

ropas verspricht

bringen. Für Roche verschärft sich der Wettbewerb in der Diagnostik.

dieses Jahr der Gesamtumsatz etwas weniger als 5% wachsen dürfte. Im Geschäftsjahr 2017, das am 30. September 2017 endete, kam Siemens Healthineers auf einen Umsatz von 13,8 Mrd. € – ein Grossteil davon in den USA. Zum Vergleich: Die Diagnostiksparte von Roche erzielte im selben Zeitraum einen Umsatz von umgerechnet 10,9 Mrd. €. Siemens Healthineers beschäftigt rund 48 000 Mitarbeiter – 12 000 davon in Deutschland. Erst diese Woche beschloss der Siemens-Aufsichtsrat, dass der Börsengang in Frankfurt erfolgen soll. Zuvor war auch immer wieder New York gehandelt worden, wo Konkurrenten wie zum Beispiel General Electric gelistet sind.

Der Marktwert des Unternehmens könnte laut Analystenschätzungen bei 40 Mrd.€ liegen, schreiben Reuters und die «Financial Times». Erwartet wird aber, dass nur 15 bis 25% der Anteile an die Börse kommen, die dann einen Wert von

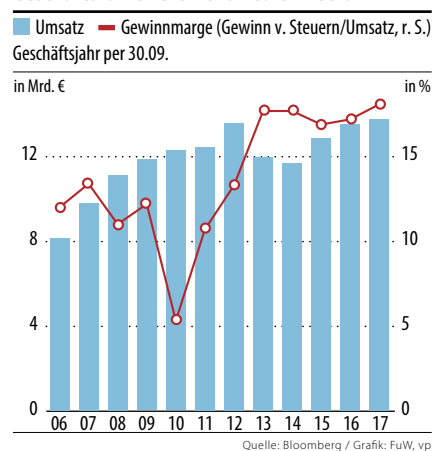
bis 10 Mrd. € hätten. Die rechtlichen Voraussetzungen seien weitgehend erfüllt, teilte Siemens mit. Als globale Koordinatoren wurden die Deutsche Bank, Goldman Sachs und J. P. Morgan ausgewählt. Ausserdem gehören BNP Paribas, Bank of America Merrill Lynch, Citigroup sowie die UBS zum Kreis der Konsortialbanken.

Digitalen Wandel gestalten

«Ziel ist es, nachhaltig und profitabel zu wachsen und den Paradigmenwechsel der Gesundheitsindustrie aktiv zu gestalten», sagte Siemens-Vorstand Michael Sen, der auch dem Aufsichtsrat von Siemens Healthineers vorsteht. Mit dem Börsengang bekomme die Sparte unternehmerische Flexibilität und Zugang zum Kapitalmarkt. «Derzeit ist sicherlich Artificial Intelligence in aller Munde, und sie wird es auch bleiben», sagt Healthineers-CEO Montag. So wurde in Chicago auch eine neue Technologie der künstlichen Intelligenz vorgestellt, die Patienten in Geräten der Computertomografie automatisch und präzise positioniert.

Als langfristigen Trend sieht das Management zudem die Präzisionsmedizin. «Dabei geht es darum, die richtige Medizin für den richtigen Patienten zur richtigen Zeit bereitzustellen», sagt Montag. Neben der Digitalisierung treibt das Unternehmen auch seine Servicegeschäfte voran. In Technologiepartnerschaften übernimmt Siemens Healthineers Neu- und Ersatzbeschaffung, die Wartung sowie den Service über Zeiträume von 10 bis 15 Jahren. Kern der Verträge ist eine Art Leasingvertrag, wo Spitäler mit festen Investitionsbudgets kalkulieren können.

Geschäftszahlen Siemens Healthineers



Solaraktien laufen gut, brauchen aber Begleitung

INTERNATIONAL Die Fotovoltaik boomt vor allem dank kräftigem Wachstum in China.

MARTIN GOLLMER

Solaraktien hatten dieses Jahr einen guten Lauf – manche stiegen gegen 200% (vgl. Tabelle). Grund ist, dass sich die Nachfrage nach Solarmodulen in der ersten Hälfte 2017 vor allem dank kräftigem Wachstum in China besser entwickelte als erwartet. Das Reich der Mitte hatte bis Juni bereits so viele neue Fotovoltaikkapazitäten installiert wie im gesamten Jahr 2016. «Die Überkapazitäten auf dem Modulmarkt verschwanden dadurch – Angebot und Nachfrage kamen in ein Gleichgewicht», sagt Daniel Steger, der bei de Pury Pictet Turretini (PPT) den EIC Renewable Energy Fund managt. «Für die Modulhersteller bedeutet das bessere Preise und stabile Margen.»

