Rieter Fischer Partners

Newsletter

EDITORIAL

Bitcoindividende

Die Dividende als «Cashflow» für das eigene Portefeuille. Eine darauf ausgerichtete Anlagestrategie ist in den letzten Jahren immer beliebter geworden. Ein Teil der Investoren sieht in Dividendenaktien gar eine Alternative zu konservativen Anlagen wie Festgeld und Staatsanleihen. Letztere bringen kaum Zinsen und somit keine nennenswerten Ausschüttungen mehr. Die isolierte Betrachtung der Dividendenrendite taugt aber nicht als Auswahlkriterium für ein Investment in Aktien. Eine hohe Ausschüttungsquote kann tiefer greifende Probleme des Unternehmens punktuell überdecken. In der Auswahl der Aktien müssen langfristig ausgerichtete Dividendensammler darum einige wichtige Kriterien berücksichtigen. Es sind deshalb einige Frage zu klären: Hat das Unternehmen über einen längeren Zeitraum verlässlich eine Dividende ausgeschüttet und sie idealerweise auch stetig erhöht? Hat es das Geld für die Dividende im operativen Geschäft verdient? Ideal sind steuerbefreite Dividenden aus den sogenannten Kapitaleinlagereserven. Wer sein Portefeuille nur anhand der Dividenden zusammenstellt, muss sich indes bewusst sein, dass er andere Teile des Aktienmarktes vernachlässigt und die Regeln der Diversifikation unter Umständen missachtet. Auf Dividenden ausgerichtete Anleger sind typischerweise disziplinierte Sparer. Gerade diese Gruppe von Investoren ist in der Regel aber nicht sehr resistent gegen Verluste im Depot. Bitcoin ist so gesehen keine Anlagealternative. Oder vielleicht doch?

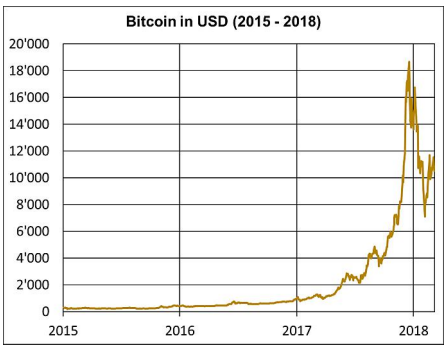
Patrick Rieter

Sinn und Unsinn von Kryptogeld

Alternatives Geldystem? – Vorteile von Blockchain nutzen

Eine Kryptowährung ist ein digitales Zahlungsmittel. Sie wird nach Prinzipien der Kryptografie, einer Art Geheimschrift, erstellt und transferiert. Die Idee dahinter ist, ein dezentrales und damit von Zentralbanken unabhängiges Zahlungssystem zu realisieren. Die erste öffentlich gehandelte Kryptowährung ist der seit 2009 gehandelte Bitcoin. Im Januar 2018 wurde diese Valuta zu einem Höchstkurs um 20'000 $ gehandelt. Derzeit gibt es über 1500 Kryptowährungen, fast täglich kommen neue hinzu.

Kryptowährungen unterscheiden sich insbesondere im Zweck, in der zahlenmässigen Begrenztheit sowie auch in der möglichen Anonymität. Bis zur Einführung des venezolanischen Petro



im Februar 2018 wurden Kryptowährungen, im Gegensatz zu Geldern der Zentralbanken, ausschliesslich von privater Hand geschöpft. Dieser Prozess wurde als «Mining» definiert. Dabei werden auf der Basis komplizierter Algorithmen neue Zahlenblöcke generiert und zu einer bestehenden Blockchain hinzugefügt. Dieses Verfahren verursacht, um die steigende Rechenleistung der Computer abzudecken, einen immer höheren Energiebedarf. Der weltweite Stromverbrauch beim Schöpfen von Bitcoin wird gegenwärtig auf über 30 Terawattstunden im Jahr geschätzt. Das entspricht dem jährlichen Stromverbrauch von Dänemark.

Die gestiegene Nachfrage nach Bitcoin ist wohl auf die Finanzkrise 2007 zurückzuführen. Damals zeigten sich eklatante Schwächen im internationalen Geldsystem. Eine Währung wie Bitcoin kann sich aber nur durchsetzen, wenn sie weltweit Vertrauen geniesst. Das ist heute nicht der Fall. Kryptowährungen werden von wenig seriösen Anbietern als Spekulationsobjekt missbraucht. Google und Facebook haben reagiert und Werbung für Bitcoin-Produkte verboten.

