Rieter Fischer Partners

Newsletter

EDITORIAL

Ohne Biss

Acht Jahre reichten nicht, um die Weltwirtschaft wieder auf Kurs zu bringen. Die Auswirkungen der 2008 ausgebrochenen Schuldenkrise sind weiterhin präsent. Viele der Versuche, das globale Wirtschaftswachstum anzukurbeln, haben nicht den erhofften Effekt gebracht. Allein das Fed hat von 2008 bis 2013 gegen 3500 Mrd. $ in den Wirtschaftskreislauf gepumpt. Die Wirksamkeit der grosszügigen Notenbankpolitik wird immer deutlicher hinterfragt. Die expansive Geldschwemme hat zu tiefen Zinsen geführt. Sie belasten Pensionskassen und Versicherer. Die tiefen Zinsmargen behindern auch die Kreditvergabe der Banken. Das billige Geld erhöht zudem die Gefahr spekulativer Blasen in Immobilien und Obligationen. Es zeichnet sich immer klarer ab: Für eine effizientere Ankurbelung der Wirtschaft braucht es neue Ideen. Die Politik ist hier gefordert. Staatliche Konjunkturimpulse wären durchaus sinnvoll. Der designierte US-Präsident Trump will in die Infrastruktur investieren. Doch in vielen Ländern sind die Probleme struktureller und nicht zyklischer Natur. Zudem fehlt der Wille zu Reformen. Der Grund ist naheliegend. Der notwendige Wandel verlangt Opfer. Im schwierigen politischen Umfeld in Ländern wie Frankreich, Grossbritannien, Deutschland, Italien und Spanien sind solche Zugeständnisse schwierig von der Bevölkerung einzufordern. Die Politiker ihrerseits bangen um ihre Wahl. Für nötige Reformen ihr Amt aufs Spiel zu setzen, dazu fehlt ihnen der Biss.

Patrick Rieter

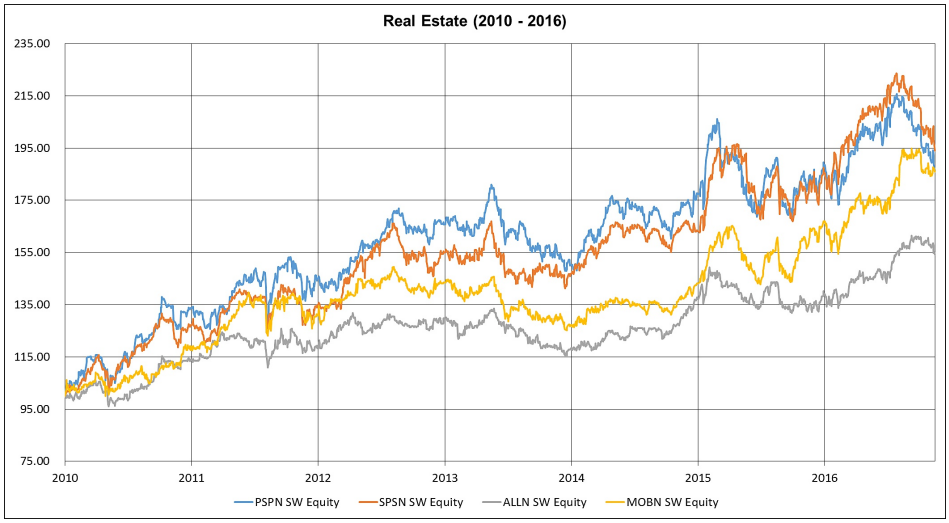
Immobilienaktien im Sinkflug

Zinsdiskussion belastet – Leerbestand steigt – Aktien unattraktiv

Der Immobilienmarkt ist für den Investor anspruchsvoll. Den einzelnen Gesellschaften fällt es zusehends schwerer, eine attraktive Rendite zu erwirtschaften. Der hohe Leerbestand, besonders im Büromarkt, wird das Gewinnwachstum in den nächsten Jahren limitieren. Die Börse hat auf die veränderten Rahmenbedingungen reagiert. Seite Mitte Jahr ist der Real-Estate-Index um über 6% gefallen.

Nach dem Kursrückgang der letzten Monate stellen sich Fragen: Handelt es sich um eine normale und gesunde Korrektur? Bietet die Kategorie des kotierten Betongoldes wieder Chancen? In welchem Ausmass belasten steigende Zinsen die Modelle zur Bewertung der Liegenschaften?

