

SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

NR. 2 MAI 2026 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM

P H A R M A

Jetzt schlägt die Stunde der Generika

Blockbuster-Medikamente im Wert von 400 Mrd. Dollar verlieren bis 2033 ihren Patentschutz. Wer sind die Gewinner und Verlierer – und wie sollte man jetzt investieren?

IRAN
Märkte auf
Achterbahnfahrt

ELEKTROKABEL
Der unsichtbare
Boom

ØDTE-OPTIONEN
Alles hängt
an einem Tag

→ SANDOZ → TEVA → BIOCON → VIATRIS → DR. REDDY'S → SUN PHARMA → AUROBINDO → HIKMA →

ISSN 1664-2783

98



9 477 1664 278005



Cartier



OVERSEAS DUAL TIME CARDINAL POINTS – NORTH
Referenz 7930V
41mm, Titan




VACHERON CONSTANTIN | ONE OF
GENÈVE | NOT MANY.

RADO
S W I T Z E R L A N D

MASTER OF MATERIALS

RADO.COM



ANATOM SKELETON

Feel it!

Generika heben ab

Der französische Slogan «Les antibiotiques, c'est pas automatique» (auf Deutsch «Antibiotika sind nicht automatisch die Lösung») aus den 2000er-Jahren hallte noch lange nach. Ein Vierteljahrhundert später dürfte der umgekehrte Spruch gelten: «Generika sind die Lösung!» Denn sie sind ein grosser Gewinn für unsere Gesundheitssysteme, die angesichts der alternden Bevölkerung unter Druck stehen. Schliesslich sind sie in den allermeisten Fällen ebenso wirksam wie das Originalpräparat, kosten aber deutlich weniger.

Dennoch machen Generika in der Schweiz vom Volumen her nur etwa ein Viertel aller Verschreibungen aus – während dieser Anteil in Deutschland bei mehr als 80 Prozent liegt. Die Gründe dafür sind vielfältig. Vor allem gibt es hierzulande weniger gesetzliche Anreize als bei unseren Nachbarn. Zudem hält sich in der Bevölkerung hartnäckig die Vorstellung, Generika seien weniger wirksam oder gar gefährlich. Das entbehrt nicht einer gewissen Ironie, wenn man bedenkt, dass sich auf Schweizer Boden einer der weltweit führenden Generikahersteller befindet: Sandoz.

Der Basler Konzern übertrifft seit seiner Abspaltung von Novartis sämtliche Erwartungen, der Aktienkurs ist seither um mehr als 150 Prozent gestiegen. Und womöglich steht das Beste erst noch bevor. Wie unser Dossier zeigt, steuert die Pharmabranche ab

2026 bis mindestens 2033 auf ein regelrechtes «Patentkliff» zu, eine Phase, in der zahlreiche Patente für innovative Therapien auslaufen. Das öffnet die Tür für preisgünstige Nachahmerprodukte. Remco Steenberg, CFO von Sandoz (s. Interview S. 28), sieht sein Unternehmen hervorragend positioniert, um von dieser bevorstehenden goldenen Ära der Generikaspezialisten zu profitieren.

Doch Sandoz muss auf die Konkurrenz achten, insbesondere aus Asien. In nur vier Jahrzehnten hat sich Indien zur «Apotheke der Welt» entwickelt. Mit Licht- und Schattenseiten. Man erinnere sich: Vor den 2000er-Jahren kostete eine Dreifachtherapie gegen HIV mehr als 10'000 Dollar pro Jahr und Patient. Erst die Einführung der Generika des indischen Herstellers Cipla senkte die Kosten auf einen Dollar pro Tag – und machte so die Behandlung weltweit zugänglich. Gleichzeitig haben die Coronapandemie und der aktuelle Irankrieg vor Augen geführt, wie riskant es ist, bei kritischen Gütern wie Medikamenten vollständig von komplexen globalen Lieferketten abhängig zu sein. Lieferengpässe können fatal sein. Bei Redaktionsschluss fehlten in der Schweiz mehr als 700 Medikamente von insgesamt rund 14'000 zugelassenen Formulierungen.



Viel Spass bei der Lektüre!

MARC BÜRKI,
CEO VON SWISSQUOTE

i n h a l t

5

Editorial
von Marc Bürki



8

Scans
Aktuelles aus
der Wirtschaft

16

Iran

Interview mit
Didier Sornette,
Autor des Buches
«Why Stock Markets
Crash» und Spezialist
für Finanzkrisen

18

**Anlagen
im Rückblick**
Novo Nordisk setzt
auf Schlankheitskur

D O S S I E R

**Goldene
Ära der
Generika**

20



25

**Sind Generika
wirklich
identisch?**

26

**Interview
mit Remco
Steenbergen,
CFO von
Sandoz**

32

**Infografik:
Wenn die
Patente
auslaufen**

34

**Im Dschungel
der Patente**

38

**Neun
Champions
nach Ablauf
des Patent-
schutzes**



48

Energie
Verkabelte Welt

56

ODTE
Hype um kurzlebige
Optionen



60

Markenstory
Biella: der Inbegriff
von Ordnung

62

**Start-ups
à la Suisse**

64

Swissquote
Interview mit
Jan De Schepper,
CEO von Yuh

68

Auto
Honda Prelude:
der letzte Mohikaner



70

Reise
Astrotourismus:
dem Himmel so nah

78

Boutique

80

**Neues aus
dem Labor**
Cyborg-Kakerlaken
scannen
unzugängliche
Bereiche

i m p r e s s u m

Herausgeber
Swissquote
Chemin de la Crétaux 33
1196 Gland – Suisse
T. +41 44 825 88 88
www.swissquote.com
magazine@swissquote.ch

Managerin
Brigitta Cooper

Chefredaktor
Ludovic Chappex

Stellv. Chefredaktor
Bertrand Beauté

Mitarbeitende
Blandine Guignier
Raphaël Leuba
Jérémie Mercier
Grégoire Nicolet
Gaëlle Sinnassamy

Artdirektion
Caroline Fischer

Cover
Stephan Schmitz

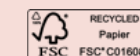
Fotos
Nicolas Righetti,
Federico Gastaldi,
Adobe Stock, AFP,
Getty Images, Keystone,
Istock, Theisport

**Schlussredaktion
deutschsprachige Ausgabe**
ZURBONSEN Schweiz

Anzeigen
Infoplus AG
Traubenweg 51
CH-8700 Küsnacht
hans.otto@i-plus.ch

Druck und Vertrieb
Stämpfli AG
Wölflistrasse 1,
3001 Bern
www.staempfli.com

Wemf
REMP 2025: 103'684 Ex.
Auflage: 125'000 Ex.



gedruckt in der
schweiz

ABONNEMENT
CHF 40.– für 6 Ausgaben
www.swissquote.ch/magazine/d/



«Die Welt ist nicht bereit. Wir werden sehr bald über extrem leistungsstarke Modelle verfügen. Der Durchbruch wird schneller erfolgen, als ich ursprünglich gedacht hatte»

Sam Altman, CEO von OpenAI, beim AI Impact Summit in Neu-Delhi am 19. Februar dieses Jahres

RANKING

Anzahl der Rechenzentren nach Ländern

1. USA	3'960
2. VEREINIGTES KÖNIGREICH	498
3. DEUTSCHLAND	470
4. CHINA	365
5. FRANKREICH	335

Quelle: Data Center Map, Visual Capitalist, Februar 2026

Verteidigungsinvestitionen (Pro-Kopf-Ausgaben 2024 in Dollar)

1. ISRAEL	5'000
2. USA	2'900
3. SINGAPUR	2'600
4. SAUDI-ARABIEN	2'400
5. NORWEGEN	1'900

Quelle: SIPRI/Visual Capitalist



Eine Falcon-9-Rakete von SpaceX beim Start von der Space Force Station in Cape Canaveral am 15. September 2025. Laut Bloomberg will das Unternehmen diesen Sommer an die Börse gehen.

TECHNOLOGIE

Das Jahr der Mega-Börsengänge: SpaceX, OpenAI und Anthropic im Visier

Drei der weltweit am höchsten bewerteten Privatfirmen bereiten sich auf einen Börsengang bis Ende 2026 vor. SpaceX führt diese Liste an. Die Gruppe von Elon Musk hat laut Bloomberg einen vertraulichen Antrag bei der Securities and Exchange Commission (SEC) für einen Börsengang im Juni gestellt. Das Unternehmen strebt eine Bewertung von rund 1'750 Mrd. Dollar und eine Kapitalbeschaffung von 75 Mrd. an – was den Rekord von Saudi Aramco aus dem Jahr 2019 (29,4 Mrd. Dollar) pulverisieren würde. OpenAI wiederum bereitet laut «Wall Street Journal» seinen Börsengang für das vierte Quartal vor. Das Unternehmen wird der-

zeit mit 850 Mrd. Dollar bewertet. Der Entwickler von ChatGPT weist einen Jahresumsatz von mehr als 25 Mrd. Dollar aus, rechnet jedoch nicht mit einem Gewinn vor 2030. Laut «Financial Times» bereitet auch Anthropic, der Entwickler von Claude, einen Börsengang in diesem Jahr vor. Der Jahresumsatz des Unternehmens ist von einer Mrd. Ende 2024 auf fast 20 Mrd. Anfang März 2026 gestiegen. Wie Bloomberg berichtet, könnten diese Mega-IPOs dazu führen, dass die verfügbare Liquidität auf dem Kapitalmarkt aufgesogen und die Zeitpläne anderer Börsenkandidaten durcheinandergewirbelt würden.

7,92 Millionen

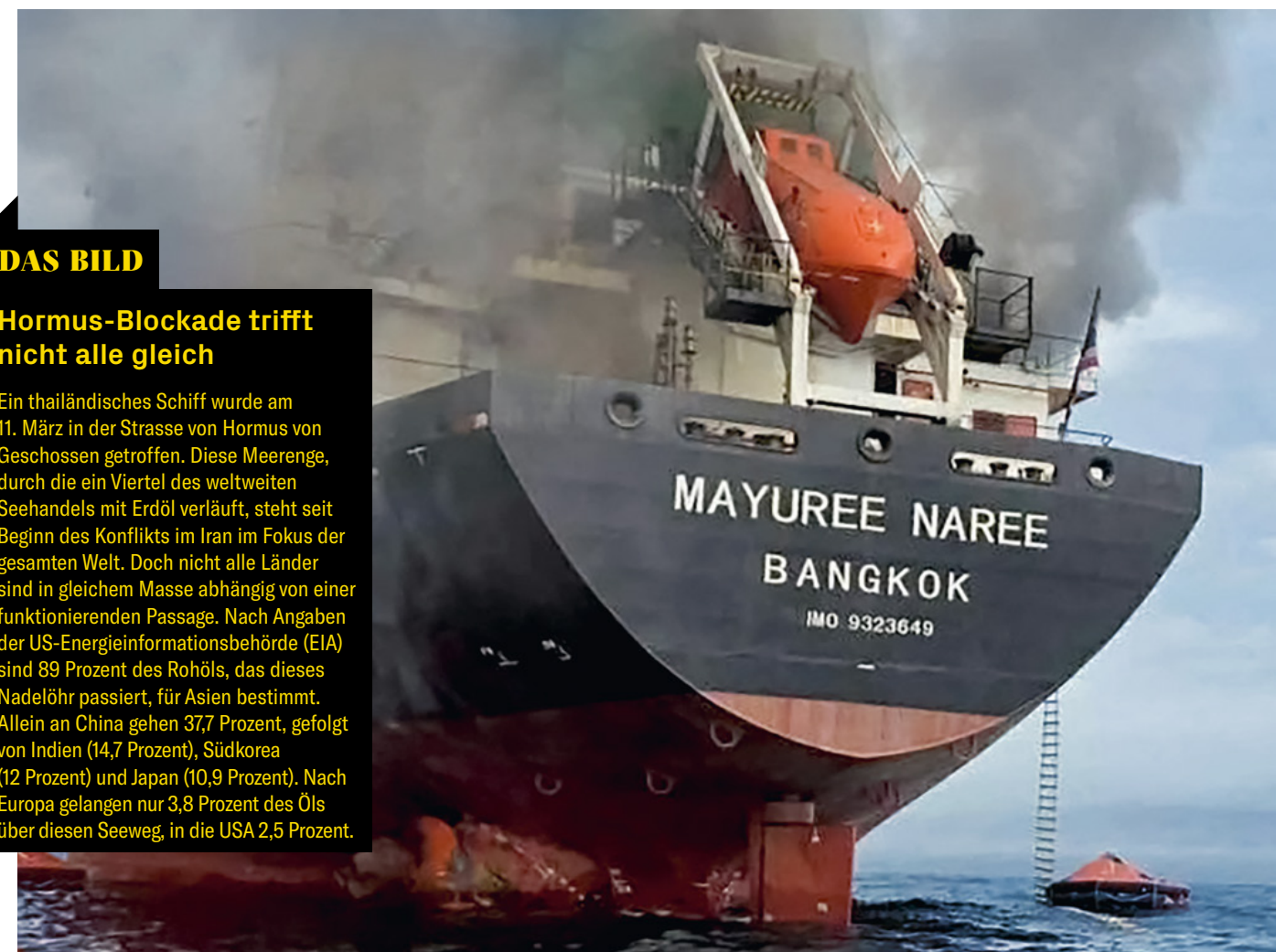
Kinder kamen 2025 in China zur Welt – der niedrigste Stand seit 1949. Innerhalb von zehn Jahren ist die Zahl der Neugeborenen um mehr als die Hälfte zurückgegangen (17,86 Millionen im Jahr 2016). Die Bevölkerung schrumpft das vierte Jahr in Folge (-3,39 Millionen). Pekings jüngste Gegenmassnahme: eine Steuer auf Kondome (+13 Prozent Mehrwertsteuer seit dem 1. Januar).

© MANUEL MAZZANTI, AFP / ROYAL THAI NAVY, AFP / REALME

DAS BILD

Hormus-Blockade trifft nicht alle gleich

Ein thailändisches Schiff wurde am 11. März in der Strasse von Hormus von Geschossen getroffen. Diese Meerenge, durch die ein Viertel des weltweiten Seehandels mit Erdöl verläuft, steht seit Beginn des Konflikts im Iran im Fokus der gesamten Welt. Doch nicht alle Länder sind in gleichem Masse abhängig von einer funktionierenden Passage. Nach Angaben der US-Energieinformationsbehörde (EIA) sind 89 Prozent des Rohöls, das dieses Nadelöhr passiert, für Asien bestimmt. Allein an China gehen 37,7 Prozent, gefolgt von Indien (14,7 Prozent), Südkorea (12 Prozent) und Japan (10,9 Prozent). Nach Europa gelangen nur 3,8 Prozent des Öls über diesen Seeweg, in die USA 2,5 Prozent.



TECHNOLOGIE

Smartphone-Markt vor seiner schlimmsten Krise

Um ihre Rechenzentren zu betreiben, sichern sich die KI-Giganten einen immer grösseren Anteil am Speicherangebot. Angesichts dieser Nachfrage haben die drei Hersteller, die den Grossteil dieses Marktes kontrollieren (die südkoreanischen Unternehmen Samsung und SK Hynix sowie das amerikanische Unternehmen Micron), ihre Kapazitäten auf Komponenten für Nvidias GPUs umgestellt – zulasten der Unterhaltungselektronik, die für sie weniger rentabel ist. Das Ergebnis: Der weltweite Smartphone-Markt dürfte laut dem amerikanischen Analyseunternehmen IDC 2026 um

12,9 Prozent schrumpfen, was den stärksten bisher verzeichneten Einbruch darstellt. Die Hersteller von preisgünstigen Android-Geräten (Xiaomi, Realme) sind am stärksten betroffen, da Speicher im vergangenen Jahr 10 bis 15 Prozent ihrer Produktionskosten ausmachten und Smartphones unter 100 Dollar immer mehr vom Markt verschwanden. Im Gegensatz dazu dürften Apple und Samsung, die durch ihre Margen und ihre Verhandlungsmacht besser abgesichert sind, Marktanteile gewinnen. Die Preise dürften sich laut IDC Mitte 2027 stabilisieren.



Der chinesische Hersteller Realme (nicht börsenkotiert) gehört zu den Marken, die stark von den steigenden Speicherpreisen betroffen sind.

VERSICHERUNG

Zurich setzt auf Cyberversicherungen

Die Zurich Insurance Group hat Anfang März die Übernahme des britischen Unternehmens Beazley für 8,1 Mrd. Pfund (rund elf Mrd. Dollar) bekannt gegeben. Damit sichert sich das Schweizer Unternehmen den Pionier der Cyberversicherung. Dieser Markt wird durch die Zunahme von Ransomware-Angriffen und geopolitische Spannungen angetrieben. Beazley, das 2025 Prämieinnahmen von über sechs Mrd. Dollar erzielte, bringt dem Schweizer Unternehmen jede Menge Know-how im Umgang mit Cyberangriffen ein, zudem den direkten Zugang zu Lloyd's of London, dem führenden Marktplatz für die Versicherung komplexer Risiken. Mit der Übernahme wird Zurich zum weltweiten Marktführer im Bereich Spezialversicherungen mit Bruttoprämieinnahmen von 15 Mrd. Dollar. → ZURN

+1'770%

So stark ist die Aktie des deutschen Unternehmens Rheinmetall seit Anfang 2022 (Stand: Mitte März) gestiegen. Der grösste europäische Rüstungskonzern strebt für 2026 einen Umsatz von 14 bis 14,5 Mrd. Euro an (+40 bis 45 Prozent), wobei sich der Auftragsbestand noch in diesem Jahr auf 135 Mrd. verdoppeln soll.



«Ich bin überzeugt, dass die kommenden Zeiten sich radikal von denen unterscheiden werden, an die sich die Menschen gewöhnt haben – dass sie eher der turbulenten Zeit vor 1945 ähneln werden als der, die wir seitdem erlebt haben»

Ray Dalio, Gründer von Bridgewater Associates, dem grössten Hedgefonds der Welt, in einem Gastbeitrag in «Fortune» am 14. März 2026. Darin beschreibt er den Eintritt in «Phase 6» seines «Big Cycle» – eine Phase grosser Unruhen, wie sie zuletzt vor dem Zweiten Weltkrieg herrschte.

DISRUPTION

SaaSocalypse: KI frisst die Softwareindustrie von innen auf

Die Anbieter von SaaS (Software as a Service), also Firmen wie Salesforce oder Adobe, die ein monatliches Abonnement pro Nutzer berechnen, stehen noch immer unter Schock. Im Februar vernichtete eine Panikwelle an den Börsen in nur einer Woche mehr als 800 Mrd. Dollar an Marktkapitalisierung in diesem Sektor. Grund dafür ist der Einzug künstlicher Intelligenz (KI), welche Aufgaben, die bisher spezieller Software vorbehalten waren (wie Projektmanagement oder Customer Relationship Management), selbstständig ausführen kann. Sobald aber eine KI Tätigkeiten von Mitarbeitenden ersetzt, entfallen

Der Salesforce Tower in San Francisco: Die Fortschritte von KI bringen das Imperium für Kundenmanagement-Software ins Wanken.



ebenso viele Softwarelizenzen. So sind die Aktienkurse von Salesforce, ServiceNow und Adobe seit Jahresbeginn um fast 30 Prozent gefallen. Anfang April hatte keiner dieser Titel wieder das Niveau von vor der Korrektur erreicht.

→ CRM → NOW → ADBE

Diese kleinen Tütchen sind in Büros sehr beliebt: Sie geben Nikotin ab, sobald man sie unter die Unterlippe schiebt.



PRODUKTIVITÄT

Die Tech-Branche läuft auf Nikotin

Detox-Säfte und Kombucha sind passé: In seinen Büros in Washington stellt der Big-Data-Spezialist Palantir kostenlos Nikotin für seine Mitarbeitenden in Automaten der Start-ups Lucy und Sesh bereit. Das Produkt besteht aus einem kleinen Beutel in der Grösse eines Kaugummis, den man unter die Lippe schiebt und der Nikotin direkt ins Blut abgibt. Kein Rauch, kein Dampf, kein Geruch. Inzwischen lagern immer mehr Firmen der Tech-Branche die Beutel in den Kühlschränken ihrer Grossraumbüros, wo sie von den Entwicklern als Konzentrationsbooster konsumiert werden. Das Phänomen beschränkt sich aber nicht auf Unternehmen: Die Versandmengen von Zyn, der Star-Marke von Philip Morris International, sind im vergangenen Jahr in den Vereinigten Staaten um 37 Prozent gestiegen. In einem Beitrag des «Wall Street Journal» dämpft ein Professor für Psychiatrie an der Vanderbilt University die Begeisterung. Er hält es für «sehr unwahrscheinlich», dass Nikotin die kognitiven Funktionen einer Person fördere, die ihre normale Leistungsfähigkeit erreicht habe. Zudem sei das Suchtpotenzial sehr real. → PLTR

-355'000

Die Zahl der seit Oktober 2024 in der US-Bundesverwaltung abgebauten Stellen. Dies entspricht einem Rückgang von 11,8 Prozent des Personalbestands. Die Bundesregierung beschäftigt nun so wenige Mitarbeiter wie seit 1966 nicht mehr.



«Das Ausmass an Unsicherheit und Volatilität, mit dem wir konfrontiert sind, ist absolut atemberaubend; 2022 gab es nichts Vergleichbares»

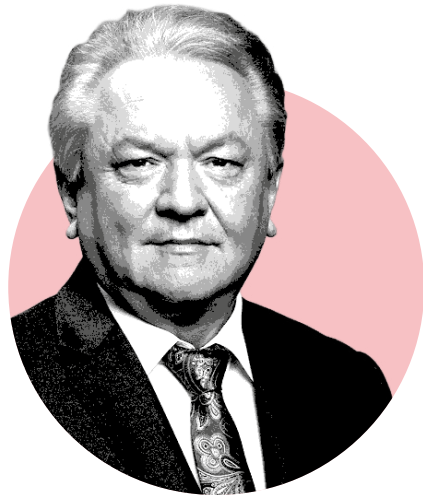
Christine Lagarde, Präsidentin der EZB, auf «France 2» am 10. März 2026, zwei Wochen vor der Sitzung des EZB-Rats am 18. und 19. März, als der Brent-Preis seit Beginn der Luftangriffe auf den Iran in die Höhe geschneit war.

DIE FRAGE

Kann sich die Performance der Schwellenmärkte fortsetzen?

«Die Entwicklung der Weltordnung, die stark von der US-Politik beeinflusst wird, erhöht die Unsicherheit an den Märkten und führt zu erheblichen Schwankungen. Vor diesem Hintergrund haben sich Titel aus Schwellenländern im Jahr 2025 als eines der leistungsstärksten Segmente der globalen Aktienmärkte etabliert und dabei weiterhin attraktive Bewertungen beibehalten. Anleger, die den MSCI-Index für Schwellenländer verfolgen, sollten jedoch wachsam bleiben, da China nach wie vor ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor ist. Denn die politischen und wirtschaftlichen Spannungen zwischen Peking und Washington beeinträchtigen die Aussichten des Landes. Es kann daher sinnvoll sein, China im Rahmen von Anlagestrategien für Schwellenländer gesondert zu betrachten und den anderen Volkswirtschaften dieses Segments (Brasilien, Indien, Mexiko...) mehr Gewicht zu geben. Diese weisen heute eine wachsende Solidität auf und stellen nicht mehr nur ein Diversifizierungsinstrument dar, sondern auch eine echte Renditequelle. Dividenden spielen bei dieser Entwicklung eine zentrale Rolle. In den vergangenen 20 Jahren ist der Anteil der Unternehmen aus Schwellenländern, die Gewinne ausschütten, stark gestiegen. Nahezu 90 Prozent von ihnen zahlen mittlerweile eine Dividende, und mehr als ein Drittel bietet eine Rendite von mehr als 3 Prozent.»

Karsten-Dirk Steffens
Head of Distribution Switzerland bei Aberdeen Investments



«Der grösste Mangel herrscht bei der Munition. Fast niemand in Europa verfügt über genügend Munition. Die Vorräte wären im Ernstfall innerhalb weniger Tage aufgebraucht»»

Armin Papperger, CEO von Rheinmetall, in einem Interview mit der «Neuen Zürcher Zeitung» am 11. März dieses Jahres

Jack Dorsey, CEO von Block, sorgte Ende Februar für Aufsehen, als er einen drastischen Personalabbau ankündigte, der seiner Meinung nach aufgrund von KI unvermeidlich ist. Hier auf der Bitcoin Convention 2021.

ERSATZ

Block entlässt 40 Prozent der Belegschaft im Namen der KI

Jack Dorsey, Mitbegründer von Twitter und derzeitiger CEO von Block – dem Fintech-Konzern hinter den Zahlungsdiensten Square, Cash App und Afterpay –, kündigte Ende Februar den Abbau von mehr als 4'000 Stellen an, nahezu die Hälfte der Belegschaft. Zur Begründung hiess es, ein internes KI-Tool namens Goose mache es einem verkleinerten Team möglich, «mehr und besser zu arbeiten». In seinem Brief an die Aktionäre rechtfertigt Dorsey nicht nur den Stellenabbau, sondern sagt auch voraus, dass die Mehrheit der Unternehmen innerhalb eines Jahres zu demselben Schluss kommen und ähnliche Umstrukturierungen

vornehmen werde. «Ich glaube nicht, dass wir zu früh dran sind. Die meisten Unternehmen hinken vielmehr hinterher. Ich möchte lieber auf ehrliche Weise und zu unseren eigenen Bedingungen dorthin gelangen, als dazu reaktiv gezwungen zu werden.» Die Aktie stieg am Tag darauf um mehr als 20 Prozent, getragen von soliden Ergebnissen für 2025 (der Bruttogewinn erhöhte sich um 17 Prozent auf 10,4 Mrd. Dollar) und guten Prognosen für 2026. Block hatte die Zahl der Mitarbeitenden noch zwischen 2019 und 2023 fast verdreifacht, während man damals in der Tech-Branche bereits den Rotstift ansetzte.

© STRINGER KEYSTONE / MARCO BELLIO, AFP / ISTOCK / ADGEE STOCK



Eine LNG-Produktionsanlage in Ras Laffan, Katar. Dieser Standort wurde mehrfach vom Iran bombardiert (hier ein Foto vom 3. März).

ENERGIE

US-LNG profitiert vom Irankrieg

Die Einstellung der LNG-Produktion in Katar infolge iranischer Drohnenangriffe Anfang März und die quasi vollständige Sperrung der Strasse von Hormus haben amerikanisches Flüssigerdgas (LNG) zur unverzichtbaren Alternative für Europa gemacht. Der Import von russischem Gas kommt nicht infrage. Er unterliegt den Sanktionen, die gegen Russland wegen des Angriffs auf die Ukraine verhängt wurden. Während sich der Referenzgaspreis in Europa (TTF-Index) seit Beginn des Irankonflikts fast verdoppelt hat, schiessen die Aktien der amerikanischen Konzerne der Branche seit Jahresbeginn in die Höhe. Cheniere Energy, das von seinen Terminals in Texas und Louisiana aus fast die Hälfte der amerikanischen LNG-Exporte kontrolliert, verzeichnete einen Kursanstieg von 40 Prozent (Anfang April). Der Konkurrent Venture Global schneidet noch besser ab (mehr als 100 Prozent im gleichen Zeitraum), nachdem das Unternehmen gerade die Finanzierung seines dritten Mega-Terminals in Louisiana in Höhe von 20,7 Mrd. Dollar abgeschlossen hat.