Gedankensplitter

Steigende Volatilität ist ein Signal für erwartete Marktschwankungen. Sie ist somit auch eine Art Angstbarometer. International bedeutsam ist der Volatilitätsindex für den US-Aktienmarkt (VIX). Mit den Marktkorrekturen der letzten Wochen ist der Index rasant gestiegen. Er stand im Januar noch bei elf Punkten. Seither hat er sich verdreifacht. Mit der Sorglosigkeit ist es damit vorbei. Die Angst ist zurück. Doch die Geschichte zeigt auch, dass nach einem so deutlichen Ausbruch der Volatilität und der darauffolgenden Normalisierung der Aktienmarkt nach zwei bis drei Monaten wieder höher notiert.

Huber+Suhner fokussiert

Das Geschäftsmodell von Huber+Suhner ist nicht einfach zu verstehen. Das Unternehmen ist spezialisiert auf die Übertragung von Daten und Energie in den Bereichen Hochfrequenz, Fiberoptik und Niederfrequenz. CEO Urs Ryffel erläutert im Gespräch, wo sich für die Gesellschaft Chancen ergeben.

Seite 3

Inhalt

1 Risikoscheue Dividendenanleger
1 Bitcoin schürfen braucht Strom
1 Volatilität ist ein Angstbarometer
2 Kryptogeld ohne festen Gegenwert
3 Huber+Suhner bleibt unabhängig

Kryptogeld hat keinen festen Gegenwert

Vermögensverwalter sind gefordert – Transparenz bedingt Offenlegung heikler Daten

Der Umgang mit Kryptowährungen ist für den Investor eine Herausforderung. Das gilt auch für die virtuelle Geldeinheit Bitcoin. Sie eignet sich nur bedingt zur Diversifikation im Portfolio. Bitcoin haben keinen festgeschriebenen Gegenwert in der Realwelt. Das bedeutet, dass der Wert der Währung ausschliesslich vom jeweiligen Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage abhängig ist. Der aktuelle Preis wird an den Bitcoinbörsen festgelegt. Wie bei anderen Währungen kann der Bitcoinkurs steigen und fallen. Dabei gelten simple, marktwirtschaftliche Rahmenbedingungen: Je höher die Nachfrage, desto höher ist der Preis. Wichtig und damit preisbildend ist auch, ob und wie eine Kryptowährung als Zahlungsmittel akzeptiert wird. Vorreiter auf staatlicher Ebene war hier sicherlich der Kanton Zug, der als erstes Gemeinwesen überhaupt Bitcoin für gewisse Abgaben akzeptiert hat. Bei Investitionen in Kryptowährungen sind auch steuerliche Aspekte zu berücksichtigen. Bitcoin sind eine bewertbare, bewegliche Sache. Sie unterliegen mit den übrigen Vermögenswerten der Vermögens- sowie der Einkommenssteuer. Der Wert der Kryptowährung wird dabei als Durchschnitt von Angebot und Nachfrage von verschiedenen Handelsplattformen eruiert.

Aufgrund der hohen und kurzfristigen Volatilität, die die Märkte bis anhin zeigten, ist für einen potenziellen Investor in diesem Segment eine ge-

naue Risikoabschätzung wichtig. Weil die Kursbewegungen von Kryptowährungen nahezu keinen Zusammenhang mit den etablierten Anlageklassen aufweisen, könnte auch argumentiert werden, dass sich solche Investitionen als Diversifikation im Depot anbieten.

In der Realität ist es für einen Vermögensverwalter technisch schwierig, Kryptokonten oder Wallets von Kunden auf Basis einer vordefinierten Strategie zu verwalten. Dies würde die Offenlegung des privaten Schlüssels zum Konto des Kunden bedingen. Der Investor würde damit wesentliche Sicherheitskomponenten verlieren. Ebenso ist es operationell mit Schwierigkeiten verbunden, die „klassischen Vermögen“ sowie die Werte einer Wallet zu konsolidieren, geschweige denn über die ganzen Vermögenswerte gespannt eine Risikostrategie zu fahren. Diese Bedürfnisse regulatorisch korrekt abzudecken, ist eine Herausforderung. Bis die Branche diese Fragen klären kann, bedarf es noch einiger Innovationen.