Da sich die Diskussion über die Normalisierung der Geldpolitik erst einmal fortsetzten dürfte und sich die langfristigen Zinsen in einem — wenn auch schwachen — Aufwärtstrend befinden, ist es gut möglich, dass die Korrektur in den Immobilientiteln noch eine Weile andauern wird. Wir sind der dezidierten Meinung, dass ein Investment in diesem Sektor auf mittlere Sicht nicht attraktiv ist.



Gedankensplitter

Donald Trump hat auch die Börse überrascht. Die Marktteilnehmer weltweit rechneten mit einem Schwächeanfall an den Finanzmärkten, sollte der Immobilienmogul Präsident werden. Das Gegenteil ist eingetreten. Die Angst vor Handelskriegen ist offenbar kleiner als die Hoffnung auf gute Geschäfte. Die Statistik relativiert solche Erwartungen. Im Vergleich der letzten siebzehn US-Wahlen haben die Börsen bei der Wahl eines Republikaners innerhalb eines Monats im Mittel um 4% zugelegt. Die Bilanz der Demokraten liegt bei –1%. Für die jeweils folgenden sechs bis zwölf Monate zeigt die Statistik keinen klaren Trend.

Bucher investiert in Software

Die Preise in der Landwirtschaft schwanken. Bucher Industries spürt das im Auftragseingang. Im Wettbewerb um neue Aufträge sind aber Technologien und die dazugehörige Software ein wichtiges Kriterium. Hier lohnen sich Investitionen, ist CEO Jacques Sanche überzeugt.

Seite 3

Inhalt

1 Politiker hadern mit Entscheiden
1 Immobilientitel sind unattraktiv
1 Trump überrascht die Börse
2 Wyss fördert Innovationen
3 Bucher setzt auf Konsolidierung

Wyss Zurich verhilft Innovationen zum Leben

Start-up-Gesellschaften erhalten Unterstützung in den unterschiedlichsten Bereichen

Die Schweiz gehört in der Grundlagenforschung weltweit zu den führenden Nationen. Zwischen der Entstehung neuer Ideen und der Umsetzung in kommerzielle Anwendungen bestehen indes Lücken. Diese versucht Wyss Zurich, als multidisziplinäres wissenschaftliches Zentrum der Universität Zürich sowie der ETH Zürich, zu schliessen.

Das neue Zentrum wurde durch eine grosszügige Spende des Schweizer Unternehmers und Philanthropen Hansjörg Wyss ermöglicht. Es wurde gegründet, um transnationale Forschung in den Bereichen regenerative Medizin und Robotik zu fördern und daraus die Entwicklung von neuartigen Therapien, Technologien und intelligenten Systemen zu ermöglichen.

Von der Idee zur Innovation

Die Mission von Wyss Zurich ist es, die schnelle und effiziente Anwendung von Ergebnissen aus der Grundlagenforschung zu unterstützen und die Kommerzialisierung von Produkten sowie die klinische Anwendung neuartiger Therapien durch Spin-offs, Auslizenzierungen und Verkäufe zu fördern. Die innovativen Qualitäten der Schweiz zeigen sich in den jährlich pro Kopf der Bevölkerung eingereichten Patentanmeldungen (vgl. Tabelle). Solche Statistiken sind zwar eindrücklich, sie sind aber kein idealer Gradmesser, um die Effizienz des Schweizer Ausbildungssystems abzubilden.

Der Grund, warum vielversprechende Ideen auf dem Weg zur Marktreife nicht reüssieren, liegt oft in strategischen Entscheiden von Grosskonzernen sowie dem Fehlen finanzieller Ressourcen an Hochschulen. Diese Mängel betreffen auch kleine und mittelständische Unternehmen. Hansjörg Wyss sucht hier neue Wege.

Der ehemalige CEO und Verwaltungsratspräsident der auf Medizinaltechnologie spezialisierten Synthes setzt die Mittel aus dem Verkauf seiner Synthes-Beteiligung gezielt ein. Sie haben ihm die Gründung verschiedener Wyss-Zentren und -Institute in den USA (Boston) sowie in der Schweiz in Genf und Zürich ermöglicht.

Das Wyss Institute in Harvard fokussiert auf Grundlagenforschung sowie anwendungsnahe Projekte. Das Wyss Center in Genf fördert Innovation im Bereich Neurotechnologie.

«Tal des Todes»

In Zürich liegt der Fokus auf der Überbrückung des sogenannten «Tals des Todes», das zwischen der klassischen akademischen Forschung und der anwendungsorientierten, industrienahen Entwicklung existiert.

