



Eine Konsolidierung im europäischen Bankensektor ist Dauerthema seit Jahrzehnten. Die politischen Hürden bleiben hoch, der Prozess verläuft schleppend, die hohe Fragmentierung bremsen die Effizienz. Immerhin lagen gemäss jüngsten Daten im vergangenen Jahr grenzüberschreitende Fusionen zwischen EU-Banken auf dem höchsten Stand seit fast zwanzig Jahren, zumindest gemessen am Wert der Transaktionen.

Der Rekord ist primär den starken Kurssteigerungen im Sektor zuzuschreiben. Von der Struktur her hat sich nichts Entscheidendes geändert. Als Paradebeispiel dient der von CEO Bettina Orlopp erfolgreich geführte Abwehrkampf von Commerzbank gegen die Avancen von UniCredit. Die deutsche Grossbank weiss die heimische Politik hinter sich. Gerade erst erklärte UniCredit-Chef Andrea Orcel, seinen Posten länger ausüben zu wollen, auch über 2027 hinaus. Und er werde am Plan, Commerzbank zu übernehmen, festhalten. Das dauert also.

Zweifelhafter Aufstieg

Totgesagte leben länger. Zumindest manchmal: Die Lufthansa-Titel stehen möglicherweise vor einem Wiederaufstieg in den Deutschen Aktienindex. Das wichtigste deutsche Börsenbarometer ist in den vergangenen fünf Jahren rund zwei Drittel gestiegen, ganz ohne Lufthansa. Denn die deutsche Airline-Aktie musste den Index 2020 nach mehr als dreissig Jahren Zugehörigkeit verlassen. Die Folgen der Coronapandemie hatten ihr arg zugesetzt. Nun steht Lufthansa, zu der auch Swiss gehört, wieder besser da. Doch kaum sah es nach guten Aufstiegschancen aus, wurden vergangene Woche wieder einmal die Schwächen der Branche in Erinnerung gerufen. Zeitgleiche Streiks von Piloten und Flugbegleitern haben den Betrieb von Lufthansa lahmgelegt. Meine Zurückhaltung gegenüber Airline-Aktien hat aber Bestand. Die Branche ist einfach nicht

gesund, da ist zu viel Politik im Spiel. Traditionelle Anbieter wie Lufthansa oder Air France-KLM schaffen auf lange Sicht kaum Unternehmenswert. Billigfliegern wie Ryanair gelingt das besser.

Jedenfalls hätte ein Dax-Aufstieg von Lufthansa – entschieden wird am 4. März mit Wirkung 23. März – wenig mit operativer Brillanz und rosigen Aussichten zu tun. Er wäre vielmehr der Ausweitung des Dax von dreissig auf vierzig Werte im Jahr 2021 geschuldet und der Schwäche von aktuellen Abstiegs Kandidaten wie dem Onlinehändler Zalando.

Rotieren und investieren

Das Schlagwort «Rotation» macht am Aktienmarkt die Runde. Gemeint ist nicht nur eine Verschiebung zwischen Sektoren, sondern auch eine Rotation weg von US-Aktien. Seit der Finanzkrise 2009 haben US-Titel den Rest der Welt abgehängt – nun hat eine abrupte Gegenbewegung eingesetzt. Eine derart ausgeprägte Underperformance von US-Valoren zum Jahresanfang hat es seit 1995 nicht gegeben.

Treiber ist erstens die derzeitige Schwäche vieler hoch gewichteter Tech-Werte. Zweitens profitieren Europa und Japan von einer anderen Sektorstruktur: Dort sind Branchen wie Finanzwerte höher gewichtet, die derzeit stärker gefragt sind. Hinzu kommt die Hoffnung auf Rückenwind durch staatliche Ausgabenprogramme. Für US-Aktien – inklusive Tech – spricht noch die gute Gewinnentwicklung. Dennoch zeigt die Marktbewegung: Kapital wird breiter diversifiziert, Amerika wird unbeliebter. Für mich ist das derzeit einer der wichtigsten Trends, die ich im Auge behalte. Und wie handeln Sie? Sagen Sie es mir hier: www.fuw.ch/umfrage

Steuerträume

Eine lästige Pflichtübung steht wieder an: das Ausfüllen der Steuererklärung. Dank dem digitalen Einreichen geht es bereits schneller als früher, ist aber immer noch



mit Aufwand verbunden. Wer Hilfestellung braucht, aber – wie ich