Elmar Meyer
Lexpert Partners AG, Zug

Geldwechsel

Kryptowährungen bedürfen einer elektronischen Form der Speicherung. Dies geschieht mithilfe der sogenannten Wallet. Vereinfacht gesagt ist die Wallet eine Adresse, von der man Kryptowährungen senden und empfangen kann, entsprechend einem Bankkonto für reale Währungen. Eine Wallet besteht immer aus einem Adresspaar. Dies ist zum einen ein öffentlicher Schlüssel, den man weitergibt, um Zahlungen zu erhalten, zum anderen ein privater Schlüssel, der benötigt wird, um Coins von der öffentlichen Adresse zu transferieren. Wer diesen privaten Schlüssel verliert, hat auf die eigenen Bitcoin keinen Zugriff mehr. Um Kryptowährungen zu kaufen, muss über eine Kryptobörse via Zahlung von realem Geld eine Währung gekauft werden, die dann auf der Wallet gutgeschrieben wird. **E.M.**

Geldwäscherei

Der veritable Boom des Kryptowährungsmarktes erfordert angemessene Compliance-Prozesse. Die bestehenden Gesetze können schon heute auf Kryptosachverhalte angewandt werden. Kryptobörsen sind damit dem Geldwäschereigesetz unterstellt, unabhängig davon, ob „reale“ Währungen gegen Kryptowährung oder reine Kryptotransaktionen vorgenommen werden. Doch wie können Informationen über abgewickelte Transaktionen sowie die Herkunft des Geldes eingesehen und nachvollzogen werden? Theoretisch ist es heute möglich, eine Wallet-Adresse zu durchleuchten. Damit sind Guthaben sowie sämtliche jemals durchgeführten Transaktionen transparent. Illegale Machenschaften könnten schnell identifiziert werden. Über mehrere Wallet-Adressen ist es indes möglich, Transaktionen zu anonymisieren. **E.M.**

Vertrauen

Die Blockchain-Technologie wird auch für Konzepte genutzt, um die Buchführung zu zentralisieren. Das Konzept der Distributed-Ledger-Technologie (DLT), also der Vernetzung von Computern, ermöglicht, Transaktionen fälschungssicher und nachvollziehbar abzubilden. Die Nutzung dieser Technologie ist vielfältig. Neben Währungen können auch Immobiliengrundbücher, Kunstgegenstände und Verträge abgebildet werden. Entscheidend ist, dass spätere Transaktionen auf frühere Geldgeschäfte aufbauen und sie als richtig bestätigen, indem sie die Kenntnis der früheren Transaktionen beweisen. Dieses Verfahren der kryptografischen Verkettung schafft Vertrauen in ein dezentral geführtes Buchführungssystem. Blockchain kann damit für eine Vielzahl von unterschiedlichsten Anwendungen eingesetzt werden. **E.M.**

«Huber+Suhner will unabhängig bleiben»

Automobil und Rechenzentren sind Wachstumstreiber – Grössere Übernahmen werden geprüft

Huber+Suhner ist spezialisiert auf die elektrische und die optische Verbindungstechnik. Die Gesellschaft ist auf die Übertragung von Daten und Energie in den drei Technologiesegmenten Hochfrequenz, Fiberoptik und Niederfrequenz ausgerichtet und beliefert Unternehmen in den Märkten Kommunikation, Transport sowie Industrie. Diese Ausführungen zeigen, dass das Geschäftsmodell nicht trivial ist. Darunter hat Huber+Suhner gerade in der Kommunikation mit den Investoren immer wieder gelitten. Seit gut einem Jahr ist Urs Ryffel CEO der Gesellschaft. Er arbeitet seit 2002 in den Diensten von Huber+Suhner und ist von daher prädestiniert, die Konzepte und die Chancen des Unternehmens zu erläutern.

Herr Ryffel, können Sie uns die Strategie von Huber+Suhner erläutern?
Das Unternehmen ist auf die Kernmärkte Kommunikation, Transport und Industrie ausgerichtet. Zudem haben wir vier Wachstumsmärkte definiert, das sind Elektrofahrzeuge, Geschäfte mit Rechenzentren, Luft-, Raumfahrt und Wehrtechnik sowie die Verdichtung von Handyfunknetzen mit kleinen Zellen, den sogenannten Small Cells.

Das Unternehmen ist nach drei Technologiesegmenten aufgestellt. Warum gerade drei?
In der Kombination der drei Technologien ergeben sich Synergien. Wir sind auch in zyklischen Märkten tätig. Dank dieser Ausrichtung erreichen wir eine Diversifizierung, die hilft, grössere Schwankungen zu glätten.

Wir liefern Kabel für Raketen und Satelliten

Können Sie uns die Sparte Hochfrequenz näher erklären?
Wir entwickeln und produzieren Hochfrequenzkabel und -steckverbindungen, aber auch Antennen und Blitzschutzkomponenten. Unser Wissen in der Hochfrequenz- und der Mikrowellentechnik erlaubt uns, Komponenten ständig weiterzuentwickeln, zu verkleinern sowie den Frequenzbereich zu erweitern. Wichtig ist auch, die Verluste bei der Signalqualität zu minimieren.