Das Ziel ist es, innerhalb des Ökosystems der ETH und der Universität Projekte zu identifizieren, die definierte Qualifikationskriterien erfüllen. Diese beziehen sich einerseits auf den technologischen Fit mit den beiden Technologieplattformen Robotik und regenerative Medizin, andererseits auf den Reifegrad des Projekts. Wichtig ist auch, dass bereits ein Team besteht, das die unternehmerische Vision einer späteren Unternehmensgründung teilt.

Patentanmeldungen in Europa 2015

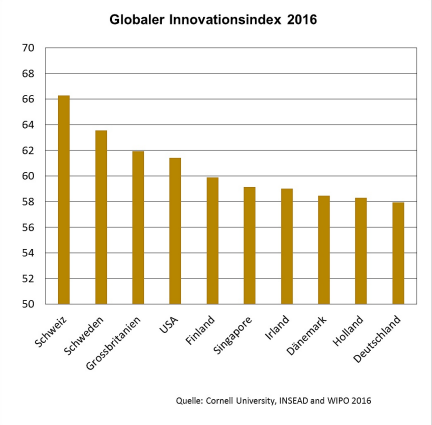
Rang	Land	Anmeldungen pro Mio. Einwohner	Bevölkerung in Milionen	Anmeldungen insgesamt
1	Schweiz	872.7	8.1	7088
2	Holland	418.9	16.9	7100
3	Schweden	391.7	9.8	3839
4	Finland	365.2	5.5	2000
5	Dänemark	345.8	5.6	1930
6	Deutschland	307.0	80.8	24820

Quelle: Geschäftsbericht 2015 Europäisches Patentamt

System auf vier Pfeilern

In einem ersten Schritt wird ein Projektantrag von einer Gruppe von Professoren auf seine wissenschaftliche Exzellenz geprüft. Im nächsten Schritt untersucht ein mehrheitlich von Industrieexperten geprägtes Gremium (das Evaluation Board) die Machbarkeit sowie das Marktpotenzial der Vorlage. Das Evaluation Board formuliert danach eine Empfehlung, ob das Projekt angenommen werden soll oder nicht. Die Unterstützung, die ein Wyss-Projekt erhält, basiert auf vier Pfeilern.

Zum einen erhalten die Teams finanzielle Hilfe, um Saläre und andere laufende Ausgaben zu decken. Diese Phase dauert in der Regel drei Jahre. Neben der direkten finanziellen Unterstützung geniessen die Teams privilegierten und kostenlosen Zugang zur Infrastruktur der beiden Hochschulen sowie deren Technologieplattformen.



Des Weiteren erhalten Projekte im medizinischen Bereich finanzielle Unterstützung, um die Kosten früher klinischer Studien zu decken. Oft sind genau diese Kosten eine nur schwer zu nehmende Hürde und der Grund, weshalb viele Projekte vor dem Eintritt in die Klinik scheitern.

Aktives Coaching in sämtlichen Bereichen, die beim Aufbau einer Gesellschaft von Bedeutung sind, runden das Angebot ab. Dazu gehört auch, dass die Projektteams früh mit potenziellen Investoren sowie Industriepartnern in Kontakt gebracht werden können. Wyss Zurich sieht sich so als Dienstleister, um Start-up-Unternehmen den Weg zu einem möglichst reibungslosen Übergang in die Selbständigkeit zu ebnen.

Michael Stucky, Wyss Zurich

Michael Stucky leitet das Business Development des Wyss Translational Center Zurich. Zuvor war er Mitgründer und CFO von GlycoVaxyn, einem Schweizer Biotech-Unternehmen, sowie Mitgründer von Software-Start-ups im Silicon Valley. Er verfügt über Master-Abschlüsse der Stanford Graduate School of Business und der Uni Zürich.

«Bucher will an der Konsolidierung aktiv partizipieren»

Potenzieller Markt mit einem Volumen von 50 Mrd. $ – Gute Perspektiven in Asien und Russland

Bucher Industries arbeitet in zyklischen Geschäften. Sie ist spezialisiert auf die Entwicklung und die Herstellung von Landmaschinen. Trotz dem bodenständigen Geschäft gilt Bucher Industries als innovative Gesellschaft. In den Bereichen Kuhn Group, Bucher Municipal, Bucher Emhart Glass und teilweise in Bucher Specials ist sie Weltmarktführer. Bucher hat in den letzten Jahren mit Erfolg in den Zukauf neuer Unternehmen investiert. Die USA und Brasilien sind nur zwei Beispiele. Jacques Sanche ist seit Januar 2016 CEO der Gesellschaft, zuvor arbeitete er acht Jahre als CEO für Belimo.

