktien der solid finanzierten Gesellschaft notieren zudem unter sämtlichen, auf jeweils Zwölfmonatszeitraum ausgegebenen Kurszielen. Im Schnitt rechnen die von Bloomberg erfassten Analysten mit 13.27 €. Daraus eröffnet sich ein Potenzial von 20%.

Kemira entwickelt und produziert «nachhaltige chemische Produkte für wasserintensive Industriezweige». Die thematischen Schwerpunkte liegen auf den Gebieten Zellstoff- und Papierindustrie (Zellstoffe u.a. für Alternativen zu Plastikverpackungen), Wasseraufbereitung und Energiewirtschaft. Ausser im Papierbereich sind die Wachstumsperspektiven klar positiv.

Das Management strebt Wachstumsraten über dem Markt an sowie Margen auf Basis des Ebitda, des Betriebsgewinns vor Abschreibungen und Amortisation, zwischen 15 bis 18%. Im vergangenen Jahr wurden mit rund 5000 Angestellten 2,67 (i.V. 2,43) Mrd. € umgesetzt, wovon 15,9% (17,9) als Ebitda abfielen. Nach den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres stehen 1,63 (1,26) Mrd. € und 14,5% (15,4) zu Buche.

Preiserhöhungen wirken

Die im Vorjahresvergleich geringere Profitabilität ist eine Folge der kräftigen Verteuerung von Rohmaterialien und Energie. Doch die Erhöhung der Absatzpreise zu deren Kompensation macht Fortschritte: Im zweiten Quartal trug der Preiseffekt 29 Prozentpunkte zur Umsatzsteigerung von 31% bei. Der Mengeneffekt war jedoch 5 Pp negativ, wegen eines Streiks bei einem Kunden und des Rückzugs aus Russland.

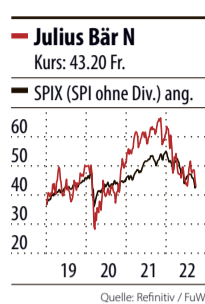
Die Preiserhöhungen dürften der Marge im zweiten Halbjahr Halt geben. Ab nächstem Jahr rechnen Analysten wieder mit steigenden Werten. Umsatzwachstum erwarten sie 2023 allerdings keines. Dank der niedrigen Bewertung sollten die Aktien – rund 70% davon befinden sich im Streubesitz – dennoch avancieren bzw. sich im Kontext des Gesamtmarkts gut behaupten. **CB**



Julius Bär hat für China keinen Plan

SCHWEIZER BANKEN IN CHINA Auf dem chinesischen Festland Fuss zu fassen, ist schwierig. Die Zürcher Privatbank muss aufholen.

SIMONE STERN



Die Möglichkeit, dass zwischen China und Taiwan ein zweites Russland-Ukraine-Szenario entsteht, hält die Welt und den Finanzplatz in Atem. UBS, Société Générale und JPMorgan sollen nach einem Bericht von Bloomberg ihre Mitarbeiter aufgefordert haben, Notfallpläne für die Beherrschung dieses Risikos zu prüfen. Versicherer weigern sich, neue Policen zur Absicherung von Unternehmen, die in China und Taiwan investieren, abzuschliessen.

Überraschend war deshalb am vergangenen Mittwoch die Beteiligung von Julius Bär am chinesischen Vermögensverwalter GROW. Sich an einem chinesischen Unternehmen zu beteiligen, ist oft der erste Schritt, um dort eine Präsenz vor Ort – so genannt on-shore – zu errichten. Um eine geschäftliche Beziehung in China aufzubauen, sind Taktik und Geduld gefragt.

Nun hat die nach UBS und CS drittgrösste kotierte Schweizer Bank also den ersten Schritt auf das chinesische Festland gemacht. Doch verneint Julius Bär auf Anfrage vehement, konkrete Pläne zu haben, in diesem Milliardenmarkt Fuss fassen zu wollen. In der Mitteilung sagt David Shick, Leiter des Chinageschäfts, indes, die Partnerschaft solle «unsere Wachstumspläne für diesen wichtigen Markt unterstützen».

Später Start

Dieser Widerspruch lässt sich nur auflösen, wenn das Wort «Plan» wörtlich genommen wird. Denn einen konkreten Plan, sich in China zu etablieren, hat die Bank tatsächlich nicht. Dies könnte langfristig ein Problem darstellen. Denn China ist für Vermögensverwalter eines der wichtigsten Zukunftsmärkte überhaupt, bestätigt auch Julius-Bär-Sprecher gegenüber FuW: «Daran kommt niemand vorbei.»

Aktuell verfügt die Bank lediglich über eine kleine Vertretung in Schanghai. Chinesische Kunden werden, wie bei anderen Schweizer Privatbanken, die noch nicht auf dem Festland präsent sind, hauptsächlich aus Hongkong oder Singapur betreut. Julius Bär ist operativ nicht in China vertreten, die Partnerschaft mit GROW deutet trotz widersprüchlicher Äusserungen aber darauf hin, dass sich das langfristig ändern soll.

Andere international tätige Vermögensverwalter wie die Bank Vontobel distanzieren sich hingegen klar vom chinesischen Markt. Sie sei in der Volksrepublik China vor Ort nicht aktiv und habe «diesbezüglich auch keine Pläne». Vontobel betont die geopolitischen Risiken in der Re-

gion und will sich weiterhin auf etablierte Märkte konzentrieren.