→ LNG → VG

ROHSTOFFE

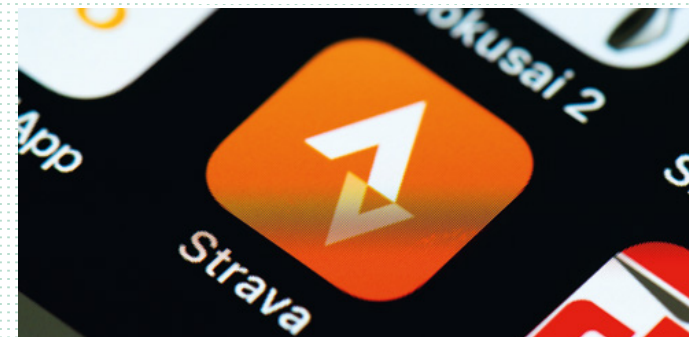
Schwefelmangel, eine unerwartete Bedrohung



Alle blicken auf das Öl, doch es ist ein unscheinbares Nebenprodukt der Raffination, das die Weltwirtschaft zum Erliegen bringen könnte. Schwefel, dessen Produktion zu mehr als 80 Prozent aus der Verarbeitung von Öl und Gas stammt, wird zur Herstellung von Schwefelsäure verwendet, die für die Gewinnung von Kupfer und Nickel, die Produktion von Phos-

phatdüngern und die Herstellung von Halbleitern unverzichtbar ist. Die Preise dafür hatten sich bereits 2025 mehr als verdoppelt, angetrieben durch die Nachfrage aus der Batterie- und Nickelindustrie. Die quasi vollständige Sperrung der Strasse von Hormus, über die rund die Hälfte des weltweiten Seehandels mit Schwefel abgewickelt wird, verschärft die Lage drastisch. Laut dem Forschungszentrum der Militärakademie West Point bedroht diese Unterbrechung direkt die Lieferketten für strategische Metalle wie Kupfer, Nickel und Kobalt: Ohne Schwefelsäure könnten Kupferminen in Afrika gezwungen sein, ihre Produktion einzustellen.

DER BÖRSENGANG



Strava sprintet an die Wall Street

Strava hat bei der SEC einen vertraulichen Antrag auf einen Börsengang eingereicht, wobei Goldman Sachs die Federführung übernimmt. Zur Erinnerung: Die gleichnamige Sport-Tracking-App verwandelt Jogging- und Radtouren in ein echtes soziales Erlebnis (zeitlich gemessene Abschnitte, Ranglisten, Herausforderungen). Die Plattform, die bei ihrer letzten Finanzierungsrunde (Sequoia Capital, TCV) mit 2,2 Mrd. Dollar bewertet wurde, strebt für dieses Frühjahr einen Börsengang mit einem Wert von rund drei Mrd. Dollar an. Die Kennzahlen sprechen für sich: 150 Millionen

Nutzer in mehr als 185 Ländern, ein um 50 Prozent gesteigener Umsatz von fast 500 Mio. Dollar und vor allem Rentabilität seit 2020. Um den Weg zu ebnen, hat Strava Matt Anderson, der den Börsengang von Nextdoor geleitet hatte, als Finanzvorstand eingestellt und Barry McCarthy, den ehemaligen CEO von Peloton und ehemaligen Finanzvorstand von Spotify und Netflix, in den Vorstand berufen. Im Jahr 2025 hat die Plattform zudem durch Übernahmen an Fahrt gewonnen und die Lauf-Coaching-App Runna sowie die Vermögenswerte der Radsportplattform The Breakaway übernommen.

+123%

Das ist der Preisanstieg für Gallium zwischen Anfang 2025 und Anfang März 2026. Gallium ist ein für Halbleiter kritisches Metall. China kontrolliert etwa 94 Prozent der weltweiten Produktion und hatte Ende 2024 Exporte in die USA verboten – ein Embargo, das im November 2025 unter einer Lizenzregelung teilweise aufgehoben wurde.



«Kommen Sie in zehn Jahren noch einmal zu mir, dann kann ich Ihnen eine genauere Antwort geben. Wie in jeder Familie stellt sich irgendwann die Frage der Nachfolge. Aber ich hoffe, dass ich diese zehn Jahre schaffe – es sei denn, ich bekomme auf dem Tennisplatz einen Ball an den Kopf»

Bernard Arnault, CEO von LVMH, 77 Jahre alt, befragt von «CNBC» zu seinen Nachfolgeplänen am 17. Dezember 2025. Die Aktionäre hatten im April 2025 die Altersgrenze für das Amt des CEO auf 85 Jahre angehoben.



Antoine Martin, Vizepräsident der Schweizerischen Nationalbank (SNB), hier auf einer Pressekonferenz am 4. März in Zürich, als er das ausgewählte Design für die künftigen Schweizer Banknoten vorstellte.

WÄHRUNG

SNB fährt schweres Geschütz auf

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat ihre Devisenkäufe 2025 auf 5,2 Mrd. Franken vervierfacht, gegenüber 1,2 Mrd. im Jahr davor. Das geht aus ihrem am 17. März veröffentlichten Jahresbericht hervor. Diese Politik ist auf den Höhenflug des Frankens zurückzuführen, der nach der Ankündigung der US-Zölle im April als sicherer Hafen par excellence galt. Die Schweizer Währung legte im Jahresverlauf gegenüber dem Dollar um fast 15 Prozent zu. Der Grossteil der Interventionen (5,1 Mrd. Franken) konzentrierte sich allein auf das zweite Quartal, als der erste Schock durch die Zölle eintrat. Doch seitdem hat sich die Lage noch weiter verschlechtert: Der Krieg im Iran und die quasi vollständige Sperrung der Strasse von Hormus schüren eine neue Welle der Risikoaversion, die Investoren in den Franken treibt.

-94%

betrug der Rückgang des Tankverkehrs in der Strasse von Hormus im Monat März, wie «Upstream» berichtete. Ein Fünftel des weltweiten Öls wird durch diese nur 33 Kilometer schmale Meerenge transportiert.

3'428

Milliardäre gibt es weltweit in diesem Jahr. Laut «Forbes» ist das ein historischer Rekord. Bei der ersten Rangliste im Jahr 1987 waren es erst 140.

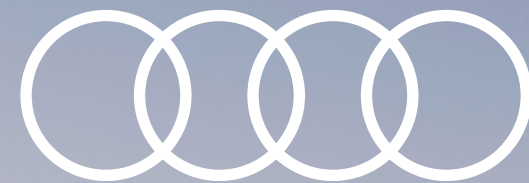
DER FLOP

Amazon: Wenn KI den Laden lahmlegt

Anfang März fielen die Website und die Shopping-App von Amazon für sechs Stunden aus: Kasse, Preise, Benutzerkonten – all dies war nicht mehr zugänglich. «Business Insider» konnte Dokumente einsehen, denen zufolge bei diesem Ausfall 6,3 Millionen Bestellungen verloren gegangen sein sollen. Einige Tage zuvor hatte ein erster Vorfall bereits 120'000 Bestellungen gekostet. Die mutmassliche Ursache? «Vibe Coding», jene Praxis, bei der KI anstelle der Entwickler den Code schreibt. Ein internes Memo, das der «Financial Times» vorlag, sprach von einer «Tendenz zu Vorfällen mit weitreichenden Auswirkungen» im Zusammenhang mit «Änderungen, die durch generative KI unterstützt wurden». Der Hinweis wurde später aus dem Dokument entfernt.

Amazon bestreitet diese Darstellung der Ereignisse: Nach Ansicht des Konzerns ist der Ausfall auf einen «Fehler bei der Softwarebereitstellung» zurückzuführen, nicht auf die KI. Dennoch hat das Unternehmen laut «Business Insider» einen 90-tägigen «Safety Reset» für 335 kritische Systeme angeordnet und verlangt nun, dass jeder KI-gestützte Einsatz von einem Leitenden Ingenieur genehmigt wird. Unabhängig von der genauen Ursache ist der Imageschaden real: Laut dem internen Memo, dass die «Financial Times» veröffentlichte, waren Amazons Sicherheitsvorkehrungen in Bezug auf KI-generierte Codes «noch nicht vollständig etabliert».

© FABRICE COFFRINI / AFP

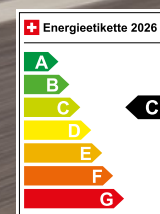


Energiegeladene Performance



Der Audi SQ6 e-tron

Dynamische Beschleunigung, hohe Reichweite und hervorragende Traktion mit elektrischem quattro Allradantrieb – der Audi SQ6 e-tron begeistert sowohl auf der Strasse als auch beim Schnellladen mit bis zu 250 km in nur 10 Minuten (WLTP).



Audi SQ6 SUV e-tron, 489 PS, 360 kW, 18,6–17,7 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, Kat. C

Audi Vorsprung durch Technik

INTERVIEW

«Eine Markterholung ist kein Selbstläufer»

Didier Sornette, einer der weltweit führenden Experten für Finanzkrisen, beleuchtet die aktuelle Lage. LUDOVIC CHAPPEX

Historische Daten aus 150 Jahren zeigen, dass sich Märkte stets von allen Krisen erholen, auch von geopolitischen. Kann man sich darauf verlassen?

Es handelt sich nicht um ein Gesetz im physikalischen Sinne; es ist bestenfalls eine bedingte Regelmässigkeit. Zu sagen, dass sich die Märkte erholen, ist zu vage, denn alles hängt davon ab, was man darunter versteht. Sprechen wir von einer Rückkehr zum vorherigen nominalen Niveau, in realen Zahlen, mit oder ohne reinvestierte Dividenden, auf welchem Markt und in welchem Zeithorizont? Historisch gesehen reichen die Zeiträume von sehr kurz bis extrem lang. Nach dem Crash im Oktober 1987 erreichte der US-Markt seine Vorkrisenhöchststände wieder in weniger als zwei Jahren. Im Gegensatz dazu landete der Dow Jones nach 1929 erst im November 1954 wieder auf seinem Höchststand vor dem Crash. Der Fall Japans ist noch aussagekräftiger: Der Nikkei übertraf seinen Höchststand vom 29. Dezember 1989

erst im Februar 2024, also nach mehr als drei Jahrzehnten.

Die richtige Schlussfolgerung lautet daher: Die Märkte erholen sich oft, wenn die Institutionen überleben, die Wirtschaft weiter wächst, der geld- und finanzpolitische Rahmen funktionsfähig bleibt und der Zeithorizont ausreichend lang ist. Mit anderen Worten: Eine Erholung ist kein Selbstläufer. Sie hängt von der Kontinuität des Systems ab, das die Vermögenspreise stützt. Wenn diese Kontinuität unterbrochen wird (lange Kriege, institutioneller Zusammenbruch, anhaltender Niedergang), gibt es keine Garantie für eine schnelle Erholung oder gar für eine Erholung in derselben Form.

Ab welchem Ölpreis oder ab welcher Dauer der Blockade von Hormus wird nach Ihren Szenarien aus einer vorübergehenden Krise ein strukturelles Problem für die Märkte?

Ich wäre vorsichtig mit der Vorstellung eines einzigen Schwell-

lenwerts. Der Wendepunkt hängt nicht nur vom Ölpreis ab, sondern auch von der Dauer der Störung, dem Ausmass der Sperrung, den Lagerbeständen, den Umgehungsmöglichkeiten, den strategischen Reserven und vor allem von den Zweitrundeneffekten (Anm. d. Red.: Ausbreitung des Preisanstiegs beim Öl auf den Rest der Wirtschaft) auf Inflation, Zinsen, Logistik und andere kritische Faktoren.

Wenn ich dennoch ein Umkippszenario skizzieren müsste: Der Übergang vom vorübergehenden zum strukturellen Problem erfolgt nicht beim ersten Überschreiten der 100-Dollar-Marke, sondern dann, wenn ein dauerhaft hoher Ölpreis, sagen wir um die 120 bis 130 Dollar, mit mehrmonatigen Störungen, Engpässen bei Gas und Düngemitteln, Logistikkosten und einer erzwungenen geldpolitischen Straffung einhergeht. Meiner Einschätzung nach kann ein kurzzeitiger Anstieg auf mehr als 100 Dollar noch verkräftbar sein; in einem Szenario, in dem der Konflikt mehrere Monate andauert und der Ölpreis dann bei rund 130 Dollar liegt, könnte die Eurozone im zweiten Quartal schrumpfen, anschliessend stagnieren und sogar in eine Rezession geraten, während die Zentralbanken ihren Kurs überdenken müssten.

Oft wird ein Aspekt unterschätzt: Bei der Strasse von Hormus geht es nicht nur um Öl. Die Störungen betreffen auch Flüssiggas (LNG), Düngemittel und andere kritische Vorleistungen.

Ein Drittel der Düngemittellieferungen wird über diese Meeren transportiert. Katar produziert rund 40 Prozent des weltweiten Heliums, das insbesondere für Halbleiter verwendet wird. Das makrofinanzielle Risiko ist also nicht nur energetischer Natur, sondern betrifft auch Industrie, Landwirtschaft und Logistik. Genau diese Logik der Verflechtungen und Kettenreaktionen verwandelt einen Marktschock in eine strukturelle Krise.

«In einem Szenario, in dem der Konflikt mehrere Monate dauert und der Ölpreis bei rund 130 Dollar liegt, könnte die Eurozone im zweiten Quartal schrumpfen und sogar in eine Rezession geraten»

Hätte ein solcher Umbruch dauerhafte Auswirkungen?

Nicht unbedingt. Märkte und Volkswirtschaften erdulden Schocks nicht passiv: Sie reagieren darauf, passen sich an und wandeln sie um. Das Beispiel des Krieges in der Ukraine ist aufschlussreich. Die Entscheidung der EU, sich von russischem Gas abzuwenden und auf LNG zu setzen, das deutlich höhere Preise hat, wurde als struktureller Wandel wahrgenommen. Doch

dieser strukturelle Charakter ist bedingt und könnte im Falle einer geopolitischen Neuordnung, beispielsweise bei einem dauerhaften Friedensabkommen, teilweise rückgängig gemacht werden. Im Falle einer Krise im Zusammenhang mit dem Golf von Hormus wäre nicht nur das Preisniveau von Bedeutung für eine länger anhaltende Dynamik. Wichtig wäre auch eine Neugestaltung der Versorgungsströme und -hierarchien, beispielsweise eine Rückkehr bestimmter Produzenten wie Russland, die aktuell an den Rand gedrängt sind, ins Zentrum des globalen Energiesystems. Mit anderen Worten: Eine Krise wird erst durch die Entscheidungen, die sie auslöst, strukturell, nicht durch ihren Charakter an sich. ▲

Der Crash-Jäger

Der Physiker Didier Sornette (68) absolvierte die École Normale Supérieure in Paris und war am Nationalen Zentrum für Wissenschaftsforschung (CNRS) tätig. Der Franzose ist Emeritus der ETH Zürich und Dekan des Instituts für Risikoanalyse, -prognose und -management (Risks-X) an der Southern University of Science and Technology (SUSTech) in

Shenzhen, China. Sornette gründete 2008 das Financial Crisis Observatory an der ETH Zürich, eine Plattform zur Echtzeitdiagnose von Finanzblasen. Sein Werk «Why Stock Markets Crash» (Princeton University Press, 2003) gilt als Standardwerk zu den Mechanismen von Börsencrashes. Er ist Autor von mehr als 500 wissenschaftlichen Publikationen.



ANLAGEN IM RÜCKBLICK

In jeder Ausgabe befassen wir uns mit einem Unternehmen oder einem Thema, das in einer früheren Ausgabe von «Swissquote Magazine» schon einmal behandelt wurde. Wir möchten wissen, ob sich die Prognosen der von uns konsultierten Analysten als richtig (oder falsch) erwiesen haben. BERTRAND BEAUTÉ

Novo Nordisk setzt auf Schlankheitskur

Bei Investitionen kommt es insbesondere auf das richtige Timing an. Im März 2023 widmete «Swissquote Magazine» seine Titelseite dem Thema «Diabetes, die Epidemie des 21. Jahrhunderts». Im Mittelpunkt unseres Dossiers standen ein Unternehmen, Novo Nordisk, und eine Klasse von Molekülen: die GLP-1-Analoga (Glucagon-like Peptide-1). Als Pionier im Bereich dieser Antidiabetika, die zur Gewichtsabnahme führen, erschloss das dänische Unternehmen damals einen neuen Markt: die Behandlung von Fettleibigkeit. Das enorme Potenzial veranlasste die von uns konsultierten Analysten dazu, den Kauf der Aktie nachdrücklich zu empfehlen. Zu Recht.

«Novo war das erste Unternehmen, das mit Wegovy ein wirksames Medikament gegen Fettleibigkeit auf den Markt gebracht hat», sagt Julia Angeles, Investmentmanagerin bei Baillie Gifford. «Es erntete sämtliche Lorbeeren, weil es eine neue Medikamentenkategorie geschaffen hatte.» Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung unserer Ausgabe wurde die Aktie zu einem Kurs von rund 500 dänischen Kronen (DKK) gehandelt. 15 Monate später, im Juni 2024, durchbrach sie die symbolische Marke von 1'000 DKK.

Der Zeitpunkt, um auf «Sell» zu klicken, war gekommen. Denn

die Novo-Aktie ist seitdem brutal eingebrochen. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels wird die Aktie nur noch mit rund 235 DKK gehandelt, was einem Rückgang von mehr als 75 Prozent gegenüber ihrem Höchststand entspricht. Wie lässt sich eine solche Kehrtwende erklären? Haben wir den Markt für

Adipositas oder die Fähigkeit von Novo, ihn zu erobern, überschätzt? «Absolut nicht», antwortet Otmane Jai, Head of Investments beim Family Office MJ & Cie. «Die Behandlung von Fettleibigkeit hat ein unglaubliches Potenzial, und es steht ausser Frage, dass Novo eine bedeutende Innovation hervorgebracht hat. Aber der Markt hat die industriellen und wettbewerblichen Risiken unterschätzt.» Das 2021 auf den Markt gebrachte Wegovy, Novos Wundermittel, das innerhalb von 15 Monaten



eine Gewichtsabnahme von etwa 15 Prozent ermöglicht, legte einen fulminanten Start hin und steigerte den Umsatz von einer Mrd. Dollar im Jahr 2022 auf 4,5 Mrd. im Jahr 2023. Das Problem: «Novo konnte aufgrund von Unterproduktion nicht auf die starke Nachfrage reagieren, was in den USA zum Aufkommen von Copycat Compounds (in Apotheken hergestellte Kopien von Wegovy, Anm. d. Red.) führte», berichtet Pierre-Alexis François, Portfolio-Manager bei Mirova. «Heute verfügt Novo über die erforderlichen Produktionskapazitäten, aber diese Kopien werden weiterhin verkauft, was den Umsatz belastet.»

«Novo Nordisk hat eingeräumt, nicht schnell genug auf die Konkurrenz reagiert zu haben. Eli Lilly hat davon profitiert»

Julia Angeles, Investmentmanagerin bei Baillie Gifford

Es gab noch ein weiteres Hindernis: Ende 2023 brachte der amerikanische Konzern Eli Lilly die Abnehm-Spritze Zepbound auf den Markt. Obwohl dieses Medikament erst mit erheblicher Verspätung lanciert wurde, hat es dank aggressiver Vermarktung und höherer Wirksamkeit innerhalb weniger Monate den Markt erobert.

Das Blatt wendete sich allerdings schnell. «Da Wegovy teuer ist und nicht von den Krankenkassen erstattet wird, ist der Preis ein wichtiger Faktor für die Verbraucher. Novo Nordisk hat eingeräumt, nicht schnell genug auf die Konkurrenz reagiert zu haben. Eli Lilly hat einfach davon profitiert», erklärt Julia Angeles.

Zumal Eli Lilly das beste Produkt zur Gewichtsreduktion hat. «Wenn zwei Medikamente die gleichen Nebenwirkungen und die gleiche Praktikabilität aufweisen, nimmt man das wirksamere», erläutert Pierre-Alexis François. «Novo hat diesen Kampf verloren.» Denn Zepbound mit dem Wirkstoff Tirzepatid ist ein doppelter Agonist der GLP-1- und GIP-Rezeptoren, während Wegovy ein einfacher GLP-1-Agonist ist. Im Ergebnis sorgt das Produkt von Eli Lilly für eine deutlich höhere Gewichtsabnahme.

Um sich wieder zu erholen, hat Novo Nordisk mit CagriSema einen eigenen doppelten Agonisten entwickelt. Doch die Ergebnisse einer im Februar 2026 veröffentlichten vergleichenden klinischen Studie fielen enttäuschend aus: CagriSema ermöglicht eine Gewichtsreduktion von 23 Prozent über 84 Wochen, während das Produkt von Eli Lilly auf 25,5 Pro-

zent kam. Nach starken Wachstumsjahren ist Novo Nordisk damit wieder auf dem Boden der Tatsachen gelandet. Für 2026 rechnet das Unternehmen mit einem Umsatzrückgang von 5 bis 13 Prozent. Wie geht es weiter? «Ich denke, dass Novo in den nächsten drei bis fünf Jahren ein wichtiger Akteur auf dem Markt für Adipositas-Medikamente wird», prognostiziert Julia Angeles. «Das Unternehmen verfügt über eine bedeutende Produktionskapazität, ein vielversprechendes Portfolio an neuen Medikamenten und eine solide Liquiditätsausstattung. Und das Geschäftsmodell ist mittlerweile mit einem sehr geringen Risiko behaftet.»

Das dänische Unternehmen setzt nun auf die orale Version von Wegovy. Diese seit Ende 2025 zugelassene Pille ist praktischer als das klassische Wegovy und als Zepbound, denn beide erfordern wöchentliche Injektionen. Die orale Version sei gut gestartet, aber es bestehe die Gefahr, dass der Verkauf den Absatz der injizierbaren Version kannibalisiere, sagt Pierre-Alexis François. Zudem tut sich für Novo ein weiteres grosses Problem auf: Anfang 2026 lief das Patent für Semaglutid (der Wirkstoff von Wegovy) in Kanada aus, in China zwei Monate später. In Europa und Japan läuft es 2031 und in den USA 2032 aus. Das Ende dieses Monopols weckt das Interesse von Generika-Spezialisten wie Sandoz aus der Schweiz.

«Novo wird sich neu positionieren müssen, um von einem quasi monopolistischen Geschäft mit hohen Margen zu einem hart umkämpften Volumengeschäft mit geringeren Margen überzugehen», sagt Otmane Jai. Dieser Prozess hat bereits begonnen. Ende Februar kündigte Novo eine drastische Preissenkung für die USA an. Ab 2027 wird der Listenpreis für Wegovy von derzeit 1'350 Dollar pro Monat auf 675 Dollar sinken. → NOVO-B

25
Sind Generika
wirklich
identisch?

26
Interview
mit Remco
Steenbergen,
CFO von
Sandoz

32
Infografik:
Wenn die
Patente
auslaufen

34
Im Dschungel
der Patente

38
Neun
Champions
nach Ablauf
des Patent-
schutzes



© PAUL GARLAND

D O S S I E R

Goldene Ära für Generika

Zwischen 2026 und 2033 wird eine ganze Generation von Blockbustern – Medikamente mit einem Jahresumsatz von mehr als einer Mrd. Dollar – ihre Exklusivität verlieren. Dann ist der Weg frei für Generikahersteller. Für Anleger lohnt es sich, dieses Thema auf dem Schirm zu haben. BERTRAND BEAUTÉ

Die Pharmaindustrie steht vor einem Umbruch. Von diesem Jahr an bis 2030 laufen zahlreiche Patente für Medikamente aus, was Generikaprodukten den Weg ebnet. Für die betroffenen Pharmakonzerne ist das ein Albtraum, zumal es hier auch um 68 Blockbuster geht – Medikamente, die laut dem Beratungsunternehmen Evaluate Pharma mehr als eine Mrd. Dollar pro Jahr einbringen. Der US-Konzern Merck zum Beispiel erzielte im vergangenen Jahr 57 Prozent seines Umsatzes von 65 Mrd. Dollar mit zwei Blockbustern: dem Krebsmedikament Keytruda (31,7 Mrd. Dollar) und dem HPV-Impfstoff

Gardasil 9 (5,2 Mrd. Dollar). Beide verlieren 2028 ihren Patentschutz. Auch der US-Multi Bristol Myers Squibb ist betroffen. Ein Drittel seines Umsatzes entfällt auf das Antikoagulans Eliquis, das ab November 2026 nicht mehr geschützt sein wird. Johnson & Johnson wiederum muss sich damit abfinden, dass sein Krebsmedikament Darzalex, auf das 15 Prozent der Einnahmen entfallen, ab Mai 2029 theoretisch als Biosimilar nachgebildet werden kann. Die Liste der betroffenen Firmen ist lang. Auf ihr stehen auch die Schweizer Unternehmen Novartis und Roche (s. Infografik S. 32).

In der Pharmaindustrie trägt dieses Phänomen einen fast filmreifen Namen: «Patent Cliff» (Patentklippe). Gemeint ist der Zeitpunkt, an dem zahlreiche Medikamente mehr oder weniger gleichzeitig (über einen Zeitraum

von fünf bis zehn Jahren) ihren Patentschutz verlieren (in der Regel nach 20 Jahren), wodurch der Weg für deutlich günstigere Generika frei wird. «Es ist nicht das erste Mal, dass die Pharmaindustrie mit einem Patent Cliff konfrontiert ist. Es gab solche Fälle bereits vor 2026», berichtet Tjaša Lukšič, Healthcare-Equity-Analystin bei DPAM. «Dieses Phänomen tritt auf, wenn die Patente einer Klasse innovativer Medikamente auslaufen. Das letzte Mal war dies 2010 der Fall, als insbesondere Statine in den öffentlichen Bereich übergingen. Heute betrifft dies vor allem monoklonale Antikörper.»

Insgesamt schätzt das Marktforschungsunternehmen Evaluate Pharma, dass zwischen 2026 und 2030 mehr als 300 Mrd. Dollar Umsatz dem Wettbewerb ausgesetzt sein werden. Zum Vergleich: Zwischen 2021 und 2025 sowie →



← Der an der Bombay Stock Exchange kotierte indische Multi-konzern Cipla hat eine zentrale Rolle bei der Versorgung von Aids-Patienten gespielt. 2001 brachte er als erstes nicht-westliches Unternehmen eine generische Version der Dreifachtherapien auf den Markt. Mit einem Preis von einem Dollar pro Tag – gegenüber mehr als 12'000 Dollar pro Jahr für Marken-Dreifachtherapien – trug es dazu bei, die HIV-Behandlung weltweit zugänglich zu machen. Auf dem Bild ist ein Mitarbeiter zu sehen, der 2012 in einem Cipla-Werk in einem Vorort von Mumbai tätig ist.

zwischen 2016 und 2020 belief sich dieser Gesamtbetrag nur auf etwa 160 Mrd. Dollar. Während diese Zeitspanne für die Pharmaindustrie also mit Risiken verbunden ist, bedeutet er für Generikahersteller eine grosse Chance. «Wir sind gerade in ein goldenes Jahrzehnt für die Spezialisten nicht patentierter Medikamente eingetreten», betont Tjaša Lukšič. «Der Patent Cliff stellt für sie eine enorme Wachstumschance dar.»

Laut dem Analyseunternehmen Precedence Research dürfte der weltweite Generikamarkt, der im Jahr 2025 ein Volumen von rund 468 Mrd. Dollar pro Jahr hatte,

zwischen 2026 und 2035 jedes Jahr um 5 Prozent wachsen und bis dahin 762,5 Mrd. Dollar erreichen. Grand View Research zeigt sich noch optimistischer und prognostiziert für denselben Zeitraum einen durchschnittlichen Anstieg von 6,5 Prozent pro Jahr.

