



# FINANZ und WIRTSCHAFT

www.fuw.ch  
Samstag, 19. Mai 2018  
Nr. 39 / 91. Jahrgang  
AZ 8021 Zürich  
Fr. 6.20 | € 5.90 (im Ausland)

## Italien stagniert seit Jahrzehnten

Italiens Regierungskrise hält an. Spätestens am Montag müsse die neue Koalition stehen, sonst würden die Karten neu gemischt, droht Lega-Chef Matteo Salvini. Er ist Juniorpartner der angestrebten rechtspopulistischen Koalition mit der Fünf-Sterne-Protestbewegung. Italien hat Erfahrung mit politischen Krisen. Das Bündnis wäre bereits die 65. Regierung in 72 Jahren. Mit mehr Staatsausgaben und markant tieferen Steuersätzen will sie den Wachstumsmotor anwerfen.

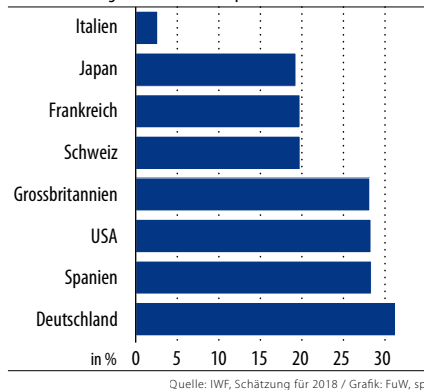
Das wäre auch überfällig. Keine andere führende Industrienation weist eine ähnlich desaströse Bilanz vor. Italien stagniert seit zwanzig Jahren. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf fällt inflationsbereinigt heute nur 2,7% höher aus als 1998. Frankreich bringt es auf 20%, Deutschland auf 31% (vgl. Grafik).

Italiens Pro-Kopf-BIP wuchs in den vergangenen zwei Dekaden nur im ersten Jahrfünft (1,3% pro Jahr). Im zweiten stagnierte es, im dritten nahm es ab (2% pro Jahr). Inzwischen steigt es wieder, 2017 und 2018 gemäss Schätzungen der EU-Kommission um knapp 1,5%. Es ist also der richtige Moment, um den Aufschwung zu unterstützen. Ob das mit der neuen Regierung gelingen wird, ist aber fraglich.

Schon vorab sorgten die Vorschläge für Verunsicherung an den Märkten. Sei es die inzwischen fallengelassene Forderung, die 250 Mrd. € italienischer Staatsanleihen bei der EZB aus der offiziellen Staatsschuld Italiens zu streichen, oder die Idee, dass der italienische Staat Unternehmen künftig mit einer neuen Form kurzfristiger, unverzinseter Euroschuldtitel bezahlen kann. Der Markt jedenfalls verlangt für italienische Bonds mehr Zinsen. Das schadet dem Wachstum, anstatt ihm zu helfen. **AN**

