Der Zyklus entscheidet

Wasser Dieses Jahr verspricht eine Wirtschaftslage, die Investments in das «blaue Gold» beflügelt.

STEFAN SCHÜTZ UND SYBILLE WYSS

Seit rund zehn Jahren bieten die in der Wasserwirtschaft tätigen Unternehmen den Anlegern Performances, die den Marktdurchschnitt übertreffen. So stieg der S&P Global Water Index (in Dollar) seit zehn Jahren um 92 Prozent an, während der Weltaktienindex 71 Prozent verzeichnete. Auch das vergangene Jahr erwies sich als erfolgreich mit einem Zuwachs von 19 Prozent.

Dennoch sind Investments in die Wasserwirtschaft keine Oase der Stille. Dieser im Wesentlichen industrielle und folglich zyklische Sektor ist von der Marktstimmung abhängig. Für das Jahr 2018 stehen viele Zeichen auf Grün: Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten sind günstig und die Zinssätze dürften moderat bleiben.

Was den geografischen Aspekt angeht, so ist die Hälfte der Unternehmen des Wassersektors in den USA kotiert, doch ihre Einkünfte hängen schätzungsweise zu fast 60 Prozent von Exporten in andere Länder, insbesondere in asiatische Staaten, ab. Auch Westeuropa ist mit gut einem Drittel der Akteure stark vertreten, während der restliche Anteil auf asiatische, vor allem chinesische Firmen entfällt.

Hohle Infrastruktur-Versprechen

In den USA versprach man sich viel vom umfangreichen Infrastruktur-Ausgabenprogramm der Trump-Regierung. Doch heute müssen wir feststellen, dass die erforderlichen Mittel nicht freigegeben wurden und der Finanzstrom weit hinter den Ankündigungen zurückbleiben wird. Dagegen könnte sich die Steuerreform positiv auf die Small und Mid Caps auswirken. Diese sind stärker auf die Binnennachfrage ausgerichtet und dürften von einem günstigen Wirtschaftsklima profitieren, das die Bautätigkeit – einen wesentlichen Absatzmarkt der Wasserwirtschaft – beleben wird.

Der Aufschwung dürfte sich 2018 auch in Europa bemerkbar machen, weil hier Nachholbedarf besteht. Das Gleiche gilt für Japan, wo sich die Wiederwahl von Shinzo Abe positiv auswirkt. Sektorbedingt stellt die Renovierung auf allen entwickelten Märkten ein wichtiges Element der Nachfrage dar, zumal viele Gebäude das Ende ihres Lebenszyklus erreichen.

Desgleichen liegt in vielen Infrastrukturen der Wassertechnik ein grosses Potenzial (Aufbereitung und Versorgung, Brandschutz, Leckerkennung, Smart Metering und so weiter), denn die meisten sind über sechzig Jahre alt. Doch die öffentlichen Stellen sind oft nur dann bereit zu investieren, wenn die Anlagen nicht mehr betriebsfähig sind.

Die Wasserwirtschaft ist eng mit dem Erdölsektor verwandt; beide haben einen grossen Bedarf an Produkten wie Pumpen. Auch im Bergbau wird viel «blaues Gold» verbraucht. So hängt die wirtschaftliche Entwicklung der Industriefirmen, die diese Aktivitäten bedienen, stark von den Veränderungen der Erdöl- und Rohstoffwirtschaft ab. Sie dürfte wiederum generell vom Aufschwung, der sich abzeichnet, profitieren.

Geberit und Lonza lassen grüssen

All das sind gute Nachrichten für Schweizer Unternehmen wie Sulzer, das fast 80 Prozent seines Umsatzes im Erdöl- und Gassektor erwirtschaftet.

Auch Geberit ist ein wichtiger Akteur, denn seine Produkte haben ausnahmslos einen Bezug zur Wasserwirtschaft. Weitere Beispiele sind die Firma Georg Fischer, die PVC-Leitungssysteme für Wasserversorgungsinfrastrukturen liefert, oder auch die Lonza-Tochter Arch Chemicals, eine Marktführerin im Bereich der Wasseraufbereitung.

Desgleichen kann Sika als Akteur dieses Sektors betrachtet werden, denn das Unternehmen produziert Spezialchemikalien, die in Zement eingespritzt werden und verhindern, dass Wasser beispielsweise in Gebäude oder Tunnel eindringt. Schliesslich ist der oft als unbekannter Champion bezeichnete Belimo zu nennen, ein Spezialist für die Ausführung und Montage von Luft- und Wasserregulierungssystemen für Gebäude.

Wer in den Kampf gegen die Verknappung des Wassers investiert, setzt sich Risiken der Schwellenmärkte aus.

Die Kehrseite

Doch wie immer hat die Medaille eine Kehrseite. Wie die meisten Aktien sind heute auch die Vertreter der Wasserwirtschaft hoch bewertet und wer in den Kampf gegen die Verknappung des Wassers investiert, setzt sich den Risiken der Schwellenmärkte aus und akzeptiert die Zyklizität eines stark von Industriewerten abhängigen Portfolios. Dagegen wird sich eine solche Entscheidung langfristig als gewinnbringend erweisen.

Stefan Schütz, Analyst, und Sybille Wyss, Co-Fundmanager, Tareno Waterfund, Basel.