Sollten sich angesichts dieser Entwicklungen private Investoren den Sektor genauer ansehen? «Der Markt für nicht patentgeschützte Medikamente ist attraktiver als früher», antwortet Tjaša Lukšič eher zurückhaltend als begeistert. Dies rührt daher, dass der Markt für nicht patent-

geschützte verschreibungspflichtige Medikamente komplex ist. «Im Gegensatz zur Pharmaindustrie, die mit sechs grossen Pharmafirmen, die den Markt dominieren, extrem konzentriert ist, bleibt der Generikabereich sehr fragmentiert, mit einer Vielzahl von reinen Generikaanbietern und einigen Pharmakonzernen, die einen eigenen Geschäftsbereich beibehalten haben. Alle diese Akteure liefern sich bei bestimmten Produkten einen intensiven Preiskampf, was ihre Margen schmälert, während die Unternehmen in der Branche der patentgeschützten Medikamente bis zum Ablauf des Patents von

einem Monopol profitieren und somit deutlich höhere Margen erzielen.» Diese Situation zeigt sich vor allem bei den sogenannten traditionellen Generika. Dabei handelt es sich um kleine Moleküle, die durch chemische Prozesse synthetisiert werden und deren Nachahmung in der Regel einfach ist. Semaglutid, der Wirkstoff des von Novo Nordisk vertriebenen Diabetesmedikaments Ozempic und des Adipositasmittels Wegovy, gehört beispielsweise zu diesen Molekülen, die relativ einfach nachzubilden sind. Als Auftakt zum Patent Cliff hat diese Verbindung in einigen Ländern im März 2026 ihren Patentschutz verloren (s. S. 18).

«Die Generikaindustrie lässt sich auf einen industriellen Prozess reduzieren», erklärt Jérôme Schupp, Investmentmanager bei Prime Partners. «Das Unternehmen, das ein Produkt am schnellsten auf den Markt bringt, gegebenenfalls auch noch das zweitschnellste, räumt den ganzen Gewinn ab. Die nachfolgenden müssen sich mit den Krümeln begnügen.» So sieht es auch Tjaša Lukšič: «Es gibt zwei Möglichkeiten für Generikahersteller, sich zu behaupten: Entweder kommt man als Erster auf den Markt, oder man bietet den besten Preis an.»

Was diesen letzten Punkt angeht, sind westliche Unternehmen nicht optimal aufgestellt. Die Folge: Indien hat sich mit Unternehmen wie Sun Pharma, Dr. Reddy's und Aurobindo als Apotheke der Welt etabliert. «Indische Unter-

nehmen dominieren den Generikamarkt. Generell stammen viele Wirkstoffe von Medikamenten mittlerweile aus Asien», betont Tjaša Lukšič. Im Jahr 2025 etwa stagnierten sogar die Generikumsätze des israelischen Weltmarktführers Teva, im Vergleich zu 2024. Und der Absatz des US-Unternehmens Viatris ging um 8 Prozent zurück. In diesem Zeitraum hielt sich nur das Schweizer Unternehmen Sandoz mit einem leichten Wachstum von 2 Prozent bei seinen Generikumsätzen über Wasser.

Zwischen 2026 und 2030 werden 300 Mrd. Dollar Umsatz dem Wettbewerb ausgesetzt sein

Die gegenwärtige Lage birgt durchaus Risiken: Insbesondere während der Coronapandemie mussten westliche Länder erkennen, dass sie zu sehr von komplexen Lieferketten abhängig waren (s. Interview mit Remco Steenberg, dem CFO von Sandoz, S. 28). Da die meisten Industrienationen jedoch bestrebt sind, die Kosten der Gesundheitssysteme zu senken, erhöhen sie den Druck auf die Preise für Generika. Das erschwert wiederum die Herstellung bestimmter Produkte in ihren eigenen Ländern.

Im Februar 2026 kündigte beispielsweise der Roche-Konzern an, die Produktion seines Antibiotikums Rocephin am Standort Kaiseraugst im Kanton Aargau bis 2030 einzustellen. Das bedeutet das Ende der letzten Antibiotikaproduktion in der Schweiz. Grund für diese Entscheidung sind die geringe Rentabilität aufgrund der Konkurrenz durch Generika, sinkende Antibiotika-

preise und steigende Kosten. Sandoz hingegen erhielt von der österreichischen Regierung eine Förderung in Höhe von 28 Mio. Euro, um die Produktionskapazität für Penicillin an seinem Standort in Kundl, Österreich, hochzufahren.

Dennoch haben westliche Unternehmen noch Trümpfe in der Hand. Denn neben dem reifen Markt für traditionelle Generika ist ein neuer Markt entstanden: der für Biosimilars, von denen das erste 2006 zugelassen

wurde. «Im Gegensatz zu traditionellen Generika, bei denen es sich um kleine synthetische chemische Moleküle handelt, die relativ einfach herzustellen sind, sind Biosimilars Kopien von biologischen Molekülen,

die von lebenden Organismen produziert werden. Sie sind wesentlich komplexer und teurer in der Herstellung und erfordern Fachwissen, über das nur relativ wenige Unternehmen verfügen», erklärt Tjaša Lukšič. Zum Vergleich: Die Entwicklungskosten für ein innovatives, patentfähiges Medikament liegen in der Grössenordnung von einer Mrd. Dollar, die für ein Generikum bei einigen Mio. Dollar und die für ein Biosimilar bei etwa 100 Mio. Dollar.» Nicht zuletzt gehen die Preise für Biosimilars im Laufe der Zeit weniger stark zurück als für Generika, was den Herstellern höhere Margen sichert.

Derzeit macht der Markt für Biosimilars mit 15 Prozent erst einen kleinen Teil des Gesamtmarkts für nicht patentgeschützte Medikamente aus. Das Wachstum ist jedoch stärker als das der gesamten Branche. Laut dem Marktforschungsunternehmen MarketsandMarkets wird der Markt für Biosimilars, →

der für 2024 auf 32,7 Mrd. Dollar geschätzt wird, zwischen 2025 und 2035 voraussichtlich um 7,5 Prozent pro Jahr wachsen. «Biosimilars sind ein sehr interessanter Markt mit deutlich höheren Eintrittsbarrieren als der Generikamarkt», fasst Jérôme Schupp zusammen. Die jetzt anbrechende goldene Ära für patentfreie Medikamente hängt übrigens mit einer bestimmten Klasse biologischer Medikamente zusammen, die die Medizin vor etwa 20 Jahren revolutioniert haben: monoklonale Antikörper, zu denen insbesondere die Krebsmedikamente Keytruda und Darzalex gehören. Unternehmen, die diese Art komplexer Moleküle herstellen können, haben daher nun freie Bahn.

Die Preise für Biosimilars sinken auf Dauer weniger stark als die für Generika, was den Herstellern höhere Margen sichert

Nicht ohne Grund ist der Aktienkurs von Sandoz innerhalb eines Jahres (Stand: 1. April) um mehr als 75 Prozent in die Höhe geschneit. 2025 sind die Umsätze des Basler Konzerns mit Biosimilars im Vergleich zu 2024 um 15 Prozent gestiegen und machen nun knapp ein Drittel des Gesamtumsatzes aus. Und das ist noch nicht alles: Das Unternehmen hat 32 Biosimilars in der Entwicklung – nach eigenen Angaben die umfangreichste Pipeline der Branche. Sie dürfte im nächsten Jahrzehnt für Wachstum sorgen.

«Sandoz ist sehr gut positioniert, um vom wachsenden Markt für Biosimilars zu profitieren, wo die Margen höher und der Wettbewerb geringer sind als bei Generika», meint Jérôme Schupp. Auch der Teva-Konzern ist mit 13 in

Teure Schweizer Generika

Es ist kein Geheimnis: In der Schweiz sind Medikamente teuer. Sehr teuer. Und das gilt auch für Generika und Biosimilars. Im Jahr 2024 führte Santésuisse, der Dachverband der Krankensicherungen, einen Preisvergleich zwischen den in der Schweiz geltenden Preisen und denen in neun europäischen Ländern durch. Das Ergebnis: Im Jahr 2023 ist der Preis für das günstigste Generikum in der Schweiz doppelt so hoch wie im Durchschnitt der anderen Länder. So zahlt etwa ein Deutscher 46 Prozent des Schweizer Preises, ein Franzose 58 Prozent und ein Österreicher 60 Prozent. Laut Santésuisse würden durch eine Angleichung der Preise an das Durchschnittsniveau der Referenzländer sofort und ohne jeglichen Qualitätsverlust mindestens 370 Mio. Franken pro Jahr eingespart – dies entspricht 1 Prozent der Prämiensumme. Das Gleiche gilt für Biosimilars. Würden die Preise an das Durchschnittsniveau der Referenzländer angepasst, könnten sofort weitere 50 Mio. Franken gespart wer-

den. Im November 2024 schlug der Preisüberwacher Stefan Meierhans Alarm und prangerte «deutlich überhöhte» Preise für Generika und patentfreie Medikamente an.

der Entwicklung befindlichen Biosimilars gerüstet, ebenso das indische Unternehmen Biocon, das sich 2022 den Biosimilarzweig des US-Riesen Viartis für 3,34 Mrd. Dollar sichern konnte. Doch die hohen Entwicklungskosten für Biosimilars haben eine negative Begleiterscheinung: Die Branchen-Player konzentrieren sich auf die Nachahmung der Medikamente, die als Blockbuster die höchsten Umsätze generieren. Sie wollen dadurch sichergehen, dass sich ihre Investitionen amortisieren. Das führt dazu, dass biologische Therapien, die kleine Märkte abde-

cken, nach Ablauf ihres Patentschutzes selten im Wettbewerb stehen. Bis 2032 dürften etwa 100 biologische Arzneimittel in Europa ihren Exklusivitätsschutz verlieren, so das US-Marktforschungsunternehmen Iqvia in einer im Januar 2026 veröffentlichten Studie. Doch bei 79 Prozent dieser Mittel befindet sich derzeit kein Biosimilar in der Entwicklungsphase, so die Marktforscher. Ein erheblicher Verlust für die Gesundheitssysteme, wenn man bedenkt, dass Biosimilars im Durchschnitt 30 Prozent günstiger verkauft werden als die biologischen Referenzmedikamente. ▲

Sind Generika wirklich identisch?

Das Misstrauen gegenüber Medikamenten, die Originalpräparate ersetzen, ist nach wie vor gross. Professor Pascal Bonnabry, Chefapotheker am Universitätsspital Genf (HUG), erklärt, warum Patienten beruhigt sein können.

BERTRAND BEAUTÉ

Im Jahr 2021 machten Generika und Biosimilars nur 23 Prozent sämtlicher Medikamente aus, die in der Schweiz verkauft wurden. Dieser Anteil liegt weiter unter dem in anderen Ländern. In Deutschland zum Beispiel macht er mehr als 80 Prozent aus. Wie erklären Sie sich die Zurückhaltung der Schweizer Patienten?

In einigen Ländern sind Patienten quasi verpflichtet, Generika zu verwenden, sobald diese verfügbar sind. Die Anreize sind dort sehr stark, beispielsweise dadurch, dass Markenmedikamente von den Kassen nicht erstattet werden, sobald es ein Generikum gibt. In der Schweiz ist das nicht der Fall. Wir arbeiten mit einem Selbstbehaltssystem. Wenn einem Patienten ein Medikament verschrieben wird, beträgt der von ihm zu zahlende Anteil (nach Ausschöpfung der Franchise) 10 Prozent für das Generikum und 40 Prozent für das Originalpräparat. Das ist ein weitaus geringerer Anreiz als in anderen Ländern. Dazu kommt, dass die Bevölkerung Generika weniger vertraut.

Ist dieses Misstrauen gerechtfertigt?

Seien Sie sicher: In der Schweiz kann man wirklich Vertrauen haben. Generika haben die gleiche Wirkung wie die Originalpräparate. Sie enthalten genau denselben Wirkstoff in

identischer Dosierung. Lediglich die Hilfsstoffe (Anm. d. Red.: die inaktiven Substanzen, die in die Zusammensetzung eines Medikaments eingehen, ohne eine eigene therapeutische Wirkung zu haben) sind nicht unbedingt dieselben.



«Wir erleben derzeit permanent Engpässe»

Für jedes Generikum, das auf den Markt gebracht wird, werden wissenschaftliche Studien durchgeführt, um nachzuweisen, dass es die gleiche Bioverfügbarkeit aufweist wie das Original, also die Menge an Wirkstoff, die ins Blut gelangt. Bei Biosimilars ist das Wirkstoffmolekül dem des biologischen Produkts, von dem es abgeleitet ist, sehr ähnlich. Es ist also nicht exakt dasselbe, aber die Anforderungen sind hier viel höher als bei Generika. Bevor ein Biosimilar auf den Markt kommt, muss nachgewiesen werden, dass Wirksamkeit und Nebenwirkungen denen des

Originals sehr ähnlich sind. Wenn ein Patient jedoch das Gefühl hat, dass ein Generikum oder ein Biosimilar bei ihm eine andere Wirkung entfaltet als das Originalpräparat, an das er gewöhnt ist, wäre es kontraproduktiv, auf der Einnahme zu bestehen. Jeder hat seine eigene Wahrnehmung, jeder Mensch ist einzigartig und kann daher unterschiedlich reagieren, auch wenn man nicht versteht, warum. Es ist besser, wenn ein Patient ein teureres Medikament einnimmt, als dass er seine Behandlung abbricht.

Generika sind zwar günstiger, aber auch häufiger nicht vorrätig. Wie erklären Sie sich diese Engpässe?

Wir erleben derzeit permanent Engpässe. Tendenziell verschärft sich diese Situation sogar noch. Von 14'000 Medikamenten sind derzeit 740 in der Schweiz nicht verfügbar. Das betrifft vor allem preisgünstige Behandlungen, da die Hersteller zur Kostoptimierung nach dem Just-in-time-Prinzip arbeiten. Doch bei Problemen oder einem unerwarteten Anstieg der Nachfrage kommt es sehr schnell zu Engpässen bei diesen Medikamenten. Das wirft die Frage auf, ob der Wunsch nach immer niedrigeren Preisen für ältere Medikamente wirklich sinnvoll ist. Ich denke, wir sollten im Gegenteil einen Mindestpreis für essenzielle Wirkstoffe garantieren, um so sicherzustellen, dass diese auch verfügbar sind. ▲

«Wir sind uns der wichtigen Rolle bewusst, die wir spielen»

Die Schweizer Sandoz Gruppe verzeichnet ein solides Wachstum und blickt sehr optimistisch in die nächsten Jahre. Das begeistert die Märkte. Interview mit Remco Steenbergen, CFO des Unternehmens. BERTRAND BEAUTÉ

Es gibt turbulente Trennungen. Und solche, die reibungslos verlaufen. Die Trennung von Novartis und Sandoz, die seit Oktober 2023 vollzogen ist, gehört zweifellos zur zweiten Kategorie. Zumindest für Sandoz. Seit der Spezialist für Generika und Biosimilars auf eigenen Beinen steht, präsentiert sich der Basler Konzern in bester Verfassung. Und für die kommenden Jahre zeigt sich Remco Steenbergen, CFO von Sandoz, sehr optimistisch.

Der Irakkrieg tobt zum Zeitpunkt dieses Interviews noch immer und beeinträchtigt den internationalen Warenfluss. Ist Sandoz davon betroffen?

Die Situation ist für alle Betroffenen sehr besorgniserregend. Wir erwarten allerdings in absehbarer Zeit keine nennenswerten Störungen der Lieferkette oder andere wesentliche Auswirkungen auf unser Geschäft, da wir bereits seit mehreren Jahren über alternative Lieferwege verfügen. Je länger dieser Konflikt jedoch andauert, desto grösser werden die Auswirkungen auf die Lieferketten und die Energiekosten sein, nicht nur für unsere Branche, sondern für uns alle.

Die Sicherstellung eines ungefährteten Zugangs zu lebenswichtigen Medikamenten ist nicht nur eine operative Herausforderung, sondern eine Frage der langfristigen Autonomie und Widerstandsfähigkeit im Gesundheitswesen. Wir sind uns der wichtigen Rolle bewusst, die wir dabei spielen.

«GLP-1-Präparate bieten enorme Chancen»

Zwischen 2026 und 2033 steht die Pharmaindustrie vor einer «Patentklippe». Wie will Sandoz von dieser Situation profitieren?

Die Pharmaunternehmen sehen eine «Patentklippe». Wir sehen darin ein goldenes Jahrzehnt: für die Patienten, für Sandoz, für unsere Investoren und für die Gesundheitssysteme der Länder, in denen wir vertreten sind. In den nächsten zehn Jahren werden Markenmedikamente im Wert von mehr als 650 Mrd. Dollar ihre Exklusivität verlieren. Etwa die Hälfte dieses Verlusts betrifft sogenannte Biosimilars, die andere

Hälfte Generika. Die Produktpipeline von Sandoz zielt derzeit wertmässig auf fast zwei Drittel dieses Gesamtvolumens ab.

Als weltweit führender Anbieter erschwinglicher Medikamente sind wir hervorragend aufgestellt, um davon zu profitieren. Wir investieren in den Ausbau unserer Produktionskapazitäten, um Patienten den Zugang zu Behandlungen zu erleichtern. Die Vereinfachung der regulatorischen Rahmenbedingungen wird diese Chance noch verstärken, so

dass wir mehr Biosimilars entwickeln und mehr Medikamente für eine grössere Zahl von Patienten verfügbar machen können.

Mit mehr als 400 Wirkstoffen in der Entwicklung und 32 Biosimilars ist Ihre Pipeline besonders gut gefüllt. Welche Produkte halten Sie für die vielversprechendsten?

Es wäre wahrscheinlich irreführend, bestimmte Produkte zu nennen, da unsere Stärke in der Breite und Vielfalt unseres Portfolios liegt. Die Biosimilar-Kandidaten stellen die wichtigsten und →



Von der Luftfahrt zu Pharma

Remco Steenbergen, Jahrgang 1968 und niederländischer Staatsbürger, wurde am 1. Juli 2024 zum Chief Financial Officer (CFO) von Sandoz ernannt. Eine Position, die er gut kennt: Bevor er zu dem Spezialisten für Generika und Biosimilars wechselte, war er bereits von 2021 bis 2024 bei der Lufthansa und von 2018 bis 2020 beim Schweizer Schokoladenhersteller Barry Callebaut als CFO tätig. Zuvor hatte er verschiedene Positionen in den Bereichen Wirtschaft und Finanzen bei Philips (1998–2018) und KPMG (1986–1998) in Europa, Asien und in den USA inne. Remco Steenbergen hält einen MBA der IMD Business School in Lausanne und war Postdoktorand im Bereich Rechnungswesen an der Erasmus-Universität in Rotterdam.

R
E
I
S
S
O
D

interessantesten Chancen dar, während Generika ebenso wichtig sind und es uns ermöglichen, unser Volumen und unsere Reichweite zu steigern.

Biosimilars lassen sich schneller entwickeln und bieten bessere Gewinnmargen. Wie erklären Sie sich dieses Phänomen?

Auf der Angebotsseite handelt es sich bei Biosimilars um komplexe, aus lebenden Organismen gewonnene Makromoleküle, deren Entwicklung schwieriger und kostspieliger ist als die von herkömmlichen Generika. Sandoz verfügt hierfür über hochmoderne Kapazitäten, die mit den Stärken unserer führenden Generikaplatzform einhergehen. Doch das ist nicht bei allen Akteuren der Fall.

«In zehn Jahren könnten wir mit Wettbewerbern konfrontiert sein, die wir heute noch nicht auf dem Schirm haben»

Und die Nachfrage ist gross und wächst stetig. Denn diese relativ neue Klasse von Arzneimitteln bietet der Gesellschaft enorme Vorteile in Form eines verbesserten Zugangs zu geringeren Kosten. Sie verbessert so das Leben von immer mehr Patienten.

Omnitrope wurde 2006 von Sandoz auf den Markt gebracht und war das erste zugelassene Biosimilar. 20 Jahre später ist es nach wie vor eines Ihrer Flaggschiffprodukte. Wie erklären Sie sich diese Langlebigkeit?

Weil wir weiterhin entschlossen sind, Patienten und Gesundheitssystemen die bestmögliche Option zu bieten – was die

Konkurrenz nicht geschafft hat. Genau darin liegt die Besonderheit von Biosimilars. Die Marktdynamik ist hier anders: Es sind keine starken Preisrückgänge zu beobachten, wie sie bei Generika oft zu sehen sind. Omnitrope ist ein hervorragendes Beispiel dafür. Wir agieren in einem Markt mit vielen Wettbewerbern, in dem wir nicht nur unsere Führungsposition gegenüber neuen Marktteilnehmern behauptet, sondern auch das Referenzmedikament übertroffen haben.

Die ersten Patente für Medikamente gegen Diabetes und Adipositas laufen 2026 aus. Wann planen Sie, in diesen Markt einzusteigen?

Die GLP-1-Präparate bieten enorme Chancen, doch in Europa und den USA wird es noch einige Jahre dauern, bis sie auf den Markt kommen. Wir planen, das Produkt in einigen frühen Märkten, insbesondere in Kanada und Brasilien, möglicherweise noch bis Ende dieses Jahres einzuführen. Es ist noch zu früh, um finanzielle Prognosen abzugeben, da es für diesen Markt keine eindeutigen historischen Parallelen gibt. Bislang existiert keine bedeutende Wirkstoffklasse, bei der die Originalhersteller die Marktnachfrage nicht decken konnten. Wir werden die Entwicklungen also weiterhin beobachten, doch die ersten Anzeichen sind vielversprechend.

Welche Faktoren könnten das prognostizierte Wachstum im Zusammenhang mit der «Patentklippe» gefährden?

Wir werden sicherlich nicht das einzige Unternehmen sein, das den bevorstehenden Ablauf dieser Patente ins Visier nimmt. Und das ist gut so. Ein gesunder Wettbewerb kommt den Patienten und den Gesundheitssystemen zugute. Doch in zehn Jahren könnten wir mit Wettbewerbern konfrontiert

sein, die wir heute noch nicht auf dem Schirm haben. Es ist ein äusserst dynamisches Umfeld, in dem Schnelligkeit und Flexibilität entscheidend sind. Aber wir sind darauf vorbereitet.

Insbesondere bei Biosimilars besteht das Problem heute eher darin, dass es an finanziellen Anreizen für die Entwicklung neuer Versionen vieler Moleküle, vor allem kleinerer, mangelt: die Biosimilar-Lücke. Es ist jedoch ermutigend zu sehen, dass die Regulierungsbehörden Schritte in Richtung einer strafferen Entwicklung unternehmen, damit die Kosten deutlich gesenkt und die Zeit bis zur Markteinführung erheblich verkürzt werden. Wir

© SANDOZ

Sandoz behält seinen Hauptsitz in Basel, hat aber keine Produktionsstätte in der Schweiz. ↓



sehen jedoch auch die Tendenz bei einigen Markenunternehmen, ihre Monopole durch diverse Formen des Patentmissbrauchs auszubauen. Wir sind entschlossen, dieser Praxis ein Ende zu setzen, da sie Patienten den Zugang zu Medikamenten verwehrt, die sie benötigen. Und wir verfügen über eines der besten Rechtsteams der Branche. Ich bin daher sehr optimistisch.

Weshalb nehmen die Rechtsstreitigkeiten zu?

Die regulatorischen und patentrechtlichen Rahmenbedingungen zielen darauf ab, ein Gleichgewicht zwischen dem Schutz von Innovationen und dem Schutz des öffentlichen Interesses

zu gewährleisten. Bei Sandoz unterstützen wir diesen Grundsatz. Monopole sind jedoch ein lukratives Geschäft, und einige Pharmaunternehmen nutzen jede noch so kleine Rechtslücke aus, um die Laufzeit ihrer Patente zu verlängern. Die rechtlichen Kosten, die ihnen dadurch entstehen, sind gering im Vergleich zu den hohen Gewinnen, die sie damit erzielen können. Leider sind es die Patienten und die Gesundheitssysteme, die dafür die Zeche zahlen.

Wir lehnen diese Methoden ab, doch die Regulierungsbehörden kümmern sich nicht genug darum. Sandoz und andere Generika- und Biosimilarunternehmen

spielen daher eine entscheidende Rolle. Wir setzen uns aktiv für Reformen ein, die wieder einen fairen Wettbewerb herstellen würden.

Wie hoch sind Ihre Rechtskosten im Zusammenhang mit diesen Verfahren?

Obwohl wir keine Details offenlegen, zwingen uns die Patentmissbräuche bestimmter Pharmaunternehmen dazu, weit mehr als nötig auszugeben. Noch gravierender ist, dass diese illegalen Praktiken den Zugang der Patienten zu erschwinglichen Medikamenten behindern und die Kosten des Gesundheitssystems in die Höhe treiben. Letztendlich sollte die Verbesserung des Zugangs zur Gesundheitsversorgung für die Patienten oberste Priorität haben.

Die Preise für Antibiotika sinken. Wird Sandoz dieses Geschäft angesichts der sehr geringen Margen bei dieser Art von Produkten langfristig aufrechterhalten können?

Antibiotika sind das Rückgrat der modernen Medizin. Sandoz hat vor 80 Jahren Pionierarbeit auf diesem Gebiet geleistet und ist mit Europas letztem grossen integrierten Produktionsnetzwerk für Penicillin auch weiterhin führend. Ich hoffe, dass wir auch in 80 Jahren noch eine Vorreiterrolle einnehmen werden. Das wird jedoch nur geschehen, wenn Regierungen und Regulierungsbehörden Massnahmen ergreifen, um nachhaltige Marktbedingungen zu gewährleisten, die es uns ermöglichen, diese lebenswichtigen Therapien zu einem Preis zu verkaufen, der ihren wahren Wert für die Gesellschaft widerspiegelt – und nicht zum Preis einer Packung Kaugummi.

Sandoz ist ein Schweizer Unternehmen, produziert hierzulande aber nichts... →

R
E
-
S
S
O
D

Wir sind sehr stolz darauf, ein Schweizer Unternehmen zu sein, dessen 140-jährige Tradition genau hier in Basel ihren Ursprung hat. Angesichts der wirtschaftlichen Gegebenheiten unserer Branche wäre eine Produktion in der Schweiz jedoch zu kostspielig, und wir müssen wettbewerbsfähig bleiben. Sobald sich das ändert, klopfen wir an die Tür. Beachten Sie jedoch, dass Europa unsere Heimatregion ist und der Grossteil unserer Produktion auch hier in Europa stattfindet.

«Jede Markteinführung eines Generikums wird in den USA gerichtlich angefochten»

Indien ist zur Apotheke der Welt geworden. Beunruhigt Sie diese Billigkonkurrenz nicht?

Das ist eine echte Herausforderung: Europa hat hohe Arbeits- und Energiekosten, eine schwerfällige Bürokratie und mangelnde staatliche Unterstützung für bestimmte Schlüsselbranchen. Um es klar zu sagen: Unser Ziel ist es, der zuverlässigste und vertrauenswürdigste Anbieter von erschwinglichen, hochwertigen, kosteneffizienten und nachhaltigen Medikamenten zu sein. Mit unserer Präsenz in Europa können wir dieses Ziel erreichen, vorausgesetzt, die politischen Entscheidungsträger gewährleisten Rahmenbedingungen, die einen fairen Wettbewerb fördern. Dazu gehören Anreize für die heimische Produktion und Schutzmassnahmen gegen asiatisches Dumping, um unsere langfristige Lebensfähigkeit und strategische Unabhängigkeit zu sichern.

Sandoz ist in den USA, dem weltweit grössten Markt für Generika, relativ schwach

vertreten; 22 Prozent Ihres Umsatzes werden dort erzielt. Planen Sie, Ihr Geschäft in den USA in den kommenden Jahren auszubauen?