Ob dies für den künftigen Geschäftserfolg Sinn macht, ist offen. Die Vermögensdichte im Reich der Mitte ist enorm. Zwar zählt China gemäss Forbes dieses Jahr mit 539 Milliarden 87 weniger als 2021. Trotzdem ist das Land, zusammen mit den USA, ein Kernmarkt für das Wealth Management.

Nach den Vereinigten Staaten hat China gemäss dem letzten Wealth Report der Credit Suisse im Jahr 2021 weltweit am meisten Haushaltsvermögen angehäuft. Die Volksrepublik zählt auch die meisten «Ultra high-net-worth individuals», also Millionäre mit Vermögen über 50 Mio. \$. China und die USA trugen am

meisten zum Anstieg des weltweiten Reichtums bei. Die Konkurrenten von Julius Bär schlafen derweil nicht und haben einen mehrjährigen Vorsprung.

Andere sind weiter

Die Privatbank Pictet ist sich der Wichtigkeit des chinesischen Marktes bewusst und gab im August letzten Jahres bekannt, als Qualified Domestic Limited Partner (QDLP) in China mit einer eigenen Gesellschaft präsent zu sein. Das betrifft indes nur den Asset-Management-Bereich von Pictet, das Wealth Management ist nicht direkt auf dem Festland vertreten.

Vermögende Privatkunden von Pictet werden nach wie vor von Singapur oder Hongkong aus bedient. Ein Pictet-Sprecher macht aber deutlich, dass China für die Genfer Bank ein Schwerpunkt darstelle: «Pictet glaubt an den langfristigen Erfolg von China und Asien». Gegenüber anderen Schweizer Privatbanken ist Pictet damit einen kleinen Schritt voraus.

Die Pioniere unter den Schweizer Banken in China sind inbestritten die Grossbanken. CS war 1985 die erste Schweizer Bank, die eine Vertretung in Peking eröffnete und später die Shanghai-Bank-Niederlassung einrichtete. Die 2008 gegründete Credit Suisse Securities (China) bietet Kapitalmarktdienstleistungen für Kunden auf dem chinesischen Inlandmarkt an. Seit Oktober 2016 betreibt sie ein Wertpapier-Brokerage-Geschäft in Shenzhen.

UBS (China) ist eine Tochter der UBS und wurde 2004 unter dem Namen UBS AG Beijing Branch gegründet. Acht Jahre dauerte es, bis eine Genehmigung der damaligen China Banking Regulatory Commission die Tochter in eine lokal eingetragene Gesellschaft umwandelte. Heute bietet UBS (China) hauptsächlich Wealth Management für Private und Interbankgeschäft wie Devisenhandel, Kreditgeschäft, für Firmen und institutionelle Kunden an.



Um sich als Privatbank in China zu etablieren, braucht es viel Geduld.

BILD: GETTY IMAGES

Alle Finanzdaten zu Julius Bär im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/BAER



Für Digitalisierung fehlen Geld und Anreize

FuW FORUM Die digitale Transformation des Gesundheitswesens harzt. Das FuW Forum Health 2.022 hat Lösungen skizziert.

Das Finanz und Wirtschaft Forum «Health 2.022» hat am Mittwoch Defizite in der Digitalisierung des Schweizer Gesundheitswesens offengelegt und Lösungsvorschläge diskutiert. Zu denken gaben Anekdoten zur Coronapandemie aus dem Bundesamt für Gesundheit, die dessen ehemaliger Leiter digitale Transformation, Sang-Il Kim, vortrug. So sei die Zahl der Infizierten zeitweise ermittelt worden, indem die Meldefomulare gewogen wurden. Ein Schlüsselproblem sei die Finanzierung. Kein Akteur habe einen Anreiz für Investitionen in die IT-Infrastruktur.

Die Finanzierung wurde auch auf den Podien zur digitalen Transformation und zum Fachkräftemangel als Problem identifiziert. Das Stimmvolk habe zwar die Pflegeinitiative angenommen, die höhere Löhne fordert. Doch Stefan Metzker (Spital Männedorf) und Johanna Hutzler (Alterszentrum Mellingen-Wohlenschwil) sagten, sie hätten kein Geld dafür. Yvonne Ribi vom Verband der Pflegefachpersonen fand, die Kantone müssten die Mittel bereitstellen.

Die Teilnehmer des Podiums zur digitalen Transformation gingen beim Thema elektronisches Patientendossier (EPD) einig mit dem Publikum. 86% der Zuhörer waren der Ansicht, es brauche grössere Änderungen am Dossier und dessen Umsetzung. Während Martin Landolt, Nationalrat und Verwaltungsratspräsident der Santésuisse-Gruppe, für einen Neuanfang plädierte, warnte Samuel Eglin von Axsana, man wäre in zehn Jahren wieder gleich weit wie jetzt. Nötig sei eine relationale Datenbank mit strukturierten und vor allem zentralen Daten, die die Leistungserbringer nutzen könnten. Diese hätten heute ausser Mehraufwand kaum etwas vom EPD.



Von links: Moderator M. Braun, S. Eglin, M. Landolt, A. Zimmer und A. Schmitter.



Sang-Il Kim, ehem. BAG-Abteilungsleiter.



Sibylle Berger, Ärzte ohne Grenzen.



Von links: Matias Braun, Johanna Hutzler, Yvonne Ribi, Daniele Madonna, Stefan Metzker.

BILDER: IRIS C. RITTER