### Italiens zwei verlorene Jahrzehnte

Veränderung des realen Pro-Kopf-Einkommens seit 1998



### Praktikus

VAT im Schockzustand Seite 19

### Börse Schweiz

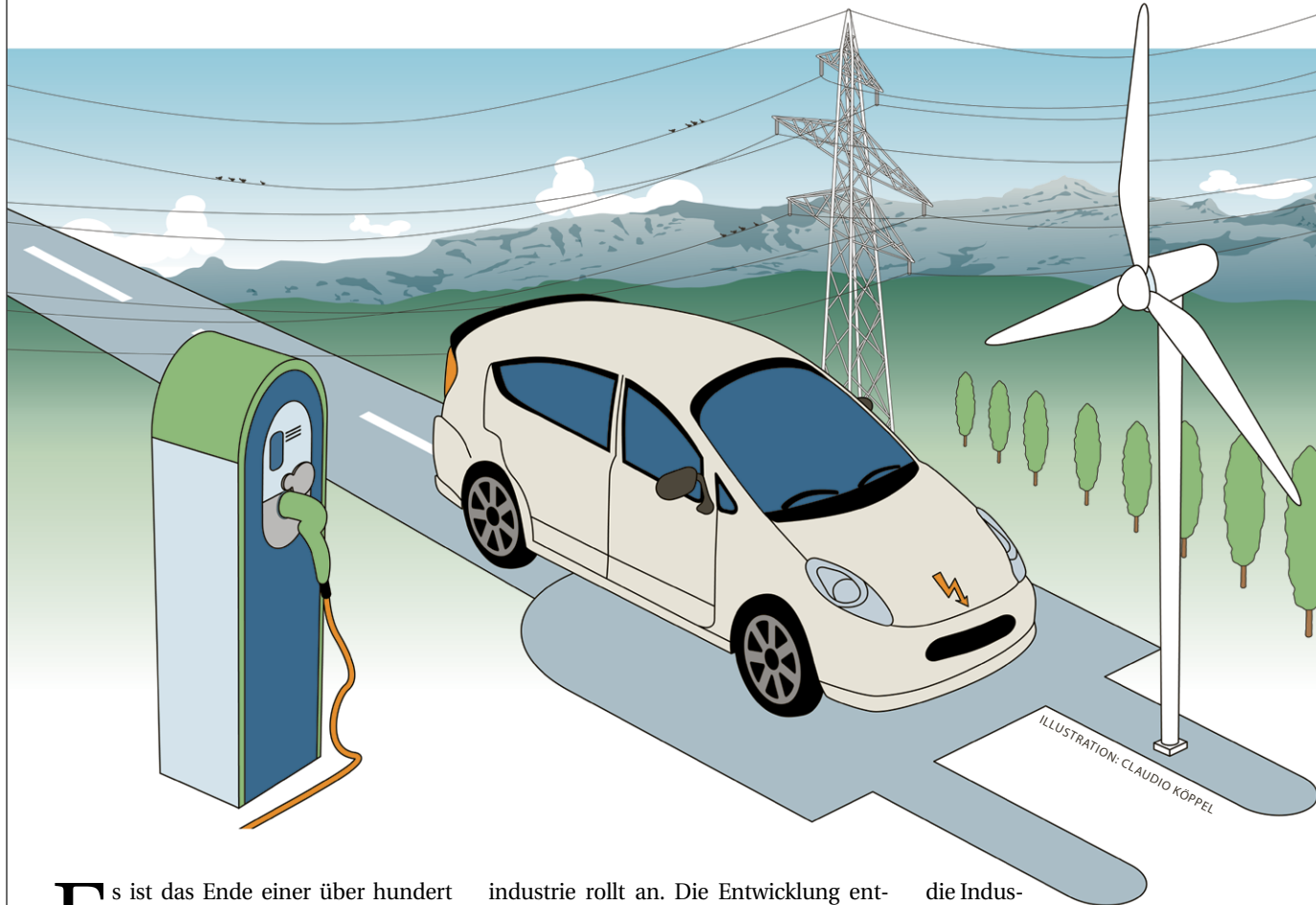
Huber+Suhner gefragt Seite 33

### Monitor

Stabile US-Wirtschaft Seite 34

## Was das E-Auto bremst

Dem Elektromotor gehört die Zukunft. Aber zahlreiche Probleme sind noch ungelöst.



Es ist das Ende einer über hundert Jahre dauernden Beziehung. General Motors, der drittgrösste Automobilkonzern der Welt, gibt dem Verbrennungsmotor den Laufpass und verschreibt sich offiziell einer «rein elektrischen und emissionsfreien Zukunft». Andere Branchenvertreter tun es GM gleich.

«Die E-Mobilität kommt, sie ist der Antrieb der Zukunft», machte auch Herbert Diess, der neue CEO von Volkswagen, am jüngsten Aktionärstreffen deutlich. Die Elektrifizierungsoffensive der Automobil-

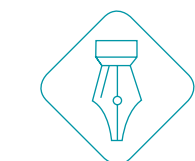
industrie rollt an. Die Entwicklung entsprechender Produkte läuft auf Hochtouren. Muss sie auch, denn ohne die Elektrifizierung des Antriebs sind künftige CO<sub>2</sub>-Normen nicht einzuhalten.

Noch pflastern den Weg in das neue Zeitalter aber zahlreiche Hindernisse, von der Kundenakzeptanz über die Kosten bis zur Technologie. Damit sich die E-Mobilität durchsetzt, braucht es mehr als nur flotte Fahrzeuge. Auch in die Ladeinfrastruktur, die Stromnetze und eine umweltfreundliche Stromgewinnung muss

die Industrie enorme Summen investieren. Dazu gibt es rund um die Batterie – auf absehbare Zeit die zentrale Grundlage der E-Mobilität – diverse Knacknüsse zu lösen. Vor allem die Knappheit der Rohstoffe droht die E-Revolution zu bremsen.

Das heisst, die grossen Investitionen sind von hoher Unsicherheit begleitet. Darum ist offen, wann und in welchem Tempo die Elektromobilität so richtig Fahrt aufnimmt. **SEITEN 3, 10 BIS 13, 19**

## Wie man mit Risiko umgeht



RATGEBER ANLAGERISIKEN

Nur wer Risiken eingeht, kann auch etwas gewinnen. Das leuchtet zwar ein, aber wenn es für Anleger darum geht, Risiken einzugehen, dann wird es rasch kompliziert. Welche Risiken gibt es, wie soll man sie beurteilen, und wie soll man sie im Portfolio gewichten. Das sind Antworten, die eine vierteilige Kurzserie der «Finanz und Wirtschaft» geben will. Denn nur wer Risiken richtig einschätzt, kann auf lange Sicht erfolgreich sein. Den Anfang machen Aktienrisiken. **SEITE 17**

## Hoffnung auf Krypto

Die Blockchain ist relevant, auch wenn der Bitcoin-Preis sinkt.