Sandoz ist ein in Europa ansässiges Unternehmen mit einer soliden und wachsenden Präsenz in den USA. Die USA bieten erhebliche Expansionsmöglichkeiten. Von unserer starken europäischen Basis aus sind wir gut positioniert, um die Wachstumschancen auf dem grossen, aber komplexen US-Gesundheitsmarkt zu nutzen. Dieser Markt ist sowohl aus rechtlicher als auch aus systemischer Sicht komplex. Das Umfeld in den USA bezüglich geistigen Eigentums und Rechtsfragen macht die Einführung neuer Produkte zu einer Herausforderung: An jeder Ecke kann eine neue Patentklage lauern. Wir freuen uns daher auf das Wachstum in den USA, insbesondere im Bereich der Biosimilars – und haben klare Vorstellungen davon, wie wir dies bewältigen können.

Bislang waren Generika von Zöllen befreit. Wie sieht Ihre Prognose für die Zukunft aus angesichts der Unberechenbarkeit der Trump-Regierung?

Unsere Kollegen bei Sandoz haben gute Gespräche mit der US-Regierung geführt. Diese scheint die entscheidende Bedeutung von Generika und Biosimilars für Patienten anzuerkennen und zu wissen, dass die Generika- und Biosimilarindustrie 90 Prozent der Medikamente für US-Patienten zu etwa 12 Prozent der Gesamtkosten bereitstellt. Aber ich habe keine Kristallkugel.

Wären Sie bereit, Fabriken in den USA zu errichten, um dort zu expandieren und so mögliche Zölle zu vermeiden?

Ich würde gerne sagen, dass es wirtschaftlich sinnvoll ist, Produktionsstätten auf dem welt-

weit grössten Markt zu errichten. Das ist jedoch noch nicht der Fall. Das eigentliche Problem in den USA sind nicht die Produktionskosten; es hängt vielmehr mit dem US-Gesundheitssystem, dessen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, dem Ausmass des Patentmissbrauchs und der Tatsache zusammen, dass jede Markteinführung eines Generikaherstellers vom Originalhersteller gerichtlich angefochten wird. Die gute Nachricht ist, dass die Marktdynamik von Regierungen verändert werden kann, die sich dafür einsetzen. Drücken wir die Daumen!

Bei der Pressekonferenz zum Jahresergebnis haben Sie angedeutet, dass Sandoz mit der US-Regierung über zahlreiche Punkte im Gespräch sei. Um welche Punkte handelt es sich?

Ich kann dazu derzeit noch nichts Näheres sagen. Ich kann lediglich sagen, dass wir konstruktive und kontinuierliche Gespräche mit Personen führen, die die Herausforderungen gut zu verstehen scheinen.

2024 wurde Sandoz von Frankreich wegen eines Medikamentenmangels und unzureichender Lagerbestände sanktioniert. Wie lassen sich Engpässe verhindern?

Ich möchte im Gegenzug eine Frage stellen: Was ist eigentlich ein Medikamentenengpass? Sehr oft ist das Medikament in einer benachbarten Region oder einem benachbarten Land erhältlich, doch bestimmte bürokratische Vorschriften verhindern, dass genau dasselbe Medikament über die Grenze geliefert wird. Eine schnelle Lösung – die die Schweizer derzeit umsetzen – ist die Einführung elektronischer Beipackzettel (dabei ersetzen QR-Codes die bisherigen Beipackzettel, Anm. d. Red.). Allgemeiner ausgedrückt: Wenn man eine stabile



↑ Mitarbeitende von Sandoz in einem Forschungslabor des Konzerns

© SANDOZ

Seit der Trennung von Novartis im Jahr 2023 ist der Aktienkurs von Sandoz um nahezu 150 Prozent gestiegen. War seinerzeit die Integration in Novartis ein Hemmnis?

Die Trennung war für beide Unternehmen die richtige strategische Entscheidung. Denn wir sind in zwei Branchen tätig, die sich immer stärker voneinander unterscheiden. Sandoz ist heute der weltweit führende eigenständige Anbieter von erschwinglichen Medikamenten.

Die Gruppe verfügt über die finanzielle Rückendeckung und auch über die strategische Freiheit, um seinen Unternehmenszweck wirklich zu erfüllen: Patienten den Weg zu einem besseren Zugang zur Gesundheitsversorgung zu ebnet.

Was macht Sandoz für Investoren Ihrer Meinung nach so attraktiv?

Investoren erkennen, dass wir unsere Verpflichtungen einhalten und unsere strategischen und finanziellen Ziele konsequent erreichen. Ende 2025 konnten wir 17 Quartale in Folge ein Wachstum des Nettoumsatzes verzeichnen. Und wir sind als weltweiter Marktführer im Bereich der Biosimilars sehr gut für das sogenannte goldene Jahrzehnt positioniert.

Zudem bin ich davon überzeugt, dass wir dazu beigetragen haben, das Ansehen der gesamten Generikabranche zu steigern. Das liegt nicht zuletzt an unseren erheblichen positiven Auswirkungen auf die Gesellschaft: 2025 haben wir mehr als eine Milliarde Patienten erreicht und den Gesundheitssystemen zu Einsparungen von weit mehr als 25 Mrd. Dollar verholfen, während unser gesamter gesellschaftlicher Impact auf jährlich rund 400 Mrd. Dollar geschätzt wird. ▽

Versorgung sicherstellen will, muss man gesunden Wettbewerb fördern, indem man Unternehmen erlaubt, flexibel auf vorübergehende Nachfrageschwankungen zu reagieren. Was jedoch nicht hilft, ist die Beibehaltung des derzeitigen Systems eines kontinuierlichen Preisdrucks, und zwar ungeachtet der wirtschaftlichen und politischen Realität. Das ist Wirtschaftswissenschaften für Anfänger: Man kann die Preise nicht bis auf den Tiefpunkt drücken und dann die Lagerbestände auf das höchstmögliche Niveau anheben.

Glauben Sie, dass es der richtige Ansatz ist, Unternehmen zur Bildung von Vorräten zu verpflichten, um das Problem zu lösen?

Nein. Wenn Unternehmen mit voller Kapazität produzieren müssen, um wettbewerbsfähig zu bleiben, dann führen Pflichtvorräte lediglich dazu, dass Produkte vom Markt abgezogen werden oder die Versorgung anderer Länder eingeschränkt wird. Ausserdem müssen Vorräte im Laufe der Zeit möglicherweise teilweise abgeschrieben werden und stellen eine Verschwendung für die Gesellschaft dar.

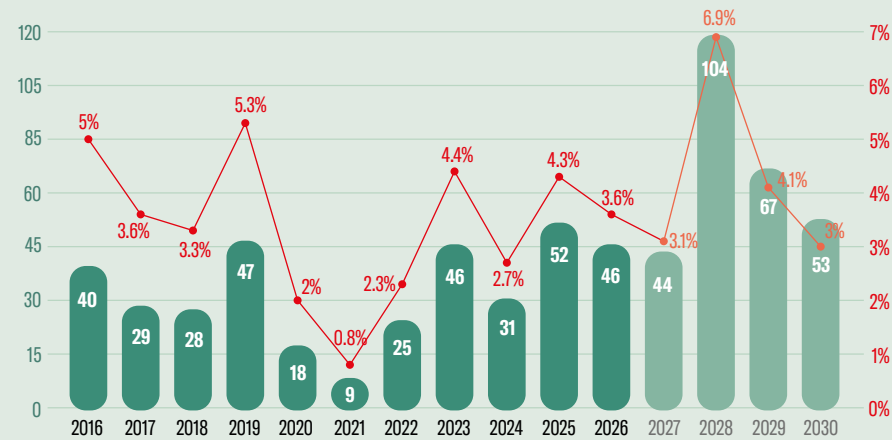
Wenn die Patente auslaufen

Der Wettbewerb durch preiswerte Generika gefährdet Einnahmen der Pharmaindustrie von hunderten Milliarden Euro.

Kritisches Jahr 2028

Im Jahr 2028 laufen die Patente für Arzneimittel aus, die allein einen kumulierten Jahresumsatz von 104 Mrd. Euro erzielen. Das entspricht 6,9 Prozent des weltweiten Pharmamarkts.

- Jährliche Umsätze in Mrd. Dollar, die von auslaufenden Patenten betroffen sind
- Anteile des Pharmamarkts, der von ablaufenden Patenten betroffen ist (in Prozent), nach Jahren



Die wichtigsten Blockbuster

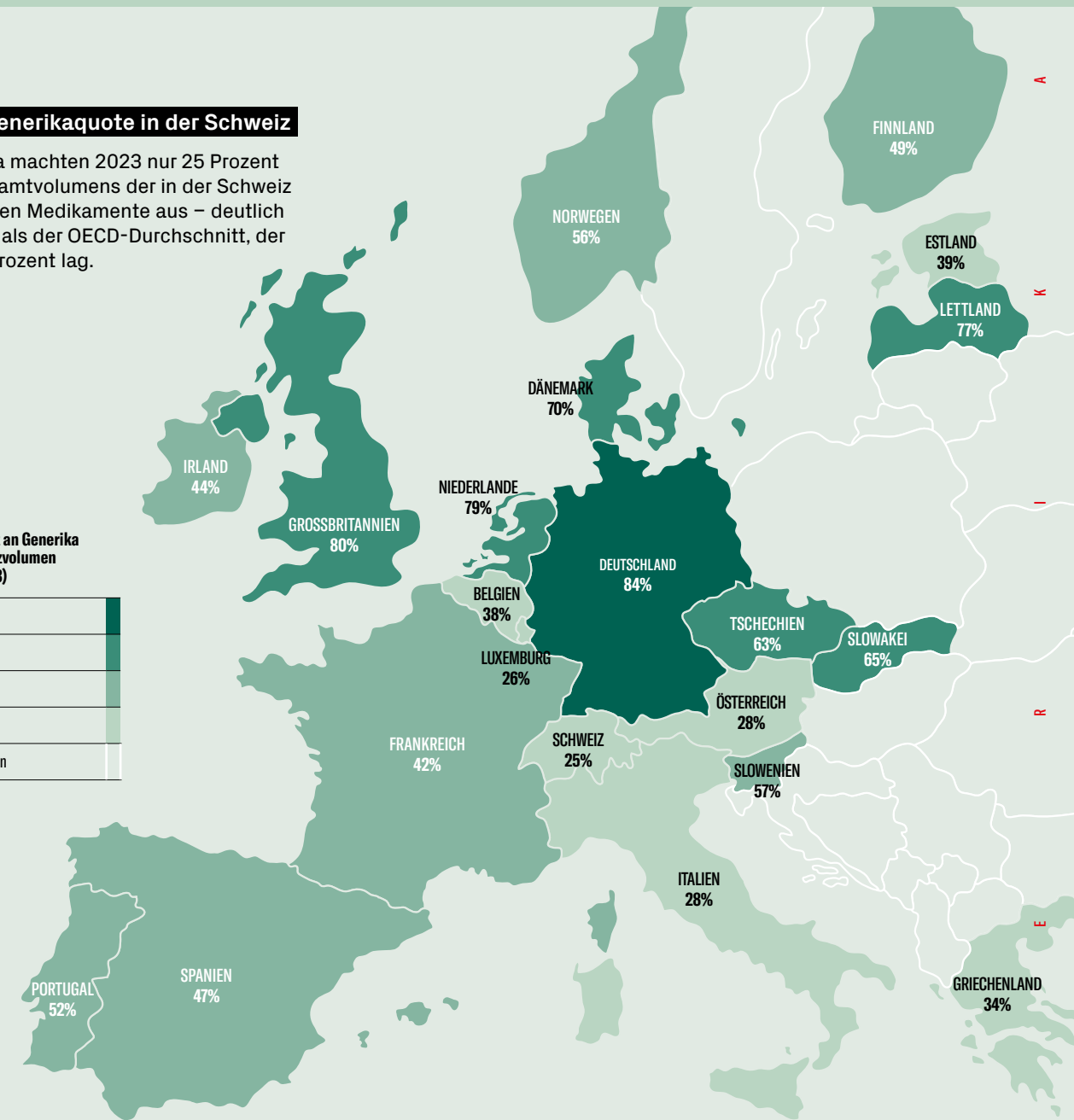
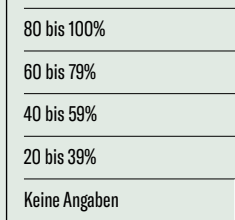
Top 10 der Medikamente, für welche die Patente bis 2030 auslaufen.

Medikament	Hersteller	Ablauf des Patents	Geschätzter Umsatz ein Jahr vor Ablauf
Keytruda Krebsmedikament	Merck	12.2028	\$32,6 MRD.
Darzalex Krebsmedikament	J&J	05.2029	\$17,8 MRD.
Eliquis Gerinnungshemmer	Bristol Myers Squibb	11.2025	\$14,3 MRD.
Jardiance Diabetes / Herzinsuffizienz	Boehringer Ingelheim	08.2028	\$11,8 MRD.
Ocrevus Multiple Sklerose	Roche	03.2029	\$9,9 MRD.
Opdivo Krebsmedikament	Bristol Myers Squibb	12.2028	\$9,2 MRD.
Vabysmo Makuladegeneration	Roche	03.2030	\$8,9 MRD.
Cosentyx Chronische Entzündungen	Novartis	12.2029	\$8,3 MRD.
Gardasil 9 Impfstoff gegen das Papillomavirus	Merck	06.2028	\$6,8 MRD.
Pevnar 13 Impfstoff gegen Pneumokokken	Pfizer	12.2026	\$6,4 MRD.

Geringe Generikaquote in der Schweiz

Generika machten 2023 nur 25 Prozent des Gesamtvolumens der in der Schweiz verkauften Medikamente aus – deutlich weniger als der OECD-Durchschnitt, der bei 56 Prozent lag.

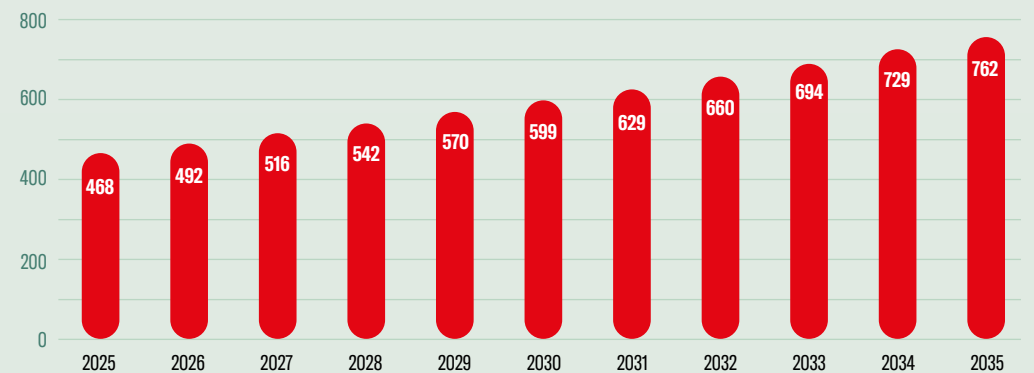
Prozentsatz an Generika nach Absatzvolumen (Stand 2023)



Eine Branche in Hochform

Der globale Markt für Generika dürfte bis 2035 jedes Jahr um 5 Prozent wachsen.

QUELLEN: OGD, EVALUATE PHARMA, PRECEDENCE RESEARCH



Im Dschungel der Patente

Das Pharmaunternehmen AbbVie hat 2016 das Hauptpatent für sein Medikament Humira, lange Zeit das meistverkaufte Arzneimittel der Welt, verloren. Der Hersteller setzte daraufhin auf eine umstrittene Strategie – mit Erfolg. Ein Fall wie aus dem Lehrbuch.

BERTRAND BEAUTÉ



© CAROLINE FISCHER, MIDJOURNEY

W

as tun, wenn ein Megablockbuster, in diesem Fall ein Medikament, das jährlich mehr als zehn Mrd. Dollar Umsatz generiert, sein Patent verliert? Diese Frage beschäftigt derzeit viele grosse Pharmaunternehmen weltweit (s. Infografik S. 32), so auch Merck, das 2028 die Exklusivrechte für das Krebsmedikament Keytruda verlieren wird (31,7 Mrd. Dollar Umsatz im Jahr 2025), oder Bristol Myers Squibb (BMS), dessen Patentschutz für das Antikoagulans Eliquis im November 2026 auslaufen wird (14,4 Mrd. Dollar). Um solche Verluste zu vermeiden, könnten sich diese Unternehmen am Beispiel von AbbVie orientieren. Dank einer gut durchdachten Strategie hat der US-Konzern das Auslaufen des Exklusivitätsschutzes für sein Vorzeigemedikament Humira, das lange Zeit das lukrativste Arzneimittel der Welt war, erfolgreich gemeistert. AbbVies Umsatz lag auf dem Höhepunkt im Jahr 2021 immerhin bei mehr als 20 Mrd. Dollar pro Jahr.

AbbVie hat eine Art Schutzwall in Sachen geistiges Eigentum, auch Patentschungel genannt, für Humira errichtet

Rückblick: 1993 begannen der deutsche Chemiekonzern BASF und das US-Unternehmen Cambridge Antibody Technology mit der Entwicklung von Adalimumab, einem monoklonalen Antikörper, der dann Jahre später unter dem Namen Humira auf den Markt kam. Die beiden Unternehmen meldeten 1996 das

Kernpatent zum Schutz des Moleküls an und sicherten sich damit eine anfängliche Exklusivität für die Dauer von 20 Jahren. Im Jahr 2000 erwarb das US-Unternehmen Abbott Laboratories für 6,9 Mrd. Dollar das gesamte Pharmageschäft der BASF, einschliesslich der Rechte an Adalimumab. Zwei Jahre später, im Dezember 2002, genehmigte die Food and Drug Administration (FDA) in den USA die Vermarktung dieses Moleküls – unter dem Handelsnamen Humira – zur Behandlung der rheumatoiden Arthritis. Damit wurde dieses Molekül zum ersten vollständig humanen monoklonalen Antikörper, der von der FDA zugelassen wurde.

2013 spaltete sich Abbott Laboratories in zwei separate Unternehmen auf: Abbott auf der einen Seite und AbbVie auf der anderen. Letzteres ist der Eigentümer von Humira, dessen Umsatz von etwa 0,85 Mrd. Dollar im Jahr 2004 auf fast 16 Mrd. Dollar im Jahr 2016 anstieg. 2016 war auch das Jahr, in dem das Hauptpatent für den Wirkstoff Adalimumab ablief. Eine Katastrophe für AbbVie? Keineswegs.

«Um den Schutz ihrer Wirkstoffe zu verlängern, können Pharmafirmen die Anwendung ihrer Medikamente ausweiten, indem sie Zulassungen für weitere therapeutische Indikationen einholen», erklärt Tjaša Lukšič, Healthcare-Equity-Analystin bei DPAM. Bereits ab 2002 hatte Abbott daher klinische Studien durchgeführt, um nachzuweisen, dass Humira auch bei anderen Erkrankungen als rheumatoider Arthritis Wirkung erzielen kann. Mit Erfolg: Das Molekül wurde nach und nach für neue Indikationen zugelassen, wie die Behandlung von Psoriasis-Arthritis (2005), Morbus Crohn (2007) oder Colitis ulcerosa (2012). AbbVie hat auf diese Weise eine Art Schutzwall in Sachen geisti-

ges Eigentum – manchmal auch als «Patentschungel» (englisch «patent thickets») bezeichnet – für Humira errichtet. «Jede neue Indikation ermöglicht die Erlangung eines Folgepatents, aber auch jede neue Verabreichungsform oder jede neue Kombination mit anderen Wirkstoffen», erklärt Tjaša Lukšič. Entgegen der landläufigen Meinung wird ein Medikament nicht durch ein einziges Patent geschützt, sondern durch eine Vielzahl von Patenten.

Laut einer 2021 veröffentlichten Studie der gemeinnützigen Organisation I-MAK – sie setzt sich für bezahlbare Medikamente durch Reformen im Patentrecht ein – haben Abbott und später AbbVie in den USA insgesamt 247 Anträge auf Folgepatente rund um Humira gestellt, um ihr Monopol auszuweiten. Das letzte davon wird 2033 auslaufen. In Europa und Japan – Regionen, die in dieser Hinsicht kritischer sind – konnte das amerikanische Unternehmen nur 76 beziehungsweise 63 Patentanträge einreichen. Insgesamt kann AbbVie so die Konkurrenz für Humira um stolze 39 Jahre hinauszögern. Das ist fast doppelt so lang wie die Mindestschutzdauer von 20 Jahren, welche die Welthandelsorganisation (WTO) in ihrem Übereinkommen über geistiges Eigentum (TRIPS) von 1994 vorsieht.

Dies ist kein Einzelfall. Folgt man einer im November 2025 veröffentlichten Studie der Schweizer Nichtregierungsorganisation Public Eye, dann sind im Fall der Roche-Medikamente gegen HER2-positiven Brustkrebs nur 5 Prozent der angemeldeten Patente Primärpatente, die den Wirkstoff schützen. Die übrigen sind Sekundärpatente, die sich auf Herstellungsverfahren (40 Prozent), Formulierungen, Dosierungen oder Verabreichungsarten (30 Prozent), Anwendungsmethoden (13 Prozent) oder Kombina- →

tionen mit anderen Wirkstoffen (12 Prozent) beziehen. Public Eye hat insgesamt 183 in den USA und 95 in Europa erteilte Patente im Kontext mit den Molekülen Trastuzumab und Pertuzumab erfasst, die insbesondere das Krebsmedikament Herceptin schützen.

Genau wie AbbVie ziehen Pharmakonzerne inzwischen gerne vor Gericht, um die Konkurrenz auszubremsen

«Um patentierbar zu sein, muss eine beanspruchte Erfindung neu und für einen Fachmann nicht naheliegend sein, es muss einen Nutzen haben und die Erfindung vollständig beschreiben. Daher stellt sich die Frage: Ist es glaubwürdig, dass es 247 verschiedene und patentierbare Erfindungen im Zusammenhang mit Humira gibt?», so I-MAK. Das Medikament sei «übermässig patentiert» und werde zu einem «überhöhten Preis» verkauft, urteilt die Organisation.

So sieht es auch Public Eye: «Die unter dem englischen Begriff Evergreening bekannte missbräuchliche Anhäufung von Folgepatenten auf therapeutische Produkte ist eine gängige

Praxis in der Branche, die es ermöglicht, die Markteinführung von Konkurrenzprodukten zu verzögern und das Monopol einer Behandlung zu verlängern», bedauert die NGO.

Doch zurück zu Humira. Im Jahr 2016 lief das Kernpatent für den Wirkstoff in den USA aus, was den Weg für die Konkurrenz freimachte – eigentlich. Die Hersteller von sogenannten Biosimilars (biotechnologisch hergestellte Nachahmerprodukte) standen auch bereits in den Startlöchern, um ihr eigenes Produkt so schnell wie möglich auf den Markt zu bringen. Im September 2016 genehmigte die FDA die Markteinführung des ersten Biosimilars von Humira, des von Amgen entwickelten ABP-501. Doch AbbVie hatte vorgesorgt: Bereits im August 2016 hatte das Unternehmen beim Bundesbezirksgericht von Delaware eine Klage eingereicht, um die Vermarktung von ABP-501 zu blockieren. Man vertrat die Ansicht, dass das Medikament mindestens 61 Patente verletze, die das eigene Flaggschiffprodukt schützen.

Wie AbbVie ziehen Pharmakonzerne inzwischen gerne vor Gericht, um die Konkurrenz auszubremsen. «Seit 2017 hat Roche Biosimilar-Hersteller in den USA vor Gericht verklagt, sobald diese

ihren Zulassungsantrag bei der Arzneimittelbehörde eingereicht hatten», stellt beispielsweise die NGO Public Eye fest. «Wir haben acht Klagen gezählt [...]: sieben zwischen 2017 und 2023 gegen Hersteller von Herceptin-Biosimilars wegen angeblicher Verletzung von bis zu 40 Patenten pro Klage und eine seit August 2025 gegen einen Hersteller eines Perjeta-Biosimilars wegen 24 seiner Patente. Pikanterweise wurden 88 Prozent beziehungsweise 80 Prozent der in den Klagen von Roche geltend gemachten Patente erst nach der Markteinführung des Originalprodukts angemeldet.»

Im Fall von AbbVie haben sich die Klageandrohungen ausgezahlt: Der US-Konzern unterzeichnete im September 2017 eine Vereinbarung mit Amgen, durch die der Markteintritt der Konkurrenz in den USA auf Januar 2023 verschoben wurde. Insgesamt haben acht Hersteller von Biosimilars, darunter das Schweizer Unternehmen Sandoz (damals im Besitz von Novartis), dieser Vereinbarung mit AbbVie zugestimmt.

Auf diese Weise gelang es AbbVie, seinen Hauptmarkt USA weitere sieben Jahre lang zu kontrollieren. Zwischen 2016 und 2023 erzielte Humira dort einen Umsatz von mehr als 75 Mrd. Dollar. Grund genug, um den Zorn der Kostenträger zu wecken. Im Jahr 2019 reichten mehrere US-Krankensicherungen sowie lokale Regierungen eine Sammelklage ein, da sie die Praktiken von AbbVie als wettbewerbswidrig erachteten. Im Juni 2020 wurde die Klage allerdings abgewiesen.

In Europa, wo Humira 2018 jährlich einen Umsatz von 4 Mrd. Dollar erzielte, können Vereinbarungen zwischen den grossen Pharmaunternehmen und Generikaherstellern, die darauf abzielen, den Markteintritt von

© RAMANISH KAKADE, NEWSTONE



↑ Im Dezember 2012 protestieren indische Demonstranten vor dem Firmensitz von Novartis in Mumbai, Indien, im Zusammenhang mit einem wichtigen Verfahren vor dem Obersten Gerichtshof Indiens. Es ging ihnen seinerzeit um die Ablehnung eines Patents für ein Krebsmedikament von Novartis, um den Weg für Generika frei zu machen. Regelmässig gehen Pharmaunternehmen rechtlich gegen Generikahersteller vor, um Konkurrenten fernzuhalten.

Wettbewerbern zu verzögern, sanktioniert werden. Im Jahr 2020 beispielsweise wurden der Generikariese Teva und Cephalon mit einer Geldstrafe von 60,5 Mio. Euro belegt, weil sie vereinbart hatten, die Markteinführung einer günstigeren Generikaversion von Modafinil, einem Medikament von Cephalon gegen Schlafstörungen, nach Ablauf der wichtigsten Patente um mehrere Jahre aufzuschieben.

Was Humira betrifft, so haben Sandoz, Mylan, Amgen und Samsung Bioepis bereits nach Ablauf des europäischen Patents im Oktober 2018 Konkurrenzpro-

dukte auf den Markt gebracht. Doch AbbVie blieb nicht untätig. Das US-Unternehmen senkte sofort drastisch seine Preise, um der Konkurrenz den Wind aus den Segeln zu nehmen. In den Niederlanden waren die Preise so niedrig (mit einem Rabatt von 80 Prozent), dass die Herstellung von Biosimilars nicht mehr rentabel war.

Das Ergebnis: Im Jahr 2022 erzielte Humira immer noch einen Umsatz von 21 Mrd. Dollar, hauptsächlich aufgrund des hohen Preises in den USA, der auf 80'000 bis 90'000 Dollar pro Jahr und Patient geschätzt wird. Und das, obwohl Biosimilars in den USA bereits 2016 und in Europa 2018 auf den Markt hätten drängen können. Doch eine Ver-

schiebung des Zeitpunkts ist in einem solchen Fall nicht genug: Früher oder später versiegt die ertragreiche Einnahmequelle. Und tatsächlich: Sobald Biosimilars in den USA auf den Markt gekommen waren, brachen die Umsätze von Humira 2025 auf 4,5 Mrd. Dollar ein, ein deutlicher Rückgang von 78,6 Prozent gegenüber 2022.