Welches sind die innovativen Konzepte und Grundpfeiler im Segment Hochfrequenz?
Wir beobachten einen Trend zu immer höheren Frequenzen und immer kleineren Verbindungselementen. Dank unserer eigenen, hochmodernen Galvanik verfügen wir über ein fundiertes Wissen in der Oberflächenbeschichtung, die für die Entwicklung innovativer HF-Komponenten von entscheidender Bedeutung ist.

CEO Urs Ryffel erwartet steigende Nachfrage in der Mobilfunktechnologie.

Was sind die Wachstumstreiber in der Sparte Hochfrequenz?
Das Bedürfnis nach mobilen Daten steigt. Daraus ergeben sich laufend neue Anwendungen. Private Raumfahrtprogramme sind da ein gutes Beispiel. Da werden einige hundert Satelliten im Weltall positioniert, um eine möglichst flächendeckende Kommunikation zu ermöglichen.

Und was liefert Huber+Suhner da konkret?
Wir liefern Kabel und die entsprechenden Verbindungen zur Kommunikation, die in Trägerraketen und Satelliten zum Einsatz kommen.

Das zweite Segment ist Fiberoptik. Was steckt dahinter?
Da geht es um die optische, meist digitale Datenübertragung. Unsere Produkte zeichnen sich durch höchste Qualität und Installationsfreundlichkeit aus. Unsere Lösungen werden beispielsweise auch bei besonders rauen Umweltverhältnissen eingesetzt. Die optische Anbindung von Mobilfunkzellen, aber auch die wachsende Anzahl Verbindungen in bestehenden und neuen Rechenzentren sind für uns spannende Märkte.

Wann sind die Limiten in der 4G-Mobilfunktechnologie erreicht?
Die 4G-Technologie stösst an ihre Grenzen bezüglich Datenraten. Jetzt stehen wir kurz vor einem Technologiewechsel. 5G ermöglicht ein Vielfaches an Datenvolumen. Wir sprechen hier von einem Faktor 100 bis 1000. Es sollen auch kürzere Latenzzeiten ermöglicht werden. Getrieben wird der Wandel durch das Bedürfnis nach einem noch höheren Datenaustausch. Wir gehen davon aus, dass 5G kommerziell ab dem Jahr 2020 genutzt werden kann.

In welchem Teilbereich sehen Sie das grösste Wachstum?
In Rechenzentren wird immer häufiger Fiberoptik eingebaut. Ein wichtiges Wachstumselement sind aber natürlich die Mobilfunktechnologie sowie ihre Einbindung ins Backbone-Netzwerk.

5G kann kommerziell ab 2020 genutzt werden

Das dritte Segment ist Niederfrequenz. Was muss man sich darunter vorstellen?
Das Sortiment umfasst Kupferkabel für die Energie- und die Signalübertragung. Wir liefern aber keine «gewöhnlichen» Installationskabel. Unsere Anwendungen sind auf spezialisierte Aufgaben ausgerichtet wie zum Beispiel anspruchsvolle Kabelverbindungen in Automobilen oder die beweglichen Verbindungskabel zwischen Eisenbahnwagen.

Bieten die Elektromobilität und das autonome Fahren für Huber+Suhner Chancen?

«Hervorragend positioniert...»

Die zunehmende Elektrifizierung des Antriebsstrangs ist für uns interessant. Die Nachfrage nach Ladekabeln für Elektroautos wird zunehmen. Wir sind ebenfalls daran, die nächste Generation von Distanzradaren mit höherer Auflösung zu entwickeln. Das ist eine wichtige Voraussetzung für das autonome Fahren.

Welche Bedeutung hat für Ihr Unternehmen die Technologie des Schnellladesystems?
Das ist für uns sicher eine interessante Nische. Wir sehen das schnelle Laden von reinen Elektrofahrzeugen als wichtige Voraussetzung für die breite Akzeptanz dieser Technologie am Markt. Entsprechend ist im Moment ein ausgeprägter Fokus der Automobilhersteller für den Bau dieser Infrastruktur zu beobachten.

Im welchem Bereich sehen Sie das grösste Potenzial?
Ich sehe in all unseren Kernmärkten Chancen für Wachstum. Grösseres Potenzial sehen wir sicher im Bereich unserer Wachstumsinitiativen, zum Beispiel mit Elektrofahrzeugen sowie Rechenzentren.