Herr Sanche, die grösste Tochter von Bucher, die Kuhn Group, hat in den letzten Quartalen einen tieferen Auftragseingang ausgewiesen. Ist die Talsohle erreicht?
Das ist die grosse Frage, die wir immer wieder gestellt bekommen. Wir können sie nicht beantworten. Die Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse verändern sich eher schnell.

Wie gross ist der Markt für die Aktivitäten der Kuhn Group?
Der Weltmarkt für Landmaschinen umfasst gegen 100 Mrd. $. Davon entfällt etwa die Hälfte auf Traktoren und Mähdrescher, Segmente, in denen wir nicht aktiv sind. Wir partizipieren entsprechend an einem Markt mit einem Volumen um 50 Mrd. $.

Software gewinnt immer mehr an Bedeutung

Welches Wachstum wird für diesen Markt erwartet?
Der Markt ist in den letzten beiden Jahren geschrumpft. Es müssen aber immer mehr Leute ernährt werden. Das erfordert theoretisch, dass immer grössere Ackerflächen bestellt werden. Das ist indes ein eher unwahrscheinliches Szenario. Es wird also darum gehen, die bestehenden Flächen effizienter zu bestellen. Das wird mithilfe der Technologie erreicht.

Wo kommen Ihre Produkte zum Einsatz, in der Fleisch- und Milchwirtschaft oder im Ackerbau?
Unser Schwerpunkt liegt mit einem Verhältnis von 55 zu 45% ganz leicht zugunsten der Fleisch- und Milchwirtschaft. In jüngster Zeit hat sich das etwas verschoben, weil die Milchbauern als Folge des tiefen Milchpreises weniger investieren.

Hat Bucher noch Lücken im Produktsortiment?
Die Kuhn Group verfügt über ein abgerundetes Sortiment und hat die Stärke, um in einem kompetitiven Markt zu reüssieren. Es gibt in der Branche eine Tendenz zur verstärkten Industrialisierung. Dies erfordert grössere Felder, was wiederum grössere Maschinen nach sich zieht.

CEO Jacques Sanche will die Landwirtschaft effizienter machen.

Unsere Entwicklungsaktivitäten gehen klar auch in diese Richtung.

Ist die Kuhn Group richtig aufgestellt, oder gibt es noch weisse Flecken?
Mit unserem Vertrieb sind wir weltweit gut positioniert. Es gibt aber durchaus noch Aufholbedarf. Interessante Perspektiven sehen wir in Asien, Russland – Afrika wird dann auch noch kommen, aber wohl erst in einigen Jahren.

Wie wichtig ist der Bereich Software in der Kuhn Group?
Das Thema Positionierung wird in der industriellen Landwirtschaft noch sehr viel mit Software zu tun haben. Die Industrie ist daran, eine einheitliche Plattform für Cloud-Lösungen zu etablieren. Da bringt sich die Kuhn Group aktiv in Position. Wir bauen unsere Softwareabteilung aus. Dieses Thema wird an Bedeutung gewinnen.

Unsere Stärke liegt in der Qualität und der Effizienz

Der zweitgrösste Bereich von Bucher ist Hydraulics. Wo liegt da der Schwerpunkt?
Ein Hydraulikkreislauf besteht aus verschiedenen Komponenten. Da gibt es eine Pumpe, mit der Druck aufgebaut wird. Dieser wird durch ein Ventil gesteuert und wirkt beispielsweise auf Zylinder. Unsere Bauteile werden in unterschiedlichen Bereichen eingesetzt. Die drei wichtigsten Segmente sind landwirtschaftliche Maschinen, Baumaschinen sowie Fördertechnik.

Wie hoch ist der Marktanteil von Bucher im Bereich Hydraulics?
Eine Aussage ist enorm schwierig. Die genaue Definition des Marktes ist nicht machbar. In gewissen Segmenten schätzen wir unseren Marktanteil in Europa auf 10 bis 20%.

Der Markt scheint noch sehr fragmentiert. Erwarten Sie eine Konsolidierung?
Er wird sich ganz sicher konsolidieren, weil die einzelnen Komponenten immer mehr aufeinander abgestimmt werden, die Elektronik einen immer grösseren Einfluss gewinnt und die Kunden immer mehr eine globale Marktpräsenz verlangen.

Will Bucher im Rahmen dieser Veränderungen durch Akquisitionen partizipieren?
Ohne Frage.