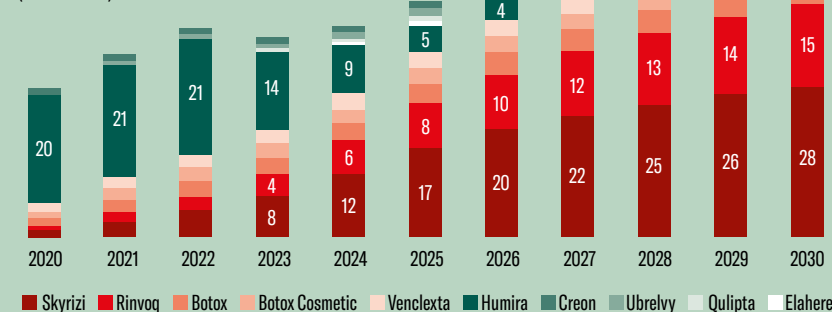
«Um dem Markteintritt von Wettbewerbern nach Ablauf eines Patents standzuhalten, müssen Pharmaunternehmen neue Medikamente in ihrer Pipeline haben, mit deren Markteinführung die Einnahmeausfälle ausgeglichen werden können», betont Tjaša Lukšič. «Ist dies nicht der Fall, können sie auch Biotechunternehmen kaufen, die über Wirkstoffe verfügen, die kurz vor der Marktzulassung stehen.»

Seit 2019 verfolgte AbbVie eine Akquisitionsstrategie, um sein Portfolio zu diversifizieren und das Auslaufen des Humira-Patents in den USA zu kompensieren. Diese Politik begann mit der Übernahme des Botox-Herstellers Allergan für 63 Mrd. Dollar, ein Rekordwert zu dieser Zeit. Dann folgten die Käufe von Cerevel Therapeutics (2023 für 8,7 Mrd.), ImmunoGen (2024 für 10,1 Mrd.) und Capstan Therapeutics (2025 für 2,1 Mrd.), um nur die grössten Akquisitionen zu nennen. Das wird das AbbVie-Geschäft ankurbeln. Laut Evaluate Pharma wird der Umsatz des von ImmunoGen entwickelten Krebsmedikaments Elahere 2030 die Marke von jährlich 15 Mrd. Dollar erreichen. Dies dürfte den Rückgang bei Humira, das AbbVie über den Lebenszyklus hinweg mehr als 200 Mrd. eingebracht hat, teilweise ausgleichen und auch den Aktienkurs stützen. Denn trotz des Patentverlusts hat die AbbVie-Aktie zwischen Anfang 2018 und heute um mehr als 100 Prozent zugelegt. ▲

So verlagern sich die Umsätze

Der Umsatzrückgang von Humira ab 2023 wird durch die Aufnahme neuer Blockbuster ins AbbVie-Sortiment weitgehend ausgeglichen.

Top Ten der AbbVie-Medikamente (in Mrd. Dollar)



QUELLE: EVALUATE PHARMA

9

Champions nach Ablauf des Patentschutzes

Zahlreiche Unternehmen stellen Generika oder Biosimilars her. Hier unsere Auswahl interessanter Titel.

BERTRAND BEAUTÉ



Sandoz
Der Schweizer Marktführer

Mehr als 140 Prozent Kursanstieg, Stand Anfang April: Seit der Abspaltung vom Novartis-Konzern und dem Gang an die Zürcher Börse (SIX) im Oktober 2023 hat die Sandoz-Aktie einen kräftigen Höhenflug erlebt. Und das ist vielleicht noch nicht alles. Die Hälfte der Analysten, die den Schweizer Spezialisten für Generika und Biosimilars beobachten, empfiehlt weiterhin den Kauf der Aktie. Die andere Hälfte rät zum Halten. Immerhin kann der Basler Konzern solide Ergebnisse vorweisen. Im Jahr 2025 stieg der Umsatz gegenüber 2024 um 5 Prozent (bei

konstanten Wechselkursen) auf fast 11,1 Mrd. Dollar. Dieser Anstieg wurde hauptsächlich durch die 13 von Sandoz vermarkteten Biosimilars generiert. Der Umsatz dieser Medikamente, die biologischen Präparaten mit abgelaufenem Patent ähnlich sind, stieg 2025 um 13 Prozent auf 3,3 Mrd. Dollar. Die Einnahmen aus den rund 1'300 Generika des Unternehmens stiegen hingegen nur um 2 Prozent auf 7,8 Mrd. Da Biosimilars rentabler sind und weniger unter dem Wettbewerb leiden als Generika, entwickeln sie sich zur Cashcow von Sandoz. Die Investoren reizen die Aussichten

↑ Ein Mitarbeiter von Sandoz überwacht die Abfüllung und Verpackung von oralem Penicillin in der neuen Produktionsstätte des Unternehmens. Sie wurde am 21. März 2024 in Kundl, Österreich, eingeweiht.

des Unternehmens, insbesondere die umfangreiche Pipeline.

Der Basler Konzern verfügt über nahezu 400 Generika und hat 32 Biosimilars in der Entwicklung

Denn der Basler Konzern verfügt über fast 400 Generika und hat 32 Biosimilars in der Entwicklung. Bei Letzteren geht es um Therapien, deren Gesamtmarktvolumen nach Angaben des Unternehmens 400 Mrd. Dollar beträgt. Damit ist

Sandoz sehr gut positioniert, um von der Flut an Patenten zu profitieren, die bis 2030 auslaufen werden. Bereits ab 2026 dürfte das Schweizer Unternehmen somit seine ersten Schritte auf dem begehrten Markt für die Behandlung von Adipositas und Diabetes unternehmen, weil in mehreren Ländern, angefangen bei Kanada, das Patent für Semaglutid (von Novo Nordisk unter den Namen Wegovy und Ozempic vermarktet) ausläuft.

GRÜNDUNG: 1886 HAUPTSITZ: BASEL (CH)
BESCHÄFTIGTE: 23'000 UMSATZ 2025:
USD 11,1 MRD. → SDZ

Dr. Reddy's Die Apotheke der Welt

Diese Übernahme hat es zwar nicht in die Schlagzeilen geschafft und gehört auch nicht zu den bedeutendsten der Branche. Doch sie hat eine Verbindung zur Schweiz: Im Juni 2024 übernahm der indische Generikahersteller Dr. Reddy's Northstar Switzerland, ein in Nyon VD ansässiges Unternehmen und Tochtergesellschaft der britischen Haleon-Gruppe, für 458 Mio. Pfund sowie zusätzliche Zahlungen von bis zu 42 Mio. Pfund. Auf diese Weise sicherte sich der indische Konzern Nikotinersatzprodukte (Kaugummi, Lutschtabletten und Pflaster) der Marken Nicotinell, Nicabate, Habitrol und Thrive, die in mehr als 30 Märkten in Europa, Japan, Asien und Südamerika vertreten sind.

Klar ist, dass Dr. Reddy's sein Portfolio über Generika hinaus erweitern und über den heimischen Markt hinaus expandieren möchte. Indien ist übrigens schon lange nicht mehr der

wichtigste Absatzmarkt des Unternehmens. 2025 erzielte es immerhin 44,6 Prozent seines Umsatzes in Nordamerika, im Heimatland Indien dagegen nur noch 16,5 Prozent und in Europa 11 Prozent.

Indien ist nicht mehr der wichtigste Absatzmarkt

Die Expansionsstrategie zahlt sich offenbar aus. In den letzten fünf Jahren ist der Umsatz von Dr. Reddy's kontinuierlich gestiegen, mit einem Zuwachs von fast 72 Prozent zwischen 2021 und 2025 – was die Märkte offensichtlich honorieren: Innerhalb von fünf Jahren stieg der Kurs der an der indischen NSE kotierten Aktie, die in New York und Mumbai gehandelt wird, um mehr als 35 Prozent. Die Analysten sind jedoch hinsichtlich der Perspektiven für das Unternehmen sehr geteilter Meinung: 14 empfehlen den Kauf der Aktie, zwölf stufen sie als einen Halte-Titel ein, und elf raten zum Verkauf.

GRÜNDUNG: 1984 **HAUPTSITZ:** HYDERABAD (IN)
BESCHÄFTIGTE: 26'000 **UMSATZ 2024:** USD 3,8 MRD.
→ DRREDDY



← Kallam Satish Reddy, CEO von Dr. Reddy's. Hier bei der Bio-Asia-Konferenz im Februar 2021.

Sun Pharma Der indische Gigant

Eine prägnante Zahl: Jede Minute werden weltweit 1'000 Medikamente von Sun Pharma verschrieben, gibt das Unternehmen auf seiner Website bekannt. Sun Pharma wurde 1983 gegründet und hat sich in rund 40 Jahren zu einem unverzichtbaren Akteur im Generikabereich entwickelt, ganz im Sinne seines Herkunftslandes Indien, das mittlerweile als

Pilgerver-sammeln sich während des hinduistischen Festes Maha Kumbh Mela in einem von Sun Pharma kostenlos eingerichteten Zentrum zur Schmerzlinderung (3. Februar 2025).
↓

«Apotheke der Welt» bezeichnet wird. Als führendes Pharmaunternehmen in Indien ist Sun Pharma auch in den USA stark vertreten, wo es 31 Prozent seines Umsatzes erzielt, gegenüber 33 Prozent auf dem heimischen Markt, 18 Prozent in den Schwellenländern und 14 Prozent im Rest der Welt.

Die Sun-Pharma-Aktie legte innerhalb von fünf Jahren um fast 190 Prozent zu

In den letzten fünf Jahren ist der Umsatz stetig gestiegen und verzeichnete seit 2020 einen Anstieg von mehr als 60 Prozent. Dieses beeindruckende Wachstum fand an der Börse positiven Anklang: Die in Indien, in Mumbai und an der National Stock Exchange kotierte Sun-Pharma-Aktie legte innerhalb von fünf Jahren um fast 190 Prozent zu. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt weiterhin den Kauf der Aktie. Sun Pharma ist mit seiner kostengünstigen Pro-

duktion besonders gut positioniert, um von der steigenden Nachfrage nach Generika zu profitieren. Der zunehmende Bedarf geht auf eine alternde Bevölkerung zurück, vor allem aber auf die Bemühungen von Regierungen, die Gesundheitsausgaben zu drosseln.

GRÜNDUNG: 1983 **HAUPTSITZ:** MUMBAI (IN)
BESCHÄFTIGTE: 43'000 **UMSATZ 2025:** USD 6,2 MRD.
→ SUNPHARMA



© RAM MOORTHY P. APPY / BLOOMBERG, GETTY IMAGES

Biocon Der Experte für Biosimilars

Bei seiner Gründung im Jahr 1978 stellte Biocon Enzyme für die Lebensmittelindustrie her. Doch seinen Namen machte sich dieses indische Unternehmen weltweit im Pharmasektor. Der Wandel vollzog sich um die Jahrtausendwende. Damals spritzten sich die meisten Diabetiker in Indien noch Insulin tierischen Ursprungs, während Humaninsulin, hergestellt mithilfe genetisch veränderter Bakterien wie Escherichia coli, in westlichen Ländern bereits seit den 1980er-Jahren erhältlich war. Der Grund: Das wirksamere Humaninsulin war auch deutlich teurer und daher für die lokale Bevölkerung unerschwinglich. Biocon entwickelte daher ein kostengünstiges Humaninsulin – das zweite, das in Indien hergestellt wurde.

2023 erzielte Biocon 40 Prozent seines Umsatzes in den USA, 46 Prozent in Indien und 8,5 in Europa

Bestärkt durch diesen ersten Erfolg beschloss das Unternehmen, sich ausschliesslich auf den Arzneimittelmarkt zu konzentrieren, und verkaufte 2007 sein Enzymgeschäft für 115 Mio. Dollar an das dänische Unternehmen Novozymes.

Es folgte die Markteinführung zahlreicher weiterer Biosimilars, insbesondere von Trastuzumab

(eine Kopie des Krebsmedikaments Herceptin von Roche), das 2017 in den USA und 2018 in Europa als erster von einem Land des Südens entwickelter monoklonaler Antikörper zugelassen wurde. Diese Expansion in die Länder des Nordens wurde kraftvoll fortgesetzt, als Biocon 2022 den Biosimilar-Zweig des US-Riesen Viartis für 3,34 Mrd. Dollar kaufte. Eine Über-

nahme, die dem indischen Unternehmen einen privilegierten Zugang zu den westlichen Märkten verschaffte. Die Folge: Im Jahr 2023 erzielte Biocon 40 Prozent seines Umsatzes in den Vereinigten Staaten, 46 Prozent in Indien und 8,5 Prozent in Europa.

Im Gesamtjahr 2025 stammen 58 Prozent des Umsatzes von

Wissenschaftler von Biocon in einem der Labore des Unternehmens in Bangalore, Indien
↓

Biocon aus dem Verkauf von Biosimilars, 19 Prozent aus Generika und 23 Prozent aus Forschungsaktivitäten. Eine Mehrheit der Analysten empfiehlt den Kauf der Aktie, die im Jahresvergleich (Stand: 1. April) einen Anstieg von 10 Prozent verzeichnet.

**GRÜNDUNG: 1978 HAUPTSITZ: BANGALORE (IN)
BESCHÄFTIGTE: 16'500 UMSATZ 2025: USD 1,95 MRD
→ BIOCON**



Hikma Der Brite mit jordanischen Wurzeln

Das in Amman gegründete und mittlerweile in London ansässige Unternehmen Hikma, Spezialist für Generika und Biosimilars, verzeichnet seit 2020 ein durchschnittliches Wachstum von 7,4 Prozent pro Jahr. Das Betriebsergebnis stieg in den letzten fünf Jahren jährlich um knapp 5,5 Prozent. Nicht genug für die Märkte: Im Jahresvergleich ist der Aktienkurs Anfang April um mehr als 35 Prozent eingebrochen. Die Ursachen für dieses Minus sind vielfältig. Das Unternehmen verzeichnet insbesondere Verzögerungen beim Bau seines neuen Werks in Bedford, USA, dessen volle kommerzielle Produktion nun für 2028 erwartet wird. So dürfte daher das Umsatzwachstum im Jahr 2026 zwischen 2 Prozent und 4 Prozent liegen, gegenüber 7 Prozent im Jahr 2025, während das bereinigte Betriebsergebnis stabil bleiben dürfte (Prognose zwischen 720 und 770 Mio. Dollar, gegenüber 741 im Jahr 2025). Wie die gesamte Branche steht auch Hikma unter dem allgemeinen Margendruck bei Generika.

Das Unternehmen verfügt jedoch über eine interessante Pipeline mit mehr als 300 Produkten in der Entwicklung

Das Unternehmen verfügt jedoch über eine interessante Pipeline mit mehr als 300 Produkten in der Entwicklung, die laut Hikma ein Marktpotenzial von 90 Mrd. Dollar darstellen. Die Firma vermarktet eine Handvoll Biosimilars wie Denosumab (gegen Osteoporose), das im Herbst 2025 die Marktzulassung der amerikanischen Food and Drug Administration (FDA) erhielt, oder Ustekinumab (entzündliche Erkrankungen), das Ende 2025 auf den Markt kam. Im Laufe des Jahres wurden 84 neue Produkte lanciert, 99 Zulassungen erteilt und 139 Zulassungsanträge eingereicht. Das beruhigt die Analysten, von denen die Mehrheit den Kauf der Aktie empfiehlt.

**GRÜNDUNG: 1978 HAUPTSITZ: LONDON (GB)
BESCHÄFTIGTE: 9'500 UMSATZ 2025: USD 3,3 MRD. → HIK**

© BIOCON



Teva Die weltweite Nummer 1

In den USA betraf im Jahr 2020 jede zehnte Generika-Verschreibung ein Medikament von Teva. In Grossbritannien war es sogar jede fünfte. Seit seiner Gründung vor 125 Jahren hat sich das israelische Unternehmen Teva, das die in der Schweiz bekannte Marke Mepha besitzt, als weltweiter Marktführer für Generika etabliert. Teva konnte seine führende Position seit den 2000er-Jahren durch Übernahmen von Generikaspezialisten wie dem US-Unternehmen Sicor im Jahr

2004 für 3,4 Mrd. Dollar, der Ivax Corporation (7,4 Mrd. Dollar im Jahr 2006), Barr Pharmaceuticals (7,5 Mrd. Dollar im Jahr 2008) und durch das Generikageschäft von Allergan (40,5 Mrd. Dollar im Jahr 2015) systematisch auf- und ausbauen. Ausserhalb der USA kamen 2010 die deutsche Ratiopharm-Gruppe für 3,7 Mrd. Euro und 2011 das japanische Unternehmen Taiyo Pharmaceutical Industry für 934 Mio. Dollar hinzu.

Trotz dieser weltweiten Dominanz sieht sich Teva zunehmend der Konkurrenz durch indische Akteure wie Sun Pharma oder Dr. Reddy's ausgesetzt. Zwischen 2016

↑ Ein Mitarbeiter kontrolliert im Lager des Teva-Werks in Kfar-Saba, Israel, Kartons mit Waren (Januar 2021).

und 2025 sank der Umsatz mit Generika um fast 21 Prozent. Ein Rückgang, der das Unternehmen dazu veranlasst, Wachstum ausserhalb seines Kerngeschäfts durch die Entwicklung innovativer Medikamente zu suchen.

Innerhalb eines Jahres hat die Teva-Aktie um 90 Prozent zugelegt

Im Jahr 2025 belief sich der Umsatz mit diesen Medikamenten auf insgesamt drei Mrd. Dollar. Sie sind deutlich rentabler als

Generika. Diese Hinwendung zur traditionellen Pharmabranche kommt bei den Märkten gut an: Innerhalb eines Jahres hat die Teva-Aktie um 90 Prozent zugelegt (Stand: 1. April), und fast alle Analysten, die den Titel beobachten, halten weiterhin an ihrer Kaufempfehlung fest. Neben innovativen Medikamenten verfügt Teva mit zehn in der Entwicklung befindlichen Therapien über die zweitgrösste Pipeline an Biosimilars, direkt hinter dem Schweizer Unternehmen Sandoz.

GRÜNDUNG: 1911 HAUPTSITZ: PETAH TIKVA (IL)
BESCHÄFTIGTE: 37'000 UMSATZ 2025: USD 17,3 MRD. → TEVA

© BLOOMBERG, BETTY IMAGES / VIATRIS



Viatris Der amerikanische Marktführer

← Der Hauptsitz von Viatris in Pennsylvania

Viatris entstand 2020 aus der Fusion des Generikaspezialisten Mylan mit Upjohn, dem Geschäftsbereich von Pfizer für reife und patentfreie Markenmedikamente, und ist neben Teva und Sandoz einer der führenden westlichen Hersteller von kostengünstigen Medikamenten. Im Jahr 2025 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 14,3 Mrd. Dollar. Doch nur gut ein Drittel seiner Einnahmen (5,1 Mrd.) stammt heute aus dem Generikageschäft. Und dieser Anteil sinkt.

Viatris führt renommierte Namen wie Viagra oder Xanax in seinem Portfolio

Im Jahr 2022 verkaufte Viatris seinen Geschäftsbereich für Biosimilars für 3,34 Mrd. Dollar an das indische Unternehmen Biocon. Was die traditionellen Generika betrifft, so sind deren Umsätze rückläufig: Im Jahr 2025 sanken sie im Vergleich zu 2024 um 8 Prozent, während die Einnahmen aus den Markenmedikamenten, die höhere Margen aufweisen, mit 9,2 Mrd. Dollar konstant blieben. Denn Viatris führt renommierte Namen wie Viagra oder Xanax in seinem Portfolio. Um der Billigkonkur-

renz aus Asien standhalten zu können, unterhält Viatris vier Produktionsstätten für Generika in Indien. Doch dort häufen sich die Rückschläge für das Unternehmen. Im Februar 2026 brach beispielsweise in seinem Werk in Nashik ein Brand aus, der zur Stilllegung des Standorts führte. Auch wenn die Produktion im April wieder aufgenommen werden soll, hat dieser Vorfall erneut Druck auf Viatris ausgeübt. Bereits im Dezember 2024 hatte die FDA den Import bestimmter Produkte aus einem anderen Standort des Konzerns im Land eingeschränkt, nachdem in den USA Verstösse gegen bundesstaatliche Vorschriften festgestellt worden waren.

Trotz dieses Gegenwinds legte die Viatris-Aktie im Jahresvergleich (Stand: 1. April) um 50 Prozent zu, angetrieben von der Pipeline des Unternehmens mit patentierten Medikamenten. Die Analysten sind sich jedoch nicht einig über das weitere Vorgehen: Sechs empfehlen den Kauf der Aktie, vier betrachten sie als einen Halte-Titel und einer rät zum Verkauf.

GRÜNDUNG: 2020 HAUPTSITZ: CANONSBURG (USA)
BESCHÄFTIGTE: 32'000 UMSATZ 2025: USD 14,3 MRD. → VTRS

Aurobindo Die Nummer 1 in den USA

Aurobindo – der Name dieses indischen Pharmaunternehmens wird den meisten Schweizern nichts sagen. Kein Wunder, denn Aurobindo vermarktet seine Produkte auch nicht hierzulande. Ganz anders sieht das jenseits des Atlantiks aus. In den USA ist das indische Unternehmen der führende Generikahersteller, noch vor Teva. Jedes zehnte verschriebene orale Medikament wird dort von Aurobindo produziert. Im Jahr 2025 erzielte das Unternehmen in den USA einen Umsatz von 1,75 Mrd. Dollar, was 47 Prozent seiner Einnahmen ausmacht. In Europa mit Kundenländern wie Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien, Portugal und Grossbritannien werden 26 Prozent des Umsatzes erwirtschaftet, in den Schwellenländern dagegen nur 10 Prozent.

Im Jahr 2025 stieg der Umsatz des Unternehmens um 9,4 Prozent und das EBITDA um 13 Prozent

Das indische Unternehmen ist also vorrangig auf das Ausland ausgerichtet. Mit Erfolg: Im Jahr 2025 ging der Umsatz des Unternehmens um 9,4 Prozent nach oben, das EBITDA stieg um 13 Prozent. Die Aurobindo-Aktie, die in Indien an der NSE und der BSE gehandelt wird, legte innerhalb eines Jahres um 15 Prozent und innerhalb von fünf Jahren um stattliche 50 Prozent zu. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt weiterhin den Kauf der Aktie, überzeugt von den Aussichten des Unternehmens. Mit bald 33 Produktionsstätten, davon 28 in Indien, zwei in den USA, eine in China, eine in Portugal und eine in Brasilien, ist Aurobindo gut aufgestellt, um im Preiskampf auf dem Generikamarkt zu bestehen. Das Unternehmen verfügt zudem über neun Forschungs- und Entwicklungszentren.

GRÜNDUNG: 1986 HAUPTSITZ: HYDERABAD (IN)
BESCHÄFTIGTE: 40'000 UMSATZ 2025: USD 3,7 MRD. → AUROPHARMA



Südosteuropa (14,2 Prozent). Mit dieser einzigartigen Positionierung entgeht das Unternehmen teilweise einem direkten Wettbewerb mit westlichen Akteuren (Teva, Sandoz und Viatris), aber auch mit indischen Akteuren (Sun Pharma, Aurobindo und Dr. Reddy's), die sich eher auf Nordamerika und Westeuropa konzentrieren. Darüber hinaus ermöglichen die Produktionsstätten in Slowenien, Kroatien, Polen, Deutschland und Russland die Herstellung kostengünstiger Generika.

2025 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von mehr als zwei Mrd. Euro

Nach den im Januar dieses Jahres veröffentlichten vorläufigen Ergebnissen erzielte das Unternehmen im Jahr 2025 einen Umsatz von mehr als zwei Mrd. Euro, was einem Anstieg von 7 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht, bei einer für die Branche komfortablen EBITDA-Marge von mehr als 27 Prozent. Die Hälfte der Analysten, die den Wert beobachten, empfiehlt den Kauf der Krka-Aktie. Gut zu wissen: Das Unternehmen erzielt zwar den Grossteil seines Umsatzes mit Generika (83,2 Prozent des Umsatzes im Jahr 2025), ist aber auch in den Bereichen rezeptfreie Medikamente (8,5 Prozent), Tiergesundheit (5,6 Prozent) und Kurorte (2,7 Prozent) tätig.

GRÜNDUNG: 1954 HAUPTSITZ: NOVO MESTO (SI)
BESCHÄFTIGTE: 12'500 UMSATZ 2025: EUR 2,04 MRD.
→ KRK

Krka Der aufstrebende Slowene

In diesen turbulenten Zeiten an den Märkten zeigt Krka eine beachtliche Widerstandsfähigkeit. Seit Anfang 2026 hat die Aktie

↑ Mitarbeiter von Krka in einem Werk des Konzerns in Krško, Slowenien

des slowenischen Pharmaunternehmens an der Börse in Ljubljana um 17 Prozent (Stand: 1. April) zugelegt. Auf Jahresbasis beträgt der Anstieg 40 Prozent. Was unterscheidet diesen Generikahersteller von der Konkurrenz? Krka konzentriert seinen Absatz auf

Osteuropa einschliesslich Russland, wo das Unternehmen 2024 34,2 Prozent seines Umsatzes erzielte, sowie auf Mitteleuropa (22,4 Prozent, ohne Slowenien). Westeuropa kommt unter den bevorzugten Märkten erst an dritter Stelle (18,5 Prozent), gefolgt von

ENERGIE

Verkabelte Welt

Der globale Markt für Elektrokabel ist in einen Super-Wachstumszyklus eingetreten. Das liegt vor allem an dem erwartungsgemäss starken Anstieg des Stromverbrauchs und an dem grossen Bedarf bei der Erneuerung von Netzinfrastruktur. BERTRAND BEAUTÉ

W

er an den Märkten investieren möchte, stösst schnell auf medial besonders präsenzte Branchen, die alle Blicke auf sich ziehen – so wie künstliche Intelligenz (KI) oder Halbleiter. Daneben gibt es jedoch weniger glamouröse Sektoren, an die Investoren meist nicht spontan denken. Gewissermassen kleine, verborgene Schätze. Die Stromkabelindustrie gehört zweifellos zu dieser zweiten Kategorie. Auf dem Papier mag sie wenig attraktiv erscheinen, doch sie bietet vielversprechende Perspektiven.

Insgesamt dürfte der weltweite Markt für Drähte und Kabel laut dem Marktforschungsunternehmen Global Market

Insights im Jahr 2034 ein Volumen von 560,7 Mrd. Dollar erreichen, gegenüber 267,8 Mrd. im Jahr 2024. Das entspricht einem jährlichen Wachstum von 7,3 Prozent in diesem Zeitraum. Für Investoren erweist sich ein Teilsegment als besonders vielversprechend: Hochspannungskabel. Deren Umsatz wird zwischen 2025 und 2034 voraussichtlich um 11,4 Prozent pro Jahr steigen.

«Das Segment der Nieder- und Mittelspannungskabel ist zyklisch und an den Baumarkt gebunden. Es ist zudem stark fragmentiert, mit zahlreichen lokalen Wettbewerbern, die um Marktanteile kämpfen», erklärt Roman Boner, Senior Portfoliomanager bei Robeco. «Das Hochspannungssegment hingegen ist sehr konzentriert, mit einer Handvoll Akteure und hohen Eintrittsbarrieren, was es für Investoren sehr attraktiv macht.» →



In der Schweiz umfasst das Stromnetz mehr als 250'000 Kilometer, also das Sechsfache des Erdumfangs. Zum Vergleich: Das schweizerische Strassennetz kommt nur auf 85'151 Kilometer, das Schienennetz auf 5'317. Das Foto (rechts) vom 27. Januar 2026 zeigt Angestellte von Swiss Grid, die in Adliswil an der Hochspannungsleitung arbeiten, die Sihlhalden mit Kilchberg künftig verbinden wird.