25. Oktober 1923, Zürich: Stammaktie der Aktiengesellschaft Setina in Zürich mit Coupons.

Drei Säulen, die zusammenstehen

Vorsorge Die berufliche Vorsorge ist ein wichtiger Faktor für den persönlichen Anlageerfolg.

THOMAS WYSS

Für diejenigen, die über finanzielle Vermögenswerte verfügen, ist die Frage nach der Wertentwicklung ihres Portfolios essenziell. Das Thema hat sich mit der anhaltenden Reduktion der Zinssätze in einem extrem anspruchsvollen Anlageumfeld verschärft. Die Suche nach der besten Nettorendite erfordert daher Lösungen, die auch steuerliche Auswirkungen berücksichtigen und eine flexible Anpassung an die Bedürfnisse jedes einzelnen Kunden noch deutlicher als bisher ermöglichen. Die aktuelle Rechtslage bietet Kunden mit Wohnsitz in der Schweiz, die der ordentlichen Besteuerung unterliegen, drei interessante Lösungsansätze in der Ergänzung zum persönlichen Bankvermögen.

Sie fallen in den Anwendungsbereich der überobligatorischen beruflichen Vorsorge (BVG beziehungsweise zweite Säule), in die Verwaltung der Freizügigkeitsleistungen der zweiten Säule und in ein Versicherungsprodukt der freien Vorsorge 3b. Nachfolgend die Erläuterungen zu den Mechanismen und Vorteilen genannter Optionen.

Die «Bel Etage»-Lösung: Die Bestimmungen für Einkünfte, die in einer überobligatorischen BVG-Lösung versichert werden, bieten unter Berücksichtigung der Auswirkungen auf die Performance nach Versteuerung interessante Möglichkeiten für eine diversifizierte Vermögensverwaltung. Das in einer Pensionskasse gehaltene Vermögen ist einerseits von der Vermögenssteuer befreit, anderseits unterliegen auch die daraus anfallenden Erträge nicht der Einkommenssteuerpflicht. Darüber hinaus sind alle freiwilligen Beiträge (sogenannte Einkäufe von fehlenden Beitragsjahren) steuerlich absetzbar. Wenn zum Beispiel ein Einkauf für 100 000 Franken vorgenommen wird, ergibt sich (bei einem angenommenen Grenzsteuersatz von 35 Prozent) eine Steuerersparnis von 35 000 Franken. Die spätere Auszahlung der Vorsorgegelder wird zu einem bedeutend tieferen Satz besteuert.

Freizügigkeitsguthaben: Wenn ein Mitarbeiter vor dem Pensionierungsalter aus einem Unternehmen ausscheidet, muss er auch die PK der Firma verlassen. Sein Vorsorgeguthaben ist zwingend auf ein Freizügigkeitskonto zu übertragen, das sozusagen als Ersatz für die Pensionskasse fungiert. Es gelten hier grundsätzlich die gleichen Steuervorteile und Möglichkeiten für die Verwaltung des Vermögens wie für den erwähnten überobligatorischen Teil des BVG, nur Einkäufe von Beitragsjahren sind hier nicht möglich.

Lebensversicherung mit Einmaleinlage: Diese Art von Lösungen aus der Säule 3b kann innerhalb der freien Vorsorge im individuellen Bereich angewendet werden. Es ergibt sich zwar keine Senkung der Vermögenssteuer und die zu bezahlende Versicherungsprämie, die zudem einer Stempelsteuer von 2,5 Prozent unterliegt, kann nicht vom steuerbaren Einkommen abgezogen werden. Ein Steuervorteil ergibt sich aber einerseits aus der Tatsache, dass die Erträge der Einmaleinlagen-Versicherung nicht dem Einkommenssteuergesetz unterliegen und anderseits daraus, dass die kumulierten Erträge bei Beendigung des Vertrages ebenfalls von der Einkommensteuer befreit werden (beides unter bestimmten Voraussetzungen). Diese Lösung ist für Kunden interessant, die über relativ grosse finanzielle Vermögenswerte verfügen und dafür keinen unmittelbaren Bedarf haben.

Beträgt der Auszahlungsbetrag bei Fälligkeit zum Beispiel 1,2 Millionen Franken aus einem Startkapital (Einmaleinlage zu Beginn der Laufzeit) von 1 Million Franken, ist die Differenz von 200 000 Franken nicht der Einkommenssteuer unterworfen. Mit dem Einsatz der von der Steuerverwaltung anerkannten, liechtensteinischen Einmalprämien-Lebensversicherungen ist es möglich, eine flexiblere Vermögensverwaltung mit den erwähnten Vorgaben zu erreichen.

Die erläuterten Optionen erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Eine Lösung ergibt sich aber nicht aus dem jeweiligen Produkt, sondern knüpft an die individuellen Bedürfnisse des Kunden an. Man findet sie nur aufgrund einer ganzheitlichen Betrachtungsweise, indem man sowohl die Einkommens- und Vermögenssituation in ihrer Gesamtheit als auch die aktuelle Lebenssituation des Kunden in Betracht zieht. Nicht allein das Thema Steuern ist von Relevanz, die Familiensituation und die gewünschte Vorsorge- und Nachfolgeplanung sind in Betracht zu ziehen. Damit wird eine personalisierte Gesamtstrategie erreicht. Um eine sogenannte Auslegeordnung zu erstellen, ist ein ausführliches Gespräch auf jeden Fall notwendig.

Thomas Wyss, Head Wealth Planning, Lombard Odier, Zürich.