Und die Aussichten für Solaraktien bleiben gut. Denn die Fotovoltaik boomt. 2016 war der Zubau an Solarkapazitäten gemäss Zahlen der Internationalen Energieagentur (IEA) erstmals grösser als die Neuinstallation von Kohlekapazitäten, die bisher die globale Stromerzeugung dominierten. «Fotovoltaik kämpft sich in den weltweiten Energiemärkten nach vorn, da sie in vielen Ländern, einschliesslich China und Indien, zur günstigsten Quelle für Elektrizität wird», sagte IEA-Direktor Fatih Birol bei der Präsentation des Weltenergieausblicks 2017.



Solaranlagen auf Treibhausdächern in Yang Fang in der chinesischen Provinz Guizhou.

Unaufhaltsamer Aufstieg

Ende 2016 waren weltweit rund 300 Gigawatt (GW) Solarkapazitäten installiert. Bis ins Jahr 2022 sollen gemäss Prognosen der IEA weitere 440 GW dazukommen (vgl. Grafik). Das entspricht einem jährlichen Wachstum von 16%. 2040 soll die Sonnenenergie, so hält die IEA in ihrem neuesten Weltenergieausblick fest, «die wichtigste CO₂-arme Stromerzeugungsquelle» sein. «Wir erwarten, dass das Wachstum der Fotovoltaikkapazitäten höher sein wird als bei anderen erneuerbaren Energien», sagte Birol.

Hauptträger dieses Booms ist China. Die IEA erachtet das Reich der Mitte als «kritischen Faktor» für Marktentwicklung und Preise in der Fotovoltaik. Zurzeit ist China für die Hälfte der globalen Solar-nachfrage verantwortlich, und chinesische Unternehmen stellen 60% der jährlichen weltweiten Solarzellen-Produktionskapazitäten.

Abgesehen von China gibt es wirtschaftliche, technische und politische Treiber. Die Kosten von Fotovoltaikinstallationen sind seit 2010 über 60% zurückgegangen und werden bis 2020 weiter abnehmen (vgl. Grafik). Gleichzeitig hat sich die Effizienz von Solarmodulen knapp 30% verbessert. Und sie wird sich weiter verbessern.

Politische Unterstützung

Diese wirtschaftlichen und technischen Kräfte werden verstärkt durch den politischen Support, den die Solarenergie genießt. Ende 2015 hat die Staatengemeinschaft in Paris beschlossen, die Erderwärmung auf unter 2 Grad Celsius zu begrenzen. Geschehen soll dies durch Effizienzverbesserungen beim Energieverbrauch und – vor allem – durch den verstärkten Einsatz von erneuerbaren Energien bei der Stromerzeugung. Dadurch sollen die Emissionen von Treibhausgasen wie CO₂ reduziert werden. Als Förderinstrumente für erneuerbare Energien setzt die Politik dabei zunehmend wettbewerbliche Auktionsverfahren anstelle von garantierten Einspeisetarifen ein.

PPT-Portfoliomanager Steger glaubt, dass der Solarboom die Solaraktien noch weiterträgt. «Die Chance ist gross, dass die Nachfrage unterschätzt wird – wie all die vergangenen Jahre», sagt er. Dabei gelte es wegen der Wichtigkeit für den Markt vor allem China im Auge zu behalten. Daneben gewinnen neue Länder und Regionen an Dynamik – etwa die Niederlande, Ungarn sowie der Nahe Osten und Südamerika. Zugleich bleibe die Fotovoltaik aber ein zyklischer Sektor, den Anleger genau verfolgen müssten.

«Man kann Solaraktien nicht einfach kaufen und liegen lassen», sagt Steger.