Diese Einschätzung teilt auch Mathilde Pierre, Portfolio-managerin und Finanzanalystin bei Mirova. «Der Markt für Hochspannungskabel ist für Investoren interessant, weil er Teil eines langfristigen strukturellen Wachstumstrends ist», sagt sie. Der Grund dafür ist offensichtlich, er liegt in der zunehmenden Elektrifizierung der Gesellschaft.

«Wir erleben gerade die zweite Revolution des Stromnetzes»

Nduka Amadi, Investmentspezialist bei Baillie Gifford

Für Roman Boner steht fest: «Die weltweite Nachfrage nach Strom steigt, und dieses Wachstum wird sich in den kommenden Jahren noch beschleunigen.» Folgt man dem Bericht «Electricity 2026», der im Februar dieses Jahres von der Internationalen Energieagentur (IEA) veröffentlicht wurde, dann ist «das Zeitalter der Elektrizität angebrochen». Bis 2030 werde der weltweite Strombedarf jährlich um 3,6 Prozent steigen. Das entspräche einer Beschleunigung um 50 Prozent im Vergleich zum

Rechenzentren als Treiber

«Wir erleben einen Paradigmenwechsel», sagt Mathilde Pierre, Portfolio-managerin und Finanzanalystin bei Mirova. «Im letzten Jahrzehnt ging das Wachstum der Stromnachfrage grösstenteils auf Schwellenländer zurück. Heute beobachten wir auch eine Beschleunigung in den USA und in Europa, insbesondere aufgrund des Einsatzes von künstlicher Intelligenz und von Rechenzentren.»

Laut der Internationalen Energieagentur (IEA) stieg die Stromnachfrage in den USA im Jahr 2025 um 2,1 Prozent. Sie werde bis 2030 jedes Jahr

um 2 Prozent wachsen, wobei etwa die Hälfte dieses Anstiegs auf den raschen Ausbau von Rechenzentren entfallen werde, schreibt die Agentur. Das Gleiche gilt für die Europäische Union, wo der Verbrauch bis 2030 ebenfalls um 2 Prozent pro Jahr steigen dürfte, während er bisher eher schwach war (weniger als 1 Prozent im Jahr 2025). Otmane Jai, Head of Investments beim Family Office MJ & Cie, hält eine Investition in Aktien von Kabelherstellern möglicherweise für «interessant», um auf diese Weise indirekt vom Boom der KI und der Rechenzentren zu profitieren.



vorangegangenen Jahrzehnt. Die Nachfrage nach Strom wächst somit 2,5-mal schneller als der Gesamtenergiebedarf.

Das hat auch die UNO festgestellt. «Die weltweite Stromnachfrage steigt rasant an», heisst es in

einer im Januar 2026 veröffentlichten Mitteilung. Bis 2035 dürfte sie danach um mehr als 10'000 Terawattstunden zunehmen, was dem Gesamtverbrauch aller derzeitigen Industrieländer entspräche. Der stärkste Motor für dieses Wachstum bleibt auch in den kommenden Jahren Asien: Laut IEA werden 80 Prozent des Verbrauchsanstiegs aus den Schwellenländern stammen, darunter China, Indien und Südostasien. Allein das Reich der Mitte dürfte für 50 Prozent des Nachfrageanstiegs sorgen.

Mehr Stromverbrauch bedeutet zugleich mehr Kabel und mehr Infrastruktur für den Transport. «Mit dem Ausbau der erneuerbaren Energien und der Wiederbelebung der Kernenergie verfügen wir über genügend Leistung, um das Nachfragewachstum aufzufangen», erklärt Nduka Amadi, Investmentspezialist bei Baillie Gifford. «Die eigentliche Herausforderung besteht darin,

den Strom zu den Verbrauchern zu bringen.»

«Die Nachfrage ist so stark gestiegen, dass die Anbieter von Hochspannungskabeln rekordverdächtige Auftragsbestände haben»

Mathilde Pierre, Portfolio-managerin und Finanzanalystin bei Mirova

Zu diesem Schluss kommt auch die IEA: «In vielen Regionen ist die mangelnde Kapazität des Stromnetzes zu einem kritischen Flaschenhals geworden, was wiederum dazu beiträgt, dass das Stromnetz zunehmend überlastet ist und sich der Ausbau neuer Kapazitäten für die Stromerzeugung, -speicherung und -nutzung verlangsamt»,

heisst es in dem Electricity-Bericht 2026 der IEA. Experten zufolge müssten die jährlichen Investitionen in das Netz bis 2030 um etwa 50 Prozent erhöht werden, um den Bedarf bis dahin zu decken – von derzeit 400 Mrd. Dollar jährlich auf 600 Mrd.

«Wir erleben gerade die zweite Revolution des Stromnetzes», sagt Nduka Amadi. «Die Infrastruktur muss mehr Strom transportieren und mehr erneuerbare Energien integrieren.» Die Energiewende erfordert in der Tat eine tiefgreifende Umgestaltung des Stromnetzes, das von einer sternförmigen Struktur – mit einem Produktionsstandort

wie einem Kernkraftwerk im Zentrum und darum herum verstreute Verbrauchsstellen – zu einer Art Spinnennetz umgestellt werden muss mit einer Vielzahl von Produktionspunkten. Dies erfordert deutlich mehr Hochspannungsleitungen und Infrastruktur als bisher. Das trifft erst recht zu, wenn komplexe Standorte wie Offshore-Windparks an das Netz angeschlossen werden müssen.

In den USA und in Europa ist der Bedarf besonders dringlich, da das Netz nicht nur ausgebaut, sondern auch erneuert werden muss. «In den Industrieländern leidet die Infrastruktur seit Jahren unter chronischer Unterfinanzierung. Sie ist heute veraltet», betont Cyril Suter, Experte für Aktien und →

Der Anschluss von Offshore-Windparks an das Stromnetz erfordert ganz besondere Fachkenntnisse, über die nur eine Handvoll Spezialschiffe verfügt. Hier verlegt ein Schiff der Firma Prysmian das 205 Kilometer lange Seekabel, das den Windpark SylWin1 mit der Stadt Büttel in Deutschland verbindet.



Die weltweite Nachfrage nach Kupfer, einem Schlüsselmetall für Stromkabel und für die Energiewende, könnte laut S&P Global bis 2040 das Angebot um zehn Millionen Tonnen pro Jahr übersteigen. Vor diesem Hintergrund ist der Ausbau der Recyclingbranche für dieses Metall von entscheidender Bedeutung. Hier recyceln Mitarbeitende von Suez Kabel im Werk des französischen Unternehmens in Noyelles-Godault (19. März 2025).

Derivate bei Indosuez Wealth Management. «40 Prozent des Stromnetzes in der Europäischen Union sind über 40 Jahre alt.

«Langfristig könnten chinesische Firmen mit kostengünstigeren Produkten auf den Markt drängen»

Cyril Suter, Experte bei Indosuez Wealth Management

Die Regierungen müssen investieren, um es zu modernisieren.» Im Jahr 2023 schätzte die Europäische Kommission, dass

bis 2030 Investitionen in Höhe von 584 Mrd. Euro erforderlich seien, um das Netz zu sanieren und die grenzüberschreitenden Verbindungen zu verdoppeln. Ein Glücksfall für Kabelhersteller wie den italienischen Weltmarktführer Prysmian, das dänische Unternehmen NKT oder auch die französische Firma Nexans. «Die Nachfrage ist so stark gestiegen, dass die Anbieter von Hochspannungskabeln rekordverdächtige Auftragsbestände haben, die ihnen über Jahre Planungssicherheit geben», berichtet Mathilde

Pierre. Das bildet sich auch an den Märkten ab: Innerhalb eines Jahres (bis Mitte März) legte die Prysmian-Aktie um 80 Prozent zu. Das Gleiche gilt für die Aktien von NKT (+65 Prozent im Jahresvergleich) und Nexans (+28,69 Prozent).

Ein nachhaltiger Höhenflug? Roman Boner antwortet so: «Die Aussichten waren für die grossen Kabelhersteller noch nie so gut. In den nächsten zehn Jahren wird sich das Wachstum fortsetzen, und diese Unternehmen verfügen über eine

© NKT / NEXANS



→ Aufnahme im Inneren einer Kabelproduktionsstätte des Unternehmens NKT

gute Preisgestaltungsmacht.» Tatsächlich empfehlen die meisten Analysten weiterhin den Kauf der Aktien dieser Unternehmen, die den Weltmarkt dominieren und bei denen kurzfristig kaum mit Konkurrenz zu rechnen ist. «Die Markteintrittsbarrieren für Hochspannungskabel sind sehr hoch», bestätigt Cyril Suter. «Es sind erhebliche CAPEX (Anm. d. Red.: Investitionsausgaben) erforderlich, zudem muss man über eine sehr spezifische Ausrüstung verfügen. So besitzen diese Unternehmen beispielsweise Spezialschiffe, um Hochspannungsleitungen unter Wasser zu verlegen.» Nexans, Prysmian und NKT, die wichtigsten Hersteller von Hochspannungs-Seekabeln, verfügen über eine eigene Schiffsflotte und profitieren von der Entwicklung der Offshore-Windenergie. «Langfristig könn-

↑ Das Flaggschiff der Nexans-Flotte, das Kabelverlegungsschiff «Aurora», wurde im Juni 2021 getauft. Es ist 149,9 Meter lang und verfügt über einen Turm, der 10'000 Tonnen Kabel aufnehmen kann.

ten chinesische Unternehmen mit kostengünstigeren Produkten auf den Markt drängen», fährt Cyril Suter fort. «Das kann ein Risiko für die europäischen Giganten darstellen.» Allerdings seien Letztere bislang durch EU-Zertifizierungen geschützt gewesen, die für die Installation

dieser kritischen Produkte erforderlich sind. Auch der Anstieg der Preise für Kupfer, dem Hauptbestandteil von Stromkabeln, dürfte für diese Unternehmen kein unüberwindbares Problem darstellen. «Grosse Akteure sind im Vorteil, weil sie über die Mittel verfügen, ihre →

Weitere Gewinner des Superzyklus

Ein Stromnetz besteht nicht nur aus Kabeln. Um Strom zu transportieren und zu verteilen, braucht man auch Transformatoren, Schaltanlagen (Switchgears), intelligente Netze (Smart Grids), Speicherbatterien und verschiedene elektrische Infrastrukturen in Gebäuden. All diese Komponenten werden in den kommenden Jahren im Mittelpunkt der Modernisierung und des Ausbaus der Netze stehen. Ein Glücksfall für eine

Handvoll gut positionierter Industrieunternehmen, wie Nduka Amadi, Investmentsspezialist bei Baillie Gifford, betont: «Neben reinen Kabelherstellern werden zahlreiche Unternehmen vom Anstieg des weltweiten Stromverbrauchs profitieren, darunter das Schweizer Unternehmen ABB, die französischen Firmen Schneider Electric und Legrand sowie das chinesische Unternehmen CATL im Bereich der Speicherung.»

UNTERNEHMENSPROFILE

PRYSMIAN

Der Weltmarktführer

Es überrascht nicht, dass der weltweite Marktführer für Kabel im Jahr 2025 sehr gute Ergebnisse vorweisen konnte: ein Rekordum-

satz von 19,7 Mrd. Euro (ein Plus von 5,4 Prozent gegenüber 2024), ein bereinigtes EBITDA von 2,4 Mrd. Euro (24,4 Prozent) und eine Marge von

14,2 Prozent gegenüber 12,9 Prozent im Vorjahr. Grund genug, die Märkte zu begeistern: Im Jahresvergleich (Stand Mitte März) hat die Aktie des

italienischen Unternehmens Prysmian um fast 80 Prozent zugelegt. Die Hälfte der befragten Analysten empfiehlt weiterhin den Kauf.

GRÜNDUNG: 2005
HAUPTSITZ: MAILAND (IT)
BESCHÄFTIGTE: 34'000
UMSATZ 2025: EUR 19,65 MRD.
→ PRY

NEXANS

Der französische Kabelhersteller

An der Pariser Börse nahmen die Anleger die Ergebnisse von Nexans nicht gerade positiv auf. Am 19. Februar dieses Jahres gab die Aktie des

Kabelherstellers um mehr als 7 Prozent nach, wobei der Markt sowohl die hinter den Erwartungen zurückbleibenden Zahlen für 2025 als auch die als

zu vorsichtig eingeschätzten Aussichten für 2026 abstrafte. Der Konzern leidet darüber hinaus unter den Unsicherheiten rund um das GSI-Projekt

(s. Kasten S. 54). Dennoch bleiben die Aussichten für den französischen Konzern gut. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt den Kauf der Aktie.

GRÜNDUNG: 1879
HAUPTSITZ: COURBEVOIE (FR)
BESCHÄFTIGTE: 25'700
UMSATZ 2025: EUR 6,1 MRD.
→ NEX

Kupferversorgung zu sichern. Sie können Preissteigerungen an ihre Kunden weitergeben», erklärt Mathilde Pierre. Das grösste Risiko sei für diese Konzerne die Vertragserfüllung. «Wenn sich ein Grossprojekt verzögert oder schieft, nimmt der Markt das nicht gerne hin», erklärt Cyril Suter. Nexans hat dies kürzlich selbst erfahren (s. Kasten rechts). Im Januar kündigte der französische Konzern eine «Anpassung des Zeitplans» für das Projekt Great Sea Interconnector (GSI) an. Dieses 1'200 Kilometer lange Seekabel soll die Stromnetze von Griechenland und Zypern sowie später auch Israels verbinden.

→ Mitarbeitende von Nexans führen im Mittelmeer Vermessungen durch, um die Verlegung des Kabels für den Great Sea Interconnector vorzubereiten.

Eine Nachricht, die der Markt sofort abstrafte: Die Nexans-Aktie fiel noch am selben Tag um 4,45 Prozent. Ein kleiner Rückschlag, der die Aussichten des Konzerns jedoch nicht trübt. Im März stufte die Bank Barclays die Aktie wieder auf «Kaufen» hoch. Denn man war der Ansicht, dass die Auswirkungen der Verzögerung des GSI-Projekts von den Märkten überschätzt und die aktuellen Turbulenzen einen guten Einstiegspunkt bieten würden. «Unabhängig vom GSI-Projekt bleibt Nexans sehr zuversichtlich bezüglich der langfristigen Wachstumsaussichten», liess das Unternehmen verlauten, «getragen von starken strukturellen Trends und einem soliden, diversifizierten Auftragsbestand.» ▲

Mittelmeer unter Hochspannung



Für Nexans entwickelt sich der Great Sea Interconnector (GSI) zu einem Dauerbrenner. Im Jahr 2023 hatte das französische Unternehmen voller Stolz diesen Auftrag im Wert von schätzungsweise 1,4 Mrd. Euro gewonnen, der die Verlegung eines 1'200 Kilometer langen Hochspannungskabels im Mittelmeer vorsieht, teilweise bis zu einer Tiefe von 3'000 Metern. Ziel des Projekts ist es, Zypern aus seiner Energieisolation zu befreien, indem die Insel einerseits über Griechenland an das europäische Netz und andererseits an Israel angeschlossen wird. Das Problem dabei: Ankara lehnt ein Projekt entschieden ab, welches das Gleichgewicht in der Region stören könnte. Schiffe, die von Nexans für Arbeiten in den Gewässern vor Kreta gemietet

worden waren, um die Verlegung des Kabels zu planen, mussten angeblich in diesem Jahr früher als geplant abziehen, nachdem die Türkei die Zuständigkeit Griechenlands für dieses Gebiet angefochten hatte.

Noch ein Hindernis: Das GSI leidet unter politischen Meinungsverschiedenheiten innerhalb der zyprischen Regierung. Finanzminister Makis Keravnos ist ein vehementer Gegner des Projekts, das seiner Meinung nach wirtschaftlich nicht tragfähig ist. Eine Unsicherheit, die dem Markt nicht gefällt: Nexans verzeichnet immer mal wieder Kursrückgänge im Zusammenhang mit dem GSI. Angesichts dieser komplexen Situation hat die Europäische Union im Februar ihre Unterstützung für das Projekt bekräftigt.

© GREAT SEA INTERCONNECTOR

VÉLOBSESSIVE

PARADOX



Die Rennräder von Vélobsessive werden nach Mass gebaut und in der Schweiz montiert. Mit einem persönlichen Bike Fitting wird dein Rennrad millimetergenau auf deine optimale Sitzposition angepasst.

NKT

Der dänische Stromversorger

NKT legte einen fulminanten Start ins Jahr 2026 hin. Im März unterzeichnete das dänische Unternehmen den grössten Auftrag seiner

Geschichte mit einem Volumen von 2,2 Mrd. Euro. Es geht um den Bau der Eastern Green Link 3 – ein 680 Kilometer langes HVDC-Stromkabel (Hoch-

spannungsgleichstrom), davon 580 Kilometer unter Wasser, um den Norden Schottlands mit England zu verbinden. Solche Aufträge lieben die Märkte.

Prompt legte die Aktie innerhalb eines Jahres um mehr als 60 Prozent zu. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt, die Aktie zu kaufen oder zu halten.

GRÜNDUNG: 1891
HAUPTSITZ: KÖPENHAGEN (DK)
BESCHÄFTIGTE: 6'500
UMSATZ 2025: EUR 2,7 MRD.
→ NKT

velobsessive.com

info@velobsessive.com
+41 44 884 66 99



BÖRSE

ODTE: Hype um kurzlebige Optionen

Optionen mit täglicher Laufzeit haben inzwischen 59 Prozent des Marktes für den S&P 500 erobert. Ein Phänomen, das ebenso beunruhigt wie fasziniert.

BLANDINE GUIGNIER

Diese Entwicklung hat sich in den letzten Jahren rasant beschleunigt: Auf dem amerikanischen Optionsmarkt dominiert mittlerweile eine Produktkategorie alle anderen. Die Rede ist von ODTE, einer Kurzform für «Zero days to expiry». Diese Kontrakte berechtigen zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments zu einem festgelegten Preis, mit einer bemerkenswerten Besonderheit: Sie verfallen noch am selben Tag um 16 Uhr. Das Volumen dieser Finanzderivate am S&P 500 hat sich innerhalb von drei Jahren verfünffacht, sie machen mittlerweile 59 Prozent der in diesem Index gehandelten Optionen aus.

«Mit den ODTE müssen Anleger das Risiko über Nacht oder am Wochenende nicht tragen»

Nicola Fusari, Professor an der Johns Hopkins Carey Business School in Baltimore

Die Einführung dieses Angebots erfolgte Schritt für Schritt. «Im Jahr 2005 führte die Chicago Board Options Exchange (CBOE) wöchentliche Optionen auf den S&P 500 ein, die freitags ausliefen», erklärt Nicola Fusari, Professor an der Johns Hopkins Carey Business School in Baltimore und Absolvent des Swiss Finance Institute der Universität Lugano. «Im Jahr 2016 kamen Fälligkeiten am Mittwoch und Montag hinzu, 2022 dann am Dienstag und Donnerstag. Von

diesem Zeitpunkt an standen den Anlegern Optionen zur Verfügung, die an jedem Wochentag fällig wurden», so der Professor.

Was ist der Vorteil dieser Produkte? «Mit den ODTE müssen Anleger das Risiko über Nacht oder am Wochenende nicht tragen», fasst Nicola Fusari zusammen. Zur Erinnerung: Standard-Monatsoptionen (sogenannte SPX) werden am Morgen des dritten Freitags des Monats abgerechnet, was ein Übernachtsrisiko zwischen Donnerstagabend und dem nächsten Morgen auf Basis der Eröffnungskurse mit sich bringt. Ein weiteres Plus der ODTE – und ein schlagkräftiges Argument für Privatanleger – ist der sehr attraktive Preis. Ihr Wert sinkt mit zunehmender Nähe zum Verfalltag, was sie deutlich günstiger macht als klassische Optionen (s. Kasten). «Die Prämien werden in Cent statt in Dollar angegeben», betont Nicola Fusari. «In den USA fallen bei den grossen Brokern zudem keine Maklergebühren an.» Tatsächlich ist der Anteil der Privatanleger bei den Tagesoptionen auf den S&P 500 laut CBOE zwischen 2020 und 2025 von 42 auf mehr als 55 Prozent gestiegen.

Wetten wie im Lotto

Für viele Beobachter ist hier allerdings die Grenze zum Glücksspiel sehr schmal. «ODTE ziehen viele Privatanleger an, die wie mit einem Lottoschein wetten möchten», meint Olivier Scaillet, Professor an der Universität Genf und Mitglied des Swiss Finance Institute. «Das ähnelt ein wenig den Penny Stocks: Die investierten Beträge sind zwar lächerlich gering, aber die prozentualen Schwankungen sind potenziell spektakulär.»

«Gewinne können hier fast umgehend eintreten und hoch ausfallen», bemerkt auch Valérie Noël, Head of Trading bei der Genfer Privatbank Syz. «Aber angesichts der schnellen Kursbewegungen, die auftreten können, muss man Laien daran erinnern, dass sie auch alles verlieren können.» Wissenschaftliche Daten geben ihr Recht: Laut einer Studie der Universität Münster (D) verloren US-Privatanleger zwischen Mai 2022 und Ende 2023 insgesamt rund 350'000 Dollar pro Tag mit ODTE. Kaufpositionen verlieren im Durchschnitt 61 Prozent ihres Wertes.

Die Aufsichtsbehörden sind sich uneinig, wie sie damit umgehen sollen. In Indien beispielsweise hat eine Hysterie um kurzfristige Optionen die Aufsichtsbehörde (SEBI) dazu veranlasst, Massnahmen zu ergreifen, um den Zugang zu diesen zu beschränken. Auf dem Markt für Aktien-derivate stieg der Anteil privater Anleger am Handelsvolumen zwischen 2018 und 2024 von 2 auf 41 Prozent, und 93 Prozent von ihnen verloren Geld. «Die indische Gesetzgebung wurde daraufhin geändert», erklärt Professor Nicola Fusari. Allerdings hätten Kolleginnen und Kollegen nach Inkrafttreten der neuen Regelung nur eine geringe abschreckende Wirkung festgestellt.

In den Vereinigten Staaten ist der umgekehrte Trend zu beobachten. Während der ehemalige SEC-Vorsitzende Jay Clayton ODTE gerne mit einem Glücksspiel gleichsetzte und sie verbieten wollte, hat sein Nachfolger Paul Atkins, der seit April 2025 im Amt ist, keine restriktiven Massnahmen ergriffen. Die CBOE konnte somit ihr Angebot ausweiten. →

Nächster Schritt: Einzelaktien

Optionen mit täglicher Fälligkeit dürften weiter an Boden gewinnen. Zusätzlich zu den ODTE auf Indizes und die wichtigsten börsengehandelten Fonds (ETFs) haben die US-Optionsbörsen Anfang Februar Kontrakte mit Fälligkeit am Montag und Mittwoch für bestimmte Titel der Gruppe der sogenannten Magnificent 7 eingeführt, darunter Tesla und Apple. Sie ergänzen die Freitagsnotierungen für Einzelaktien.



«Market Maker nehmen oft Positionen gegen den Trend ein, was die Volatilität dämpft»

Nicola Fusari, Professor an der Johns Hopkins Carey Business School in Baltimore

Laut Citadel Securities entfielen bereits am ersten Handelstag 44 Prozent des Optionsvolumens auf Tesla auf Kontrakte, die noch am selben Abend ausliefen. «Ich

glaube, es ist nur eine Frage der Zeit, bis sämtliche der liquidesten Aktien im US-Techsektor (von Nvidia bis Microsoft) an jedem Tag der Woche Fälligkeiten haben», sagt Nicola Fusari.

Denn dieser Trend spricht sehr unterschiedliche Anleger an: Privatanleger, die von der Volatilität der Technologiewerte angezogen werden, aber auch erfahrenere Investoren und institutionelle Anleger, die nach präziseren Absicherungsinstrumenten suchen.

Wie Tobias Ehinger von der Eurex, der für Optionen mit täglicher Fälligkeit auf den DAX- und Euro-Stoxx-Indizes zuständig ist, bestätigt, sind ODTE-Optionen nicht nur für Anfänger attraktiv: «In Europa werden bei etwa 50 Prozent der Transaktionen Handelsstrategien eingesetzt, was auf einen hohen Wissensstand der Kunden hindeutet, auch unter Privatanlegern. Einige verfolgen ereignisbezogene Strategien. Denn die Optionen mit naher Fälligkeit geben ihnen die Möglichkeit, sich genau auf den Auslöser eines Ereignisses abzustimmen und so

die unmittelbare Reaktion des Marktes zu erfassen, ohne dass es zu einer Verwässerung durch Kursschwankungen kommt, die wenige Tage später auftreten können. Zum Beispiel möchten Kunden von Sitzungen der Zentralbanken zu Zinsentscheidungen oder anderen wichtigen Ereignissen profitieren, die die Märkte beeinflussen können.»



«Es gibt keinen akademischen Konsens über die Auswirkungen von Zero-Day-Optionen»

Olivier Scaillet, Professor an der Universität Genf und Mitglied des Swiss Finance Institute

Profis hingegen sehen darin einen anderen Nutzen. «Heute machen die Magnificent 7 etwa ein Drittel des S&P 500 aus», erklärt Valérie Noël. Mit den ODTE versuchten Anleger, das Management ihrer Engagements und Risiken auf sehr kurze Sicht zu verfeinern. «Ursprünglich handelt es sich vor allem um ein taktisches Instrument, das dazu dient, eine Position während der Handelssitzung anzupassen oder eine sehr kurzfristige Absicherung zu etablieren», so Valérie Noël.

Beunruhigende Spirale

Hinter diesem Trend tut sich jedoch eine Frage auf, die niemand beantworten kann: Was passiert im Falle eines grösseren Schocks? Der Mechanismus

Anatomie eines ODTE-Trades

Nehmen wir ein theoretisches Beispiel: Angenommen, eine Tesla-Aktie kostet bei Börsenbeginn am Morgen 400 Dollar. Ein Anleger kauft für 50 Dollar eine ODTE-Call-Option, die ihm das Recht gibt, die Tesla-Aktie noch am selben Abend vor Börsenschluss für 405 Dollar zu kaufen. Kosten: 0,50 Dollar pro Aktie, also 50 Dollar für einen Standardkontrakt über 100 Aktien. Erreicht Tesla im Laufe des Handelstages 410 Dollar, ist die Option 500 Dollar wert – ein Gewinn von 900 Prozent. Über-

steigt der Kurs 405 Dollar nicht, verfällt die Option wertlos – ein Verlust von 50 Dollar.

Die Erklärung lässt sich mit einem Wort zusammenfassen: Zeitwertverfall. Eine Option verliert an Wert, je näher ihr Verfalltag rückt, und dieser Wertverlust ist extrem, wenn nur noch wenige Stunden verbleiben. Daher der lächerlich niedrige Preis (einige Dutzend Dollar), aber auch der quasi-binäre Charakter des Ergebnisses: Jackpot oder null.

Europa folgt dem Trend

Auch wenn die Einführung von ODTE-Optionen an der SIX Swiss Exchange nicht auf der Tagesordnung steht, da die aktuellen Vorschriften dies nicht zulassen: Anderswo in Europa ist der Aufstieg dieser Produkte sehr wohl zu beobachten. Insbesondere die Eurex, die führende Derivatebörse Europas, hat 2023 Optionen mit täglicher Fälligkeit auf den Euro Stoxx und den deutschen DAX-Index eingeführt. Ihre Abrechnung basiert auf dem Schlusskurs der im Index enthaltenen Aktien

um 17:30 Uhr (Frankfurter Zeit). «ODTE-Optionen gehören zu den am schnellsten zunehmenden Indexprodukten», betont Tobias Ehinger, Senior Vice President bei der Eurex und fährt fort: «Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen (ADV) für beide Produkte zusammen lag 2023 bei etwa 13'600 und hat sich bis heute auf 49'500 mehr als verdreifacht. Damit machen sie 4,5 Prozent der am Euro Stoxx gehandelten Optionen und 4,1 Prozent der am DAX gehandelten Optionen aus.»

stützt sich weitgehend auf die Market Maker, jene Intermediäre, die für Liquidität sorgen, indem sie stets bereit sind, zu kaufen und zu verkaufen. «Market Maker nehmen oft Positionen gegen den Trend ein, was die Volatilität dämpft», erklärt Nicola Fusari. «Aber manchmal müssen sie dem Markt folgen, und wenn dieser fällt, müssen sie verkaufen, was den Markt erneut nach unten zieht und eine Art Spirale auslösen kann.»