Wie ist das Segment Bucher Municipal aufgestellt?
Das Kernelement dieser Division besteht aus Fahrzeugen zur Strassenreinigung. In Europa sind wir Marktführer. Mit Müllfahrzeugen sind wir die Nummer eins in Australien. Neu haben wir für die Division Vakuumsysteme für die Kanalreinigung dazugekauft.

«...die fressen kein Heu weg...»

Wir bieten aber auch Lösungen für den Winterdienst an: Schneepflüge und Geräte für die Salzstreuung.

Ist dieser Bereich abhängig von grossen Projekten?
Nur bedingt, wir profitieren von einer Sockelauslastung durch die Kommunen. Dazu kommen Aufträge wie derjenige aus Moskau, die das Ergebnis der Division deutlich beeinflussen.

Wichtiger Zulieferer für die Weinindustrie

Ist es möglich, längerfristig Wachstum zu erzielen?
Es ist für uns ganz klar die Absicht, die eigene Präsenz auszubauen.

Die Präsenz ausbauen oder durch Akquisitionen wachsen?
Beides ist denkbar.

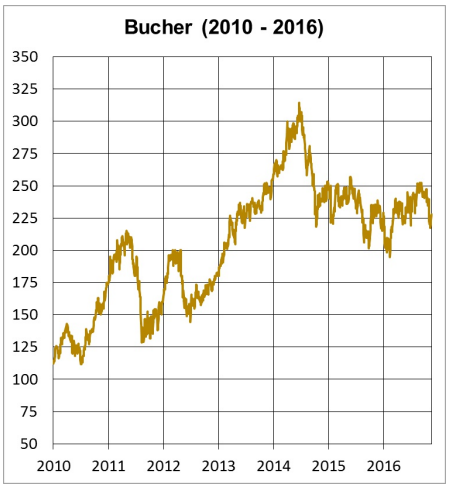
Was sind die Stärken von Bucher im Bereich Emhart Glass?
Im Prozess zur Herstellung einer Flasche wird ein Tropfen geschmolzenes Glas mit einem spezifizierten Gewicht und einer definierten Länge abgeschnitten. Aus dem Tropfen wird die Flasche geblasen und dann optisch kontrolliert. Die Stärke unserer Maschinen liegt in der Qualität sowie der Effizienz.

Bucher hat in diesem Segment einen hohen Marktanteil. Ist es noch möglich zu wachsen?
Im Bereich der Flaschenformung ist der Markt ausgereizt. In der Inspektion der Flaschen sind wir eher klein, da ist Wachstum durchaus möglich.

Was umfasst der kleinste Bereich, Bucher Specials?
Wir haben hier vier kleinere Bereiche zusammengefasst. Wir importieren Traktoren in die Schweiz. Für die Weinproduktion sowie die Fruchtsaftherstellung liefern wir Anlagen. Dazu verfügen wir über ein kleines Unternehmen, das auf die Steuerung von Anlagen spezialisiert ist.

Wie sieht Bucher die Zukunft in diesem kleinen Konglomerat?
Der Handel mit Landmaschinen ist gut positioniert. Im Segment Fruchtpressen und Weinproduktionsanlagen sind wir Weltmarktführer. Mit der zunehmenden Nachfrage im Bereich Internet der Dinge ist unsere Tochter Jetter in Nischenmärkten der Automation gut positioniert. Wir werden dieses Segment behalten, die kleinen Gesellschaften fressen kein Heu weg.

Wo steht Bucher in fünf Jahren?
Das ist eine strategische Frage. Es gibt zwei zentrale Themen. Wir ermöglichen mit unseren Geräten Vereinfachungen in der Landwirtschaft. Gerade in asiatischen Ländern gibt es in diesem Bereich Aufholbedarf. In den bereits etablierten Märkten werden diese Arbeiten von Maschinen immer intelligenter ausgeführt. Da spielen die



Sensorik und die Elektronik eine immer zentralere Rolle. Sie entscheiden, wo in einem Acker mehr oder weniger Samen verteilt werden. Der Schneepflug wird in Zukunft wissen, wo eine Brücke beginnt und wie die Bodenbeschaffenheit aussieht. Wir werden mehr Intelligenz in die Arbeitsprozesse einbringen. Das Internet der Dinge wird kommen. Der Nutzen ist offensichtlich. Das sind Elemente, die uns in den nächsten Jahren zunehmend beschäftigen.

Interview: Erich Fischer

Rieter Fischer Partners AG

Freigutstrasse 6
8002 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.