Der Hype um Kryptowährungen hat sich abgekühlt. Der Kurs von Bitcoin hat seit dem Allzeithoch im Dezember stark nachgegeben: von fast 20000\$ auf jetzt unter 8200\$. Dazu kommt schlechte Presse durch Betrug und Inkompetenz, etwa bei der Ausgabe neuer digitaler Coins (Initial Coin Offerings, ICO). Aber die Anhänger der Währungen, die auf Blockchain laufen, bleiben optimistisch. Und sie haben Grund dafür.

Aleksander Berentsen, Wirtschaftsprofessor an der Universität Basel, gibt den Optimisten Recht: «Kryptowährungen sind eine echte Innovation.» Wenn das Problem der hohen Preisschwankun-

gen gelöst werde, würden sie eine ernstzunehmende Konkurrenz zu den bisherigen Banken darstellen. «Dann müssen sich etablierte Finanzinstitute warm anziehen.» **SEITE 21**

Die innovative Blockchain-Technologie breitet sich in der Wirtschaft aus. Banken und Unternehmen haben zahlreiche Projekte gestartet und schliessen sich zu Konsortien zusammen. Ziel ist, gemeinsame Standards zu definieren und Blockchain-Plattformen zur Marktreife zu bringen. Die Gesellschaften versprechen sich effizientere Prozesse, geringere Kosten und schnellere Abläufe. **SEITE 22**

## Apple spaltet Gurus

Apple Kurs: 186,99 \$  
S&P 500 angeglichen  
1. Jan. – 18. Mai 18  
Quelle: Thomson Reuters / FuW

Topinvestoren wie Warren Buffett, David Tepper, Carl Icahn, Dan Loeb und David Einhorn legen ihre grössten Positionen am amerikanischen Aktienmarkt offen. Besonders mit Blick auf Apple gibt es in ihren Portfolios viel Bewegung. **SEITE 5**

## DKSH stagniert

Der Börsenstart war stark. Doch seit fünf Jahren bewegen sich die Titel von DKSH seitwärts. Vom Umsatzwachstum kommt auf Gewinnstufe kaum etwas an. **SEITE 14**

## Richemont fällt ab

Die Jahreszahlen des Luxusgüterkonzerns überzeugen trotz besserem Umfeld nicht. Sonderfaktoren belasten das Ergebnis. Die Aktien werden zurückgestuft. **SEITE 8**

## New York spürt Konkurrenz

Finanzunternehmen in den USA setzen immer weniger auf New York. In Ortschaften wie Tennessee finden sie niedrigere Steuern und günstigere Immobilienpreise. **SEITE 6**

## Die Geschichte: SNB

Nach zwei Weltkriegen und noch mehr Wirtschaftskrisen ist die Schweizerische Nationalbank heute unabhängiger denn je. Nicht immer hat sie sich mit ihrer Geldpolitik Freunde gemacht. **SEITE 18**

### Unternehmen

ABB	10	Merck KGaA	16
Airbus	31	Novartis	19, 33
Alpiq	10	Oracle	22
Arbonia	15	Orell Füssli	8
Aryzta	33	Paddy Power B.	16
AstraZeneca	31	PSA Group	12
BP	31	Renault	12
Burberry	31	Richemont	8, 19, 33
Campbell Soup	8	Siemens	10, 31
Ceva	8	Sika	6, 33
Continental	13	SNB	18
Credit Suisse	22, 33	Huber + Suhner	33
DKSH	14	Swisscom	22
Dt. Telekom	31	Temenos	33
General Motors	12	UBS	22
Glencore	13, 16	VAT	19, 33
Iliad	14	Volkswagen	12
Maersk	31	Zur Rose	19



Private Equity | Eigenkapital für KMU | MBO/LBO

**CAPITAL TRANSMISSION** AUTHENTIC SWISS PRIVATE EQUITY

www.capitaltransmission.ch  
+41 (0)58 211 21 21

Bereit. Für eine Welt im Wandel.

**BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY**

- Aktienfonds mit Fokus auf strukturelle Technologietrends
- Einzigartige Verbindung von Wissenschaft und Asset Management

**BANTLEON**  
Institutional Investing

Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Kauf oder Verkauf eines Produkts dar. Das aufgeführte Produkt ist ein Publikumsfonds nach Luxemburger Recht. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und des jüngsten Jahres- bzw. Halbjahresberichts erfolgen. Diese Dokumente sind kostenlos beim Vertreter in der Schweiz, der BANTLEON BANK AG, Bahnhofstrasse 2, CH-6300 Zug sowie unter www.bantleon.com erhältlich. Zahlstelle in der Schweiz ist die UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

SWISS FUND MANAGEMENT

**Swiss Strategie – dynamisch**

Performance 2017 +29.54 %  
ISIN LU1066593382 YTD +3.10 %

**SFM - Vorsorgefonds**

Performance 2017 +14.52 %  
ISIN CH0328863318 YTD +0.84 %

www.swissfundmanagement.swiss