«Für Profis ist es ein Instrument wie jedes andere, vorausgesetzt, es ist gut geregelt»

Valérie Noël, Head of Trading bei der Genfer Privatbank Syz

Bei Einzelaktien verzehnfacht sich sogar das Risiko. «Im Fall einer Option auf einen Index ist die Markttiefe gigantisch», betont Olivier Scaillet, «während man

bei Einzelaktien auf Liquiditätsprobleme achten muss.» Mit anderen Worten: Bei einem Wertpapier wie Tesla könnte der Markt eine Panikbewegung nicht so leicht auffangen wie beim S&P 500.

«Bislang gibt es keinen akademischen Konsens über die Auswirkungen von Zero-Day-Optionen», fährt Olivier Scaillet fort. «Diese Optionen sind aus mathematischer Sicht extrem kompliziert zu bewerten und zu modellieren, da die Laufzeit wirklich sehr kurz ist. Die Auswirkungen von ODTE auf den Basiswert zum Beispiel oder die Frage, ob sie zu einer Art ‚Liquidity Squeeze‘ (einem abrupten Liquiditätsengpass) in einem Markt beitragen können oder nicht, werden noch diskutiert.»

Die Wissenschaftler der Johns Hopkins University haben in den letzten Jahren eine relativ ruhige Lage beobachtet. Nicola Fusari bleibt vorsichtig: «Derzeit stellen wir keine signifikanten Auswirkungen auf die Volatilität fest. Doch das könnte einfach nur daran liegen, dass wir noch nie einen grösseren Schock erlebt haben.» Auch Tobias Ehinger bleibt wachsam: «Als die USA

letztes Jahr Zölle für den Liberation Day ankündigten, reagierte der Markt stark. Doch am ODTE-Markt kam es weder zu massiven Verkäufen noch zu extremen Preisanstiegen. Das Orderbuch funktioniert gut bei ausreichender Liquidität, allerdings können ungewöhnliche Situationen immer zu unerwarteten Ergebnissen führen.»

Derweil gibt es immer mehr News: So verlor an Heiligabend 2025 eine Gruppe von etwa tausend Anhängern, die den Strategien von David Chau, genannt «Captain Condor», folgten, gemeinsam mehr als 50 Mio. Dollar bei ODTE-Strategien im Zusammenhang mit dem S&P 500. Manche Mitglieder verloren dabei ihre gesamten Ersparnisse. Die europäischen Vorschriften erlauben es übrigens nicht, Optionen einfach mit einer Kreditkarte zu handeln. «Anleger in börsennotierte Optionen müssen bestimmte Anforderungen erfüllen, bevor sie mit dem Handel beginnen können. Die meisten haben zuvor eine Schulung absolviert», betont der Eurex-Spezialist Tobias Ehinger.

Laut Valérie Noël muss man auf die Arbeit der Regulierungsbehörden und die Mechanismen vertrauen, die geschaffen wurden, um grosse Schwankungen einzudämmen. «Für Profis ist es ein Instrument wie jedes andere, vorausgesetzt, es ist gut geregelt.» Für Privatanleger sei nach Meinung der Behörden jedoch Vorsicht geboten: «Bei so kurzen Zeithorizonten kann ein Marktschock sehr abrupte Bewegungen auslösen, die manchmal durch Absicherungsströme noch verstärkt werden. Es ist besser, schrittweise vorzugehen und das Produkt zu verstehen, bevor man grosse Positionen eingeht.» ▲

Biella

E I N E M A R K E
E I N E G E S C H I C H T E

Der Inbegriff von Ordnung

Jahrzehntelang kauften die meisten Haushalte in der Schweiz mindestens einen Biella-Ordner pro Jahr. Heute stagniert der Absatz dieses Kultprodukts aufgrund der Digitalisierung bei einer Million Stück pro Jahr. Biella gehört mittlerweile zum französischen Unternehmen Exacompta Clairefontaine. BLANDINE GUIGNIER

E

in «Kunstwerk, das seine Genialität aus seiner Einfachheit bezieht» und ein «Stück Schweizer Geschichte» wie Ovomaltine oder Emmentaler Käse – so beschrieb Bundesrat Samuel Schmid den Ordner der Firma Biella anlässlich seines 100-jährigen Jubiläums im Jahr 2008. Tatsächlich bewahrte dieses vertraute Objekt jahrzehntelang alle wichtigen Dokumente der Schweizer Haushalte auf: Rechnungen, Diplome, Bescheinigungen aller Art. In der Schule mussten die Schüler strenge Anweisungen ihrer Lehrer zur ordnungsgemässen Führung ihres Ordners befolgen. Auch Behörden, Vereine und Unternehmen nutzten ihn natürlich.

Auf Initiative von Alexander Knucher, einem Unternehmer aus einer Familie von Bauern und Uhrmachern, wurde der Ordner 1908 erfunden. Bei der Entwicklung dieses ikonischen Produkts liess er sich vom «Leitz-Ordner» inspirieren, der 1893 in Deutschland erfunden wurde. Das Objekt hat einen grauweissen, marmorierten Deckel und auf dem Buchrücken ein mit Lorbeer verziertes Schweizer Kreuz. Es verfügt über einen Metallmechanismus, um die Papierdokumente gut zu «verdichten», sowie über eine Öse, damit es leicht aus dem Regal genommen werden kann. Ab den 1920er-Jahren erhielt er aufgrund seiner weit verbreiteten Verwendung durch die Eidgenossenschaft den Namen «Federal». 1953 profitierte er von einer Innovation: In seinen Einband wurden Schlitze gebohrt, um die Metallringe einzuführen. Die Manufaktur für Register und Papierartikel in Biel, die 1945 in Biella umbenannt wurde, lobte

die dadurch erzielte Platzersparnis. Ab den 1960er-Jahren kamen mehr als 15 verschiedene Farben, von Rot bis Himmelblau, auf den Markt.

Biella strebte zunächst ein Wachstum in der Schweiz an. Neben seinem Bestseller-Ordner entwickelte das Unternehmen neue Artikel, darunter Agenden, Kalender und Schreibunterlagen in poppigen Farben. 1974 markierte die Fusion mit der Neher AG einen echten Sprung in der Grössenordnung. Die Neher AG, Spezialist für Dokumentenablage und Archivierung, stellte Hängeregister her (Hüllen, die direkt in Metallregalen aufbewahrt werden). Nach der Fusion erzielte Biella-Neher einen Umsatz von rund 40 Mio. Franken und beschäftigte mehr als 500 Mitarbeitende im Kanton Bern.

Auch in den 1980er-Jahren lag der Fokus auf dem Schweizer

WICHTIGE DATEN

1908

Produktion der ersten Bundesordner in Biel

2008

Mehr als zwölf Millionen verkaufte Ordner in einem Jahr

2019

Übernahme von Biella durch Exacompta Clairefontaine



auf eine Personalisierung seiner Produkte für B2B-Kunden.

In den folgenden Jahrzehnten startete die Gruppe eine Offensive in Europa und kaufte mehrere Büroartikelhersteller auf, 1998 und 2003 in den Niederlanden und 2001 in Österreich. Zwischen 1998 und 2008 stieg die jährliche Ordner-Produktion um eine Million auf mehr als zwölf Millionen. Der Umsatz der Gruppe legte von 110 auf 172 Mio. Franken zu, die Zahl der Mitarbeitenden stieg auf 656 (260 in der Schweiz).

Der Ordner erhielt bereits in den 1920er-Jahren die Bezeichnung «Federal», da der Bund ihn in grossen Mengen verwendete.

Das Unternehmen konnte diese internationale Expansion insbesondere dank des Börsengangs an die Berner Börse BX Swiss im Jahr 2006 finanzieren.

Doch zehn Jahre später sind die Ergebnisse nicht mehr so erfreulich. Die Gruppe verbuchte einen Rückgang des Betriebsergebnisses um 13,2 Mio. Franken gegenüber dem Vorjahr. Sie schliesst ihre Produktionsstätten in Polen und den Niederlanden, um sich auf die Schweiz und Deutschland zu konzentrieren. 2019 übernimmt das französische Papierwarengeschäft Exacompta Clairefontaine (kотиert an der Euronext Paris) Biella und seine diversen Marken. Während die Pandemie den Niedergang von Papiererzeugnissen beschleunigt, wird die Produktion von Ordnern nach Deutschland verlagert. Das deutsche Werk beschäftigt 2023 rund 300 Mit-

Markt. 1988 eroberte der Bundesordner 50 Prozent des nationalen Marktanteils (gegenüber 90 Prozent vor Aufhebung des Patents) und machte ein Viertel des Umsatzes von 72 Mio. Franken aus. Das Werk Biella in Brügg (BE) produzierte fünf Millionen Einheiten pro Jahr. Angesichts der zunehmenden Einfuhr ausländischer Ordner in die Schweiz forcierte das Unternehmen seine Diversifizierung, um 3'000 Büroartikel anbieten zu können, und setzte zunehmend

arbeitende und stellt jährlich 100 Millionen verschiedene Ordner für die gesamte Exacompta-Gruppe her, darunter etwa fünf Millionen Bundesordner.

«Exacompta ist mit 3'362 Mitarbeitenden und einem Umsatz von 831,3 Mio. Euro im Jahr 2024 (-1,42 Prozent in einem Jahr) kein kleiner Akteur», betont der französische Analyst Jérôme Lieury von Olier Etudes & Recherche. Die Gruppe verfügt über traditionsreiche Marken in Frankreich, darunter Clairefontaine, die fast 170 Jahre alt ist, aber auch Exacompta, Rhodia und Quo Vadis. Durch die Übernahme von Biella hat sie ihre Präsenz in Mitteleuropa verstärkt. «Die Gruppe hat einen grossen Vorteil: Sie ist die einzige in Westeuropa, die sowohl Papier herstellt als auch verarbeitet.» In seinem letzten Jahresbericht spricht das französische Unternehmen von Gegenwind: Mit dem Angriff auf die Ukraine im Jahr 2022 stiegen die Energiekosten deutlich an. Zudem hat sich der Verbrauch von Büropapier und Ablageartikeln durch Homeoffice und Umweltbelange verändert. Jérôme Lieury hält fest, dass Exacompta trotz der schwierigen Lage in seiner Branche «nach wie vor eine sehr solide Bilanz und eine positive Nettoliquidität» aufweise.

In Brügg beschäftigt die Tochtergesellschaft Biella heute noch 38 Mitarbeitende, unter anderem im Verkauf. Bis 2025 wurden insgesamt rund eine Million Bundesordner verkauft. Der Absatz könnte allerdings weiter zurückgehen. So streben die Schweizer Gerichte ab 2027 die Einführung der elektronischen Gerichtsakte an. Fälle wie die Insolvenz der Swissair in den 2000er-Jahren, die mehr als 4'150 Bundesordner umfasste, oder der Korruptionsskandal beim SECO in den 2010er-Jahren mit 400 Ordnern wird man bald nur noch in Giga-byte messen. ➔ ALEXA



Tethys Robotics

Staudamm-Inspektion mit Unterwasserdrohnen

BESCHÄFTIGTE
20

SITZ
ZÜRICH

GRÜNDUNG
2024

Tethys Robotics, ein Spin-off der ETH Zürich, hat einen Unterwasserroboter entwickelt, der Infrastrukturen dort inspizieren kann, wo der Einsatz von Menschen kostspielig oder sogar riskant ist. Die kompakte, 35 Kilogramm schwere Drohne namens Tethys One ist bis zu einer Tiefe von

300 Metern etwa vier Stunden lang einsetzbar. Dank ihrer modularen Architektur kann sie mit verschiedenen Werkzeugen wie einem Manipulatorarm, einem Metalldetektor oder einer Dickenmesssonde ausgestattet werden. Für schwierige Einsätze konzipiert, ist sie in der Lage, ihre Position in starken Strömungen (bis zu 3,5 Knoten) zu halten und dank eines Frontsonars auch bei eingeschränkter Sicht 3D-Karten zu erstellen. Aufgrund dieser Fähigkeiten arbeitet sie schneller und sicherer als jeder Taucher. Einsatzgebiete sind Staudämme,

Offshore-Windkraftanlagen sowie Such- und Rettungsmissionen.

Das 2024 gegründete Start-up hat im letzten Herbst 3,5 Mio. Euro (Pre-Seed) eingeworben. «Mit dieser Finanzierungsrunde werden wir unsere Teams verstärken, unsere Produktion steigern und auf eine europaweite Geschäftstätigkeit umstellen», erklärt CEO Jonas Wüst. «Mittelfristig wird der Unterwasserroboter zu einem gängigen Arbeitsinstrument werden und nicht mehr nur eine Ausnahme für komplexe Einsätze sein.»

Start-ups à la

Suisse

GRÉGOIRE NICOLET



Voltiris

So wird das Gewächshaus zur Solaranlage

BESCHÄFTIGTE
28

SITZ
ÉPALINGES

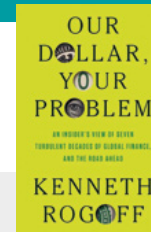
GRÜNDUNG
2022

Pflanzen sind selektive Energieverbraucher: Vereinfacht gesagt nehmen sie für die Photosynthese nur das rote und blaue Licht des Sonnenspektrums auf und lassen das grüne und infrarote Licht ungenutzt. Genau diesen Energieüberschuss hat sich das Start-up Voltiris zunutze gemacht. Die im Inneren der Gewächshäuser zwischen dem Glasdach und den Pflanzen installierten Module lassen somit die für die Photosynthese nützlichen Wellenlängen der Sonne durch, während diejenigen,

die die Pflanzen nicht benötigen, auf ein Solarpanel geleitet werden. Das Ergebnis: Das Gewächshaus erzeugt Strom, ohne den Pflanzen Photonen vorzuenthalten.

Im Jahr 2023 diente ein erstes, vom Bundesamt für Energie (BFE) und von Romande Energie unterstütztes Projekt dazu, diese Methode in den Serres des Marais in Veyrier (GE) im grossen Massstab auf 1'000 Quadratmetern Fläche zu testen. Das Unternehmen hat dann 2025 mit einer rund einen Hektar grossen Anlage bei Meier Gemüse im Aargau einen Meilenstein erreicht. Sie wurde als Weltneuheit präsentiert. Mit 15 Mio. Franken, die seit der Gründung eingeworben

wurden, davon 4,8 Mio. im Jahr 2025 (Seed-Finanzierung), tritt das Start-up aus dem Kanton Waadt in eine ehrgeizige Ausbauphase ein. Denn der Nutzen der Voltiris-Filter beschränkt sich nicht auf die Stromerzeugung: Indem sie Infrarotstrahlung absorbieren, senken sie die Temperatur im Gewächshaus, was den Lüftungsbedarf und den Wasserverlust verringert – ein entscheidender Vorteil in trockenen Regionen. CEO Nicolas Weber: «In Zukunft wird unsere Technologie auch in wärmeren Klimazonen, rund um das Mittelmeer oder im Nahen Osten, ihren Platz finden, wo der Bedarf an Kühlung und Wassermanagement noch ausgeprägter ist.»



L E S E N

Our Dollar, Your Problem

Ein Insiderblick auf sieben turbulente Jahrzehnte der globalen Finanzwelt und der Weg in die Zukunft

VON KENNETH ROGOFF
YALE UNIVERSITY PRESS

Der Titel ist eine Anspielung auf den berühmten Ausspruch von John Connally, Nixons Finanzminister, gegenüber seinen europäischen Amtskollegen: «Der Dollar ist unsere Währung, aber Ihr Problem.» 50 Jahre später greift Kenneth Rogoff, Professor in Harvard und ehemaliger Chefökonom des Internationalen Währungsfonds (IWF), diesen Satz wieder auf. Doch die globale Dominanz des Dollars sei nun bedroht, so der Autor, wobei das grösste Risiko weniger von einem Konkurrenten (Euro oder Yuan) ausgehe als vielmehr von den Schwächen der USA selbst: abgrundtiefe Verschuldung, politische Polarisierung und mögliche Eingriffe in die Unabhängigkeit der Fed. Bei seiner Darstellung von sieben Jahrzehnten «Pax Dollar» zeigt Kenneth Rogoff, wie amerikanische Vermögenswerte immer mehr an Vertrauen gewonnen haben – manchmal durch Zufälle – und wie dieses Vertrauen jetzt erodieren könnte. Ein Werk, das trotz der Technizität des Themas für seine Klarheit gelobt wird.

PRINTAUSGABE: CHF 22.70
DIGITALE AUSGABE: CHF 17.80



HERUNTERLADEN

Perplexity

Suchmaschine mit Quellenangaben

Perplexity ist eine Suchmaschine, die mit künstlicher Intelligenz (KI) arbeitet. Die Anwendung liefert direkt eine Zusammenfassung aus Quellen, die sie in Echtzeit angibt: Artikel, Studien, Finanzberichte. Jede Aussage ist anklickbar und überprüfbar, mit einem Grad an Rückverfolgbarkeit, den die von Google generierten Ergebnisse noch nicht bieten. Für einen Investor liegt der Vorteil auf der Hand: Er kann eine Frage zu einem Wertpapier, einem Sektor oder einem Makrotrend stellen und erhält innerhalb weniger Sekunden ein strukturiertes Briefing statt einer Seite mit Inhalten, die er erst sortieren muss. Die kostenlose Version deckt das Wesentliche ab; das Pro-Abonnement bietet Zugang zu vertieften Recherchen und der Wahl des KI-Modells (GPT, Claude usw.). Das 2022 gegründete Start-up verarbeitet mittlerweile Hunderte Millionen Anfragen pro Monat und hat gerade seinen eigenen Browser «Comet» auf den Markt gebracht.

APP STORE, GOOGLE PLAY,
KOSTENLOS (PRO-VERSION:
20 DOLLAR MONATLICH)



A N H Ö R E N

Invest Like the Best

Einblick in die Denkweise der Grossinvestoren

«Invest Like the Best» ist derzeit einer der fundiertesten Finanzpodcasts. Moderiert wird er von Patrick O'Shaughnessy, einem amerikanischen Investor und Risikokapitalgeber. Er lässt Investoren, Gründer und CEOs zu Wort kommen, die Portfolios oder Unternehmen im Wert von mehreren Mrd. Dollar führen. Ziel jeder Episode, die oft sehr dicht ausfällt und bis zu zwei Stunden dauern kann, ist es nicht, aktuelle Marktnachrichten zu kommentieren, sondern die Denkweise dieser hochrangigen Entscheidungsträger zu verstehen. Wie sie beispielsweise vorgehen, um einen nachhaltigen Mehrwert zu identifizieren oder ein Unternehmen zu bewerten. Dank der Qualität der Gesprächspartner wird der Podcast regelmässig als Referenz für dieses Genre genannt.

[HTTPS://PODCASTS.APPLE.COM/US/PODCAST/INVEST-LIKE-THE-BEST-WITH-PATRICK-OSHAUGHNESSY/ID1154105909](https://podcasts.apple.com/us/podcast/invest-like-the-best-with-patrick-oshaughnessy/id1154105909)



F O L L O W E N

Brian Feroldi

@BRIANFEROLDI

Ich bringe Anlegern bei, wie man Unternehmen analysiert | Autor & Finanzpädagoge | Über 20 Jahre Erfahrung im Bereich Investitionen | Kostenloses E-Book zum Thema Investitionen

X (TWITTER) 508 FOLLOWING 654K FOLLOWERS

Brian Feroldi, Mitwirkender bei «The Motley Fool», hat Long Term Mindset gegründet, eine Bildungsplattform zum Thema langfristiges Investieren. Mit mehr als 600'000 Abonnenten erweist sich sein Feed X, dessen Infografiken zum Markenzeichen wurden, als überraschend lehrreich. Lesen von Bilanzen, Unternehmensbewertung, Anlegerpsychologie: Jede Grafik zeigt ein Konzept und lässt sich in wenigen Sekunden erfassen.

«KI wird die Art und Weise, wie wir mit unserer Bank interagieren, grundlegend verändern»

Yuh, die beliebteste Neobank der Schweiz, feiert im Mai ihr fünfjähriges Bestehen. Aus diesem Anlass stellt CEO Jan De Schepper die Ambitionen und die Entwicklungsschwerpunkte der Plattform vor. Dazu gehört vor allem künstliche Intelligenz (KI).

Warum haben Sie Yuh gegründet, obwohl doch Swissquote zu dem Zeitpunkt bereits über eine umfassende Plattform verfügte?

Wir haben den wachsenden Erfolg ausländischer Neobanken beobachtet. Es war absehbar, dass diese neuen Akteure irgendwann Anlageprodukte anbieten und uns Konkurrenz machen würden. Wir wollten nicht selbst disruptiert werden, so wie wir andere disruptiert hatten. Doch über den defensiven Aspekt hinaus haben wir auch eine Chance gesehen: Eine ganze Generation wartete auf eine extrem einfache App, um ihre Zahlungen und Investitionen zu verwalten. Und wir verfügten über die Fähigkeiten und die Infrastruktur, um sie zu entwickeln.

Mit Yuh erreichen wir ein wirklich breites Publikum mit sehr niedrigen Einstiegshürden. Ich verwende manchmal die Analogie zum Volkswagenkonzern. Seat und Audi nutzen dieselbe technische Plattform, richten sich aber nicht an dieselbe Kundschaft. Unser Ansatz ist ähnlich: Alles, was sichtbar ist – die Benutzeroberfläche, der Ton, das Erlebnis –, unterscheidet sich bei Yuh und Swissquote. Doch die Technologie und das Backoffice basieren auf derselben Infrastruktur.

Was ist das typische Profil eines Yuh-Kunden?

Ein Yuh-Kunde hat im Durchschnitt 10'000 Franken auf seinem Konto; bei Swissquote ist es zehnfach so viel. Das Durchschnittsalter liegt bei Yuh bei 36 Jahren, bei Swissquote sind es 47 Jahre. Es handelt sich um zwei Welten, die sich ergänzen. Manche Kunden nutzen beide Plattformen.

«Die allermeisten Yuh-Kunden investieren zum ersten Mal»

Inwiefern unterscheidet sich das Verhalten der Yuh-Kunden von dem einer älteren Klientel?

Die allermeisten Yuh-Kunden investieren zum ersten Mal. Für sie stellt sich vor allem die Frage, wo man anfangen soll. Wir sehen, dass für sie zwei Produkte besonders attraktiv sind: ETFs und Kryptowährungen. Insbesondere mit unserem ETF-Sparplan können sie einfach und regelmässig investieren. Das hat etwas Beruhigendes. Kryptowährungen weisen natürlich eine weitaus höhere Volatilität auf; derzeit warten viele Kunden einfach ab. Das ist eine gute Lektion: Die eigentliche Heraus-

forderung für den Anleger besteht nicht darin, zu wissen, was er kaufen soll, sondern darin, bei fallenden Märkten nicht aus Panik zu verkaufen. Das sollte man am besten schon in jungen Jahren lernen.

Besteht nicht die Gefahr, dass sich die beiden Plattformen gegenseitig Konkurrenz machen?

Nein, denn bei Yuh ist das Produktuniversum bewusst begrenzt. Das ist eine explizite Entscheidung. Eine Erweiterung des Angebots würde die Komplexität für den Kunden erhöhen. Personen, die Gefallen am Investieren finden und zu anspruchsvolleren Geschäften übergehen möchten, zum Beispiel zum Kauf von Aktien, die nicht in unserem Universum enthalten sind, finden ganz natürlich ihren Weg zu Swissquote. Bei Yuh kann man mit einigen Top-Aktien, Kryptowährungen, einer 3. Säule und ETFs beginnen. Für einen Grossteil der



© NICOLAS RIBHETTI, LUNDI 13

← Jan De Schepper, CEO von Yuh seit November 2025, ist in Personalunion auch Chief Sales und Marketing Officer bei Swissquote.

Dient Yuh als Testlabor für Swissquote?

In gewisser Weise ja. Yuh spielt die Rolle eines Schnellboots: Wenn wir neue Funktionen entwickeln, können wir diese zunächst bei Yuh einführen und das Nutzererlebnis verfeinern. Genau dafür ist Yuh gemacht. Die Nutzerbasis besteht aus jungen, technikbegeisterten Menschen, die gerne neue Produkte testen. Wir verbessern die App ständig, um sie noch intuitiver zu gestalten.

In einer Pressemitteilung aus dem Jahr 2022 war von einer neuen Funktion alle 38 Tage die Rede. Halten Sie dieses Tempo immer noch durch?

Diese hohe Geschwindigkeit ist und bleibt unser Kompass. Wir erweitern die App ständig, auch durch neue Angebote, also nicht nur durch technische Verbesserungen. Yuh deckt mittlerweile mehrere Lebensphasen ab: das 14+-Konto für Jugendliche, das sie selbst eröffnen können, jedoch ohne Zugang zu Investitionen vor dem 18. Lebensjahr, das Gemeinschaftskonto für Paare und vielleicht bald ein Junior-Konto. Die App wächst mit ihren Nutzern. →

Bevölkerung deckt dies das Wesentliche ab. Das Ziel war nie, mit Yuh eine Art «Mini-Swissquote» zu schaffen.

Was ist derzeit Ihre Priorität bei der Entwicklung der Plattform?

Vorrang hat klar die KI. Sie wird das Bankwesen komplett auf den Kopf stellen, insbesondere die Art und Weise, wie der Kunde mit seiner Bank interagiert. Wir haben gerade Yuhlia lanciert, eine persönliche Assistentin, die in der Beta-Version verfügbar ist. Man kann mit ihr per Sprache oder auch schriftlich kommunizieren, so wie bei ChatGPT, Claude oder Gemini. Der entscheidende Unterschied liegt darin, dass Yuhlia Ihr Konto kennt. Sie können sie fragen: Wie viele Dividenden habe ich in den letzten zwölf Monaten erhalten? Wie viel habe ich im Februar im Restaurant ausgegeben? Wie viel habe ich in diesem Zeitraum für Reisen ausgegeben? Welche Aktie schneidet in meinem Portfolio am besten ab?

Man muss die Informationen nicht mehr in einem Menü suchen, sondern fragt einfach danach und erhält sie direkt. Eine allgemeine KI kann das im Vergleich dazu nicht – sie weiss nichts über Ihre Finanzen. Und das ist nur ein erster Schritt. Morgen wird Yuhlia verschiedene Aktionen ausführen können, zum Beispiel kann sie einen Kaufauftrag erteilen oder eine Steuerbescheinigung erstellen.

YUH IN KÜRZE

Yuh ist eine Schweizer Finanz-App, die Zahlungen, Sparaktivitäten und Anlagen in einer einzigen App vereint und kostenlos im App Store und bei Google Play heruntergeladen werden kann. Sie wurde im Mai 2021 als Joint Venture zwischen Swissquote und PostFinance lanciert und befindet sich seit Juli 2025 zu 100 Prozent im Besitz von Swissquote. Die Anmeldung erfolgt direkt über das Smartphone und ist in wenigen Minuten erledigt.

Yuh zählt heute mehr als 400'000 Nutzer und verwaltet Kundenvermögen in Höhe von 3,7 Mrd. Franken. Das Durchschnittsalter der Klientel liegt bei 36 Jahren.