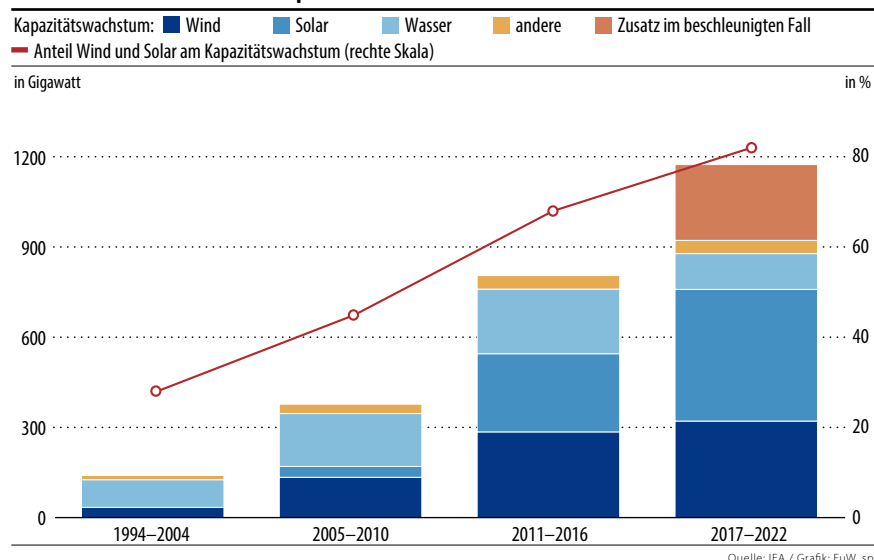
Zu seinen Favoriten unter den Solaraktien zählt Steger die Titel von First Solar, SolarEdge, Sunrun und Daqo New Energy. Der US-Modulhersteller First Solar unterscheidet sich von seinen vornehmlich chinesischen Konkurrenten durch eine spezielle Technologie – die Dünnschichttechnologie. Sie wird nach Verbesserungen günstiger sein als die herkömmliche Modultechnologie und ist besonders gut geeignet für den Einsatz in feuchten und heissen Gebieten.

SolarEdge stellt Wechselrichter her für die Umwandlung von Gleich- in Wechselstrom. Das israelische Unternehmen ist

sehr profitabel – die Bruttomarge beträgt 35%. Die Bilanz zeichnet sich aus durch hohe flüssige Mittel und keine Schulden. Für seine Technologie sucht die Gesellschaft Anwendungen ausserhalb der Fotovoltaik.

Sunrun installiert und wartet Aufdach-solaranlagen. Die Aktien des US-Unternehmens sind gemäss Steger «sehr attraktiv bewertet» (vgl. Tabelle). Sein bestehendes Portfolio werde nicht reflektiert im Aktienkurs. Daqo New Energy wiederum ist der günstigste Produzent von Polysilizium, das für die Herstellung von Solarmodulen benötigt wird. Das chinesische Unternehmen profitiert von der gestiegenen Modulnachfrage.

Wachstum erneuerbare Stromkapazitäten

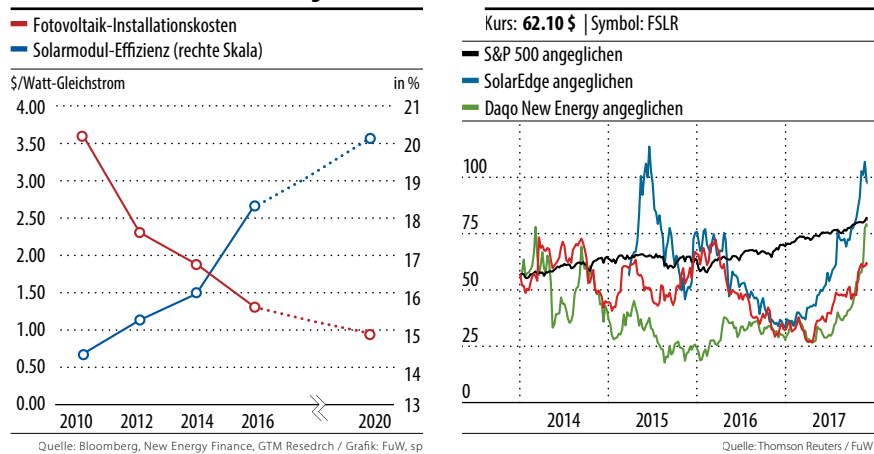


Kennzahlen von Solarunternehmen, die für Anleger attraktiv sind

	Kurs am 1.12.		Perf. seit 1.1.	Marktkap.	Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV
	in \$	in %			2016	2017 ^A	2018 ^A	2016	2017 ^A	2018 ^A	
First Solar	62.10	+93,5	6485	2951	3025	2394	-3.48	2.25	1.15	50	
SolarEdge	36.40	+193,6	1566	490	598	679	1.73	1.98	1.96	17	
Sunrun	5.60	+5,5	598	454	517	710	0.87	0.64	0.72	5	
Daqo New Energy	54.58	+182,8	574	229	319	302	4.11	7.33	6.22	9	

A=Schätzung KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis Quelle: Bloomberg

Kosten und Effizienz der Solarenergie




superOcean
HERITAGE
SINCE 1957

BREITLING
1884

INSTRUMENTS FOR PROFESSIONALS™