Wie viel Umsatz werden diese Wachstumstreiber in Zukunft generieren?
Die Märkte Automobil, Luft-, Raumfahrt und Wehrtechnik sowie die Rechenzentren erreichen heute schon zweistellige Millionenbeträge im Umsatz. Mittelfristig, im Zeitraum von drei bis sechs Jahren, liegen die Zielvorgaben um 100 Mio. Fr.

E-Mobilität ist für uns ein spannendes Segment

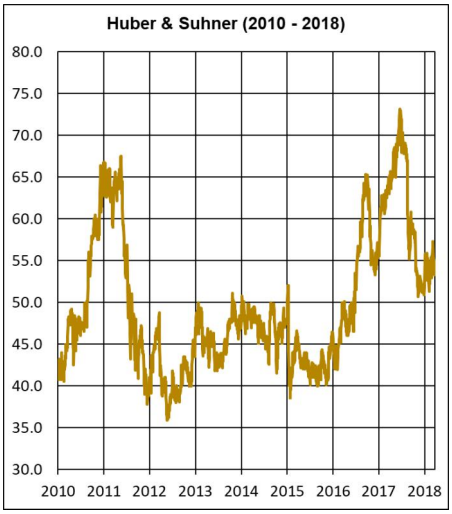
Wie sieht es aus mit externem Wachstum durch Übernahmen?
Wir prüfen laufend, wie wir uns auch extern verstärken könnten.

Hat es noch Lücken im Sortiment?
Es gibt sicher Lücken. Und wir haben eine Wunschliste für solche Zukäufe.

Welchen Anteil am Umsatz hat der grösste Kunde?
Von den knapp 10'000 Kunden von Huber+Suhner macht der grösste einen hohen einstelligen Prozentbetrag unseres Umsatzes aus.

China kauft Technologie ein. Hat Huber+Suhner schon ein Kaufangebot erhalten?
Dazu kann ich keine Aussage machen.

Ist es ein Ziel, unabhängig zu bleiben?
Das ist für uns tatsächlich ein Ziel. Es darf aber kein Selbstzweck sein. Als unabhängiges Unternehmen unsere Chancen wahrnehmen zu können, ist für uns aber ein zentrales Thema.



Wie ist das Aktionariat zusammengesetzt?
Mit 4700 Aktionären sind wir sehr breit abgestützt. Wir verfügen zudem über ein stabiles und loyales Kernaktionariat, das einen Anteil von 39% kontrolliert.

Wo steht Huber+Suhner in fünf Jahren?
Wenn wir unsere Pläne umsetzen können, werden wir in Bezug auf die Grösse und die Profitabilität einen wesentlichen Schritt gemacht haben. Ich will dannzumal aber auch intakte Chancen für die weiteren fünf Jahre danach haben.

Erich Fischer

Rieter Fischer Partners

Rieter Fischer Partners AG

Stockerstrasse 23
Postfach 2065
8027 Zürich

info@rf-partners.ch
www.rf-partners.ch

Patrick Rieter
☎ +41 43 305 07 21
patrick.rieter@rf-partners.ch

Erich Fischer
☎ +41 43 305 07 22
erich.fischer@rf-partners.ch

Beat Käser
☎ +41 43 305 07 23
beat.kaeser@rf-partners.ch

Roland Vogel
☎ +41 43 305 07 24
roland.vogel@rf-partners.ch

Carlo Seregni
☎ +41 43 305 07 25
carlo.seregni@rf-partners.ch

Norbert Beiner
☎ +41 43 305 07 26
norbert.beiner@rf-partners.ch

Die Informationen in diesem Newsletter stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche oder andere Fragen noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Richtigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in diesem Newsletter werden weder ausdrücklich noch stillschweigend zugesichert oder garantiert. Meinungen und Äusserungen von interviewten Personen müssen nicht unbedingt mit der Meinung von Rieter Fischer Partners AG übereinstimmen. Dieser Newsletter begründet kein Rechtsverhältnis zwischen Rieter Fischer Partners AG und dem Leser. Wer aufgrund dieses Newsletters Entscheide irgendwelcher Art trifft, tut dies auf eigenes Risiko und in eigener Verantwortung. Die Informationen in diesem Newsletter richten sich nicht an Personen, welche dem Recht eines Staates unterworfen sind, der die Distribution oder Nutzung der Informationen in diesem Newsletter verbietet. Dieser Newsletter untersteht schweizerischem Recht. Gerichtsstand ist Zürich, Schweiz.