Kommen wir zu einer Kehrseite der Digitalisierung: Phishing hat sich zu einer regelrechten Industrie entwickelt. Wie schützen Sie Ihre jungen Kunden davor?

Wir lassen in Sachen Wachsamkeit nie nach. Jeder ist gefährdet, da Phishing-Versuche mittlerweile beängstigend raffiniert sind. Unsere Aufgabe besteht darin, unsere Kunden durch Schulungen und Aufklärung sowie mithilfe konkreter Funktionen zu schützen. Wir bieten zum Beispiel einen Notfall-Button an. Das heisst: Wenn Sie den Verdacht haben, dass jemand die Kontrolle über Ihr Konto übernommen haben könnte, dann reicht ein Klick, um alles zu sperren. Wir werden in Kürze auch ein «Safe Location»-System einführen. Damit kann eine Zahlung nur dann durchgeführt werden, wenn sich

der Nutzer an einem Ort befindet, den er selbst vorher definiert hat – beispielsweise zu Hause oder im Büro. Selbst wenn Sie auf einen Köder herein-

Die komplette Führungsriege von Yuh (v.l.n.r.): Simon Pelletier (Head of Product), CEO Jan De Schepper, Sonia Milici (Head of Marketing and Sales), Céline Simon (Head of Yuh Solutions) und Diego Bigger (Head of Support Functions)

gefallen sind, bleibt Ihr Konto für den Betrüger blockiert, sofern er von einem falschen Ort aus agiert.

Die Marke Yuh wird ab diesem Sommer auf den Trikots der Young Boys zu sehen sein. Warum fiel die Wahl auf diesen Verein?

Wir wollten in der realen Welt sichtbar sein und zugleich zeigen, dass wir uns langfristig engagieren. Unser Marketing darf sich nicht auf Instagram und TikTok beschränken. Im Alltag nimmt der Fussball in der Schweiz sehr viel Platz ein, vor allem bei Jugendlichen. Der BSC Young Boys ist der beliebteste Verein des Landes mit einer grossen Fangemeinde; dort befindet sich auch unser Publikum.

Wie werden Sie Ihr fünfjähriges Bestehen feiern?

Mit beiden Beinen in der realen Welt! Wir organisieren für den 11. Mai eine Veranstaltung am Hauptbahnhof Zürich. Ein riesiger Kuchen wird dabei sein, und jeder, der vorbeikommt, um uns Hallo zu sagen, bekommt ein Stück. ↴

YUH-MEILENSTEINE

Mai 2021

Das Joint Venture zwischen Swissquote und PostFinance (je 50 Prozent) geht an den Start.

November 2021

Yuh ist der erste Schweizer Anbieter, der Fractional Trading für sein gesamtes Produktuniversum anbietet.

September 2022

Erster Schweizer Anbieter, der wieder positive Zinsen an seine Kunden zahlt.

Dezember 2022

Das Ziel von 100'000 Nutzern in 580 Tagen wird erreicht.

Februar 2024

Yuh zählt 200'000 Nutzer.

März 2025

Rentabilität erreicht; Yuh überschreitet die Marke von 300'000 Nutzern.

April 2025

Einführung von Yuh 14+, einem Konto für Jugendliche ab 14 Jahren.

Juli 2025

Swissquote erwirbt die 50-Prozent-Beteiligung von PostFinance und wird alleiniger Aktionär.

Januar 2026

Yuh steigt als Trikotsponsor beim BSC Young Boys (Saison 2026/2027) ein.

April 2026

Yuh kommt auf mehr als 400'000 Nutzer und gut 3,7 Mrd. Franken an Vermögenswerten.



© NICOLAS RIBETTI, LUND13

Marketingkommunikation

Technologie, Media und Telekommunikation

Performance. Stabilität. DNB Technology.



Über DNB Asset Management

100 Mrd. CHF AuM**

34 % staatliche Beteiligung Norwegens

Ratings DNB Gruppe
AA2 (MOODY'S)
AA- (S&P)
AA (DBRS)

ESG
in alle Fonds integriert



In Technologiewerten mit langfristiger Perspektive investieren.

- **Seit 25 Jahren Outperformance:** überdurchschnittliche Renditen auch in herausfordernden Marktphasen.
- **Konstantes und erfahrenes Managementteam:** Das Portfolio Management arbeitet seit 2001 zusammen, wurde vielfach ausgezeichnet und wurde auf sechs Portfolio Manager aufgestockt.
- **Warum gerade jetzt investieren?** Besonders in Phasen erhöhter Unsicherheit und hoher Volatilität konnte sich die Strategie in der Vergangenheit gut behaupten.

DNB Asset Management ist einer der führenden nordischen Vermögensverwalter mit einem verwalteten Vermögen von rund 100 Milliarden CHF und verfügt als 100-prozentiger Teil der DNB Gruppe über beste Ratings. Anlegern bietet DNB Asset Management ein breites Portfolio an aktiv gemanagten Aktien-, Anleihen- und Themenfonds.

Als Swissquote Prime Partner können alle Fonds direkt und schnell über die Plattform online gehandelt werden.

* DNB Technology Strategie aufgelegt 2001/ ** Quelle: DNB Asset Management AS, Stand: per 28.02.2026.

DNB ASSET MANAGEMENT – NATÜRLICH. NORWEGISCH.

DNB Asset Management · funds@dnb.no · www.dnbam.com · www.linkedin.com/company/dnbassetmanagement-sa/



Dieses Dokument ist Marketingkommunikation. Bitte lesen Sie den OGAW-Prospekt, das KID, den Halbjahres- und Jahresbericht sowie die Zusammenfassung der Anlegerrechte, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. www.dnbam.com. Nicht alle Fonds und/oder Fondsanteile sind in allen Ländern zum Verkauf erhältlich. Jeder Verweis auf eine Auszeichnung (Ranking/Rating) bietet keine Garantie für künftige Performanceergebnisse und ist nicht zeitlich konstant. Anlagen in Investmentfonds sind immer mit einem finanziellen Risiko verbunden.

H O N D A

Der letzte Mohikaner

Honda schwimmt gegen den Strom und bietet ein authentisches Coupé zu einem attraktiven Preis an. Ein schönes Auto – und dank des Hybridantriebs ebenso sportlich wie auch vernünftig. RAPHAËL LEUBA

MOTOR
4-ZYLINDER, 1993 CM3 UND
ELEKTROMOTOR

**LEISTUNG UND
DREHMOMENT**
135 KW (184 PS) UND 315 NM

GETRIEBE
AUTOMATIK MIT EINEM GANG

LEISTUNG
8,2 SVON 0 AUF 100 KM/H,
VMAX 188 KM/H

PREIS
CHF 47'900.-
(SONDERLACKIERUNG
+ CHF 990.-)

Trotz eines überreichen Angebots an Automobilen haben Liebhaber rassisger Karosserien keine grosse Auswahl, um sich von der Masse abzuheben. Lange vorbei sind die 1990er-Jahre, ein glanzvolles Jahrzehnt, in dem fast alle Mainstream-Hersteller ein dreitüriges Coupé zum Preis einer durchschnittlichen Limousine anboten. Seitdem erhält nur noch eine Handvoll Marken – oft asiatische – diese Art von Auto sporadisch am Leben. Dies gilt insbesondere für Honda. Die Marke will 2026 einen Sportwagen mit Hybridmotor für die breite Masse lancieren und damit den berühmten Namen Prelude wiederbeleben. Dieses 2+2-Sitzer-Coupé basiert auf einer Plattform des Civic, dessen elfte Generation 2022 auf den Markt kam. Eine Basis, die unisono für ihre Vielseitigkeit und ihre gelungene Vollhybridisierung (e:HEV) ohne Getriebe oder Variator gelobt wird.

Die völlig neuartige, schlanke Karosserie mit einer Länge von 4,53 Metern wird der eingebauten Technologie gerecht: Der Prelude ist ein Blickfang, ohne aufdringlich zu sein. Auf der Strasse überzeugt der 184 PS starke Motor, der von einer 1,05-kWh-Pufferbatterie und einem Generator mit Strom versorgt wird. Der S+-Modus ermöglicht künstliche, aber berauschende Gangwechsel über hübsche Aluminiumschaltwippen. Im Standardmodus dienen diese dazu,

die Motorbremse – und damit die Energierückgewinnung – zu modulieren, auch wenn grosse Brembo-Bremsen bei Bedarf für eine kraftvolle Verzögerung sorgen.

Der Prelude verfügt über ein Chassis, das die doppelte Leistung verkraften könnte

Obwohl der Prelude eher auf Grand Touring als auf extreme Sportlichkeit ausgelegt ist, verfügt er über ein Fahrwerk, das doppelt so viel Leistung verkraften könnte. Aus gutem Grund: Die Bremsen, seine gesteuerten Stossdämpfer und die ausgeklügelten Federungskonstruktionen stammen vom Civic Type R mit 329 PS, einem der effizientesten Frontriebler auf der Rennstrecke. Das bedeutet, dass das Honda-Coupé auch mit Winterreifen perfekt auf der Strasse liegt und in der Lage ist, Kurven ohne die geringste unerwünschte Reaktion zu nehmen. Eine Ausgewogenheit, die man unmittelbar spürt, mit dem Gesäss nah am Boden und den Händen an einem leichten und präzisen Lenkrad. Harmonie geht hier vor. Die Beschleunigung ist zwar nicht umwerfend, aber immer noch spritzig. Man ist sogar überrascht vom guten Federungskomfort und den besser gefilterten Fahrgeräuschen als beim Civic e:HEV.

Ausserdem lässt sich das Auto gut lenken, und die Sicht beim Manövrieren ist nicht allzu schlecht. Bei Regen ersetzt die Rückfahrkamera den fehlenden Heckscheibenwischer. Der Bildschirm ist nicht besonders gross, erfüllt aber seinen Zweck. Das gesamte Armaturenbrett, das vom Civic übernommen wurde, ist zwar etwas zu dezent, aber die Anordnung entspricht den praktischen Anforderungen. Das Ambiente ist nicht gerade «premium», es gibt auch einige Ausstattungslücken (weder beheizbares Lenkrad noch elektrische Sitzverstellung). Doch der Prelude sorgt sofort für Wohlbefinden. Die Exklusivität des Modells liegt in den Schalensitzen und dem Bose-Audiosystem. Die beiden Rücksitze sind zwar eher dekorativ, aber praktisch, um mal eine Jacke abzulegen. Die lange Heckklappe öffnet sich zu einem relativ tiefen Kofferraum mit 270 Litern Fassungsvermögen.

Bleibt noch, einen der grössten Vorzüge dieses Modells zu erwähnen: den Kraftstoffverbrauch. Er ist so gering, dass man ihn zum Spass auf dem digitalen Armaturenbrett abliest. Wir haben einen Durchschnittsverbrauch von 5,5 Litern auf 100 Kilometer erzielt, was nicht weit vom WLTP-Kombizyklus (5,2 Liter) entfernt ist. Das ist erfreulich, da wir bei unserer

Testfahrt nie darauf geachtet haben, besonders sparsam zu fahren. Wir haben geringe Abweichungen je nach gefahrenen Strecken und Tempo festgestellt, ein Beweis für ein effizientes System zur Rückgewinnung elektrischer Energie.

Bei Honda werden alle diese hervorragenden Leistungen zu einem «All-inclusive»-Preis von weniger als 50'000 Franken angeboten. Man sollte mit 10'000 Franken mehr für ein klassischeres BMW-220i-Coupé rechnen, den letzten Konkurrenten auf diesem Feld, seitdem der Toyota GR86 und der Audi TT aus dem Rennen sind. ▲



P R E L U D E



R E I S E

ASTROTOURISMUS

Dem Himmel so nah

Lange Zeit wurde die Beobachtung von Sternen und Himmelsphänomenen mit weit entfernten Reisezielen wie Chile, Hawaii oder Namibia in Verbindung gebracht. Doch man muss nicht gleich um die halbe Welt reisen. Hier unsere Auswahl der besten Reiseziele für Astro-Fans. GAËLLE SINNASSAMY



HELLA | ISLAND

Polarlicht

Island ist bekannt für seine Nordlichter und ein beliebtes Reiseziel für Astro-Touristen. Inmitten von unberührter Natur, Gletschern und Lavawüsten ist das luxuriöse Hotel Rangá mit seiner Sternwarte und seinen leistungsstarken Teleskopen ein ausgezeichneter Ausgangspunkt. Die ideale Saison dauert von September bis April, bevor die Mitternachtssonne die Nächte verdrängt. Zwischen zwei Beobachtungssitzungen kann man sich in den Whirlpools im Freien entspannen, ohne etwas von den Polarlichtern zu verpassen. Wahre Fans entscheiden sich für einen sehr speziellen Aufenthalt: Höhepunkt ist dabei eine einstündige Privatsession mit einem Experten, der den Sternenhimmel erklärt. Das Ganze wird von einer Champagnerverkostung begleitet und endet mit der Übergabe einer personalisierten Sternenkarte als Andenken.

Hotel Rangá

hotelranga.is | +354 487 5700
2'270 Franken für einen Aufenthalt von vier Nächten für zwei Personen mit einer Stunde privater Beobachtung



MONTEMOR-O-NOVO | PORTUGAL

Weinlese und Milchstrasse

Weniger als eine Stunde von Lissabon entfernt liegt das «L'AND» in einer Region mit Weinbergen und hügeligen Landschaften, die typisch für den Alentejo sind. Das Hotel der Kette Relais & Châteaux verbindet zeitgenössisches Design mit natürlichen Materialien. Die zehn Sky-View-Suites des Architekten Márcio Kogan verfügen über ein versenkbares Dach über dem Bett, sodass man den Nachthimmel direkt vom Zimmer aus beobachten kann. Das L'AND liegt in der Nähe eines 10'000 Quadratkilometer grossen Naturschutzgebiets. Zertifiziert

als «Starlight-Reiseziel» ist das Hotel nahezu frei von Lichtverschmutzung. Bei Teleskopbeobachtungen unter der Anleitung von Experten kann man Sternbilder, Planeten und Nebel entdecken. Tagsüber besuchen die Gäste die Weinberge, nehmen an Verkostungen teil, informieren sich über biodynamische Weinherstellung und können sogar ihren eigenen Wein keltern.

L'AND

l-and.com | +351 266 242 400
Ab 210 Franken für ein Doppelzimmer pro Nacht



© L'AND / LES ESPERELLES / HOTEL INTERSKI

SAINT-FRÉZAL-DE-VENTALON | FRANKREICH

Deep-Sky-Objekte in den Cevennen

Im Nationalpark Cevennen hat Hervé Roche vor etwa 15 Jahren seine erste Ferienunterkunft eröffnet. Als begeisterter Astronom hat er aufgrund des Interesses seiner Gäste Einführungsaufenthalte ins Programm aufgenommen. Der Ort, der 2018 zum internationalen Sternenhimmel-Reservat erklärt wurde, profitiert von einer besonders geschützten Umgebung: ohne Gegenüber, mit Reliefs, die die Dunkelheit verstärken, und Dunkelheitswerten, die denen der Atacama-Wüste nahekommen. Auf dem Programm stehen die Beobachtung von Galaxien und Kugelsternhaufen wie M13 (der Herkuleshaufen), M51 (die Whirlpool-Galaxie), M81 oder M82, die in lichtverschmutzten Gebieten fast unsichtbar sind. «Wir konzentrieren uns auf Deep-Sky-Objekte, die anderswo nur schwer oder gar nicht zu beobachten sind», erklärt Hervé Roche. Auf Anfrage werden auch Astrofotografie-Workshops mit einem Celestron-C9.25-Teleskop auf motorisierter Montierung und mit Spezialkamera organisiert.

Les Esperelles

lesesperelles.com | +33 6 84 03 16 10
357 Franken für zwei Übernachtungen mit zwei Personen in einer Ferienwohnung inklusive Einführung in die Astronomie



SANTA CRISTINA VALGARDENA | ITALIEN

Die Sterne der Dolomiten

Auf geht's auf die Sonnenseite des Grödnertals. Hier verbindet das familiengeführte Hotel Interski Wintersport mit Astronomie. Interessierte Gäste profitieren dabei von einer hochmodernen Ausstattung: einem Observatorium, das sich von den Zimmern aus fernsteuern lässt, Räume mit Schiebedach und einer Terrasse mit Panoramablick. «Wir haben eine spezielle Beleuchtung entwickelt, um optimale Sichtverhältnisse zu gewährleisten», erklärt Hotelchef Lukas Demetz, selbst ein begeisterter Astronom. Workshops zur Astrofotografie und ein wöchentlicher Ausflug zur Sternwarte Max Valier in der Nähe von Bozen runden das Angebot ab. Eine weitere Besonderheit dieses 4-Sterne-Hotels ist seine eigene Brauerei, die Bier aus lokalem Quellwasser und Berghopfen herstellt.

Hotel Interski

hotel-interski.com | +39 471 793 460
Ab 130 Franken in Halbpension pro Person und Tag



GORNERGRAT | SCHWEIZ

Fondue unterm Himmelszelt

Das 3100 Kulmhotel Gornergrat thront eben genau auf 3'100 Meter Höhe und ist das höchstgelegene Hotel der Schweiz. Mit Blick auf 29 Gipfel über 4'000 Meter, darunter das Matterhorn und der Mont Blanc, verfügt dieses hundertjährige Gebäude über 22 Zimmer im zeitgenössischen Alpenstil, zwei Restaurants und eine grosse Panoramaterrasse. Aber das ist noch nicht alles: Seit 1967 ist das Hotel beliebter Treffpunkt für Experten und Wissenschaftler und beherbergt in seiner historischen Kuppel eine Sternwarte, die in Zusammenarbeit mit der Universität Bern und der Universität Genf betrieben wird.

Die Höhenlage garantiert trockene Luft und einen besonders klaren Himmel. Eine Woche im Jahr ist einem Themenaufenthalt unter

der Leitung von Timm-Emanuel Riesen gewidmet, dem hauseigenen Astronomen. Für Besucher, die dort nicht übernachten möchten, bieten die «Dining with the Stars»-Abende eine Zugfahrt hin und zurück, Himmelsbeobachtung mit dem Teleskop sowie eine Fondue-Chinoise-Verkostung.

3100 Kulmhotel Gornergrat

gornergrat-kulm.ch | +41 27 966 64 00
Ab 309 Franken pro Zimmer, Abendessen inklusive



© 3100 KULMHOTEL GORNERGRAT

I'LL BE BACK

Was auch immer kommt,
handeln Sie mit dem Schweizer
Leader im Digital Banking.

 **Swissquote**

Die Anlage in digitale Vermögenswerte birgt ein hohes Risiko.
Der Wert der digitalen Vermögenswerte kann innerhalb eines kurzen Zeitraums erheblich schwanken.

HANDELN SIE MIT MEHR TRÜMPFEN IN DER HAND

55 Börsen, 50 Kryptos, 27 Währungen,
Gold und mehr: 4 Millionen Produkte mit
dem Schweizer Leader im Digital Banking.



[swissquote.com/trade](https://www.swissquote.com/trade)

Die Anlage in Finanzprodukte wie digitale Vermögenswerte und CFDs birgt ein hohes Risiko.

 **Swissquote**

Kabellose Kopfhörer für Audiophile

Der Bathys MG von Focal & Naïm setzt neue Massstäbe für mobiles Hören. Denn es dürfte einzigartig sein, dass kabellose Kopfhörer eine so hohe Klangtreue erreichen. Ausgestattet mit Magnesiumlautsprechern aus Frankreich liefert er einen sehr natürlichen Klang mit aktiver Geräuschunterdrückung, die durch spezielle Mikrofone optimiert wird. Bluetooth 5.2, USB-DAC-Modus mit bis zu 24 Bit/192 Kilohertz, mehr als 30 Stunden Akkulaufzeit sowie eine Schnellladefunktion runden diesen Kopfhörer mit seinem raffinierten Design aus Leder, Aluminium und Magnesium ab.

focal.com
1'091.–



Detektierbare Jacken

Die Bekleidung Detectable, ein gemeinsames Produkt der französischen Marke Urban Circus und des deutschen Automobilzulieferers Continental, schützt Velofahrer und Fussgänger. Ihre technischen Einsätze mit retroreflektierenden Glasmikrokügelchen gewährleisten eine Sichtbarkeit von bis zu 300 Metern. Vor allem aber ermöglichen sie die Auslösung der Notbremssysteme von Fahrzeugen. Mit ihrer wasserabweisenden und mikroperforierten Membran verbindet die Jacke Komfort und Schutz vor Witterungseinflüssen. Eine leichte Version (auch für Kinder) sowie eine leichte Weste ergänzen das Sortiment.

urban-circus.fr
247.–

Kohlegrill und Plancha

Der in Isère von der französischen Marke Aluvy hergestellte Kohlegrill namens Sam ist vielseitig einsetzbar: als Aussenkamin, Grill mit doppelter Edelstahl-Plancha oder, dank seines Deckels, sogar als Couchtisch. Sein gusseiserner Behälter kann mit Holz oder Kohle befeuert werden. Wegen seiner Aluminiumstruktur ist er auch witterungsbeständig. Man kann den Grill problemlos das ganze Jahr über im Freien stehen lassen. Er ist in verschiedenen Farben und mit unterschiedlichem Zubehör erhältlich und verfügt seit Januar über integrierte Griffe.

aluvy-design.com
1'185.–



Leichen-geruch gegen Diebe

Das von einem Start-up aus Lyon entwickelte CactUs Lock ist eine ganz besondere Art von Diebstahlsicherung, die auf olfaktorische Abschreckung setzt. Bei einem Einbruchversuch setzt das Gerät ein Gas frei, das Putrescin enthält, ein Molekül mit einem unerträglichen Leichengeruch. Die Wirkung geht über blossen Ekel hinaus. Denn der Gestank zwingt den Dieb zur Flucht, wobei der Geruch dauerhaft an ihm haften bleibt.

cactuslock.com
207.–

Gepimpter Einkaufswagen

Auf Wiedersehen, Oma-Einkaufswagen! Das belgische Start-up Roulette will den biedereren Trolley rehabilitieren. Der vom Brüsseler Studio Futurewave entworfene Cart verfügt über einen schlanken Aluminiumrahmen, eine gepolsterte Tasche in Marineblau oder Silber und vier durchsichtige Räder in poppigen Farben. Mit einer Tragkraft von bis zu 15 Kilogramm eignet er sich ideal für den Einkauf in der Stadt und sieht aus wie ein futuristisches Handgepäckstück.

roulettecarts.com
198.–



Einheits-tastatur für Gamer und Streamer

Zwei Geräte in einem: Das ist der Vorteil der Corsair Galleon 100 SD. Sie ist die erste mechanische Tastatur für Gamer, die ein komplettes Stream Deck integriert. Dieses Steuergerät, das für Streamer unverzichtbar ist, basiert auf einem einfachen Prinzip: Jede Taste verfügt über einen eigenen Bildschirm und zeigt die ihr zugewiesene Funktion an, wie etwa das Starten einer Aufnahme oder einen Szenenwechsel. Anders als klassische Tastenkombinationen, die man sich merken muss, ist hier alles sichtbar, die Tasten werden automatisch entsprechend der verwendeten Software neu konfiguriert. Das Deck ersetzt den Ziffernblock: Zwölf Tasten mit LCD-Bildschirm, zwei Drehräder und ein 5-Zoll-Farbbildschirm, die alle programmierbar sind.

corsair.com
349.–



b o u t i q u e



NEUES
AUS
DEM
LABOR

Cyborg-Kakerlaken scannen unzugängliche Bereiche

Manche Leitungen und Kanalsysteme sind so eng, dass weder ein Mensch noch eine kleine Drohne sich durch sie hindurchzwängen kann. Doch Insekten, die mit Kameras und Sensoren ausgestattet sind, schaffen das spielend. BLANDINE GUIGNIER

Zu Arbeitstieren umfunktioniert, könnten die Kakerlaken von Professor Hirotaka Sato eines Tages Wunder vollbringen. Dem Forschungsteam des Wissenschaftlers an der Nanyang Technological University (NTU) in Singapur ist es gelungen, Madagaskar-Kakerlaken vor einen kleinen, zweirädrigen Plastikwagen mit einer elektronischen Vorrichtung zu spannen und dann ihre Bewegung zu steuern. Ziel ist es, zu erkunden, wie Rohrleitungen in dem asiatischen Staat verlegt sind, und mögliche Schäden oder Funktionsstörungen zu finden. «Regelmässige Inspektionen mithilfe von Kakerlaken in solchen Bereichen, die für Menschen schwer zugänglich sind, könnten helfen, Beschädigungen zu identifizieren», erklärt der Wissenschaftler. «Unternehmen könnten so die notwendigen Reparaturarbeiten an den Leitungen in Auftrag geben, bevor schwerwiegendere Probleme auftreten.»

Das von den Kakerlaken gezogene elektronische Gerät wurde in etwa zehnjähriger Laborarbeit entwickelt und ist mit Farbkamera, LED-Lampe, Datenübertragungssystem, Sensoren und Akku ausgestattet. Das Technologiepaket enthält auch ein System elektrischer Impulse, das nach Angaben des Uni-Labors «für das Tier schmerzfrei» sei. Die Impulse signalisieren das Auftreffen auf Hindernisse und animieren die Kakerlake, in eine bestimmte Richtung zu laufen. Maschinelles Lernen und künstliche Intelligenz (KI) spielen ebenfalls eine wichtige Rolle bei den an der NTU durchgeführten Tests. «Mithilfe der KI können Bilder und Sensordaten verarbeitet werden, um automatisch die Anwesenheit von Menschen zu erkennen oder Anomalien in der Umgebung zu identifizieren. Sie wird auch eingesetzt, um Bewegungsmuster zu analysieren und die Erkundungsstrategien der Schaben zu verbessern.»

Werden wir bald Cyborg-Schaben in allen Abwasserkanälen Singapurs sehen? «Die jüngsten Verbesserungen an den tragbaren Geräten und Anzügen, die an den Insekten befestigt werden, haben deren Stabilität, Mobilität und Autonomie erhöht. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass insektenbasierte Erkundungssysteme in realen Umgebungen effektiv funktionieren können. Allerdings sind noch weitere Tests in komplexeren Umgebungen erforderlich.»

Neben der Kontrolle von Infrastrukturen können die Insekten nach Angaben des Professors auch im Katastrophenfall hilfreich sein, um Trümmer zu inspizieren. So wie nach dem Erdbeben der Stärke 7,7 im März 2025, als das Team von Hirotaka Sato Cyborg-Insekten bei Such- und Rettungsaktionen in Myanmar einsetzte. Der Wettlauf um die effizientesten Cyborg-Insekten findet nicht nur in Singapur statt. Teams in China, Europa und den Vereinigten Staaten arbeiten an ähnlichen Konzepten.

Hirotaka Sato sieht sich in diesem Wettbewerb dank des integrierten ingenieurwissenschaftlichen Ansatzes der NTU an der Schnittstelle von Biologie, Maschinenbau, Elektronik und KI gut positioniert. «Wir verwenden etwa eine Multi-Material-3D-Drucktechnologie, die gleichzeitig Metalle und Kunststoffe verarbeitet. Dadurch können wir kompakte elektronische Geräte herstellen, die sich direkt an den Insekten anbringen lassen.»

Während einige Firmen wie das deutsche Start-up SWARM Biotactics auch die Rüstungsindustrie ins Visier nehmen, um für sie Anwendungen im Bereich Aufklärung und Überwachung in Konfliktgebieten zu entwickeln, befürwortet das Labor in Singapur ausschliesslich eine friedliche Nutzung seiner Cyborg-Technologie. ▴



BENCI BROTHERS

AUDEMARS PIGUET

Le Brassus



ROYAL OAK
KALIBER 7124 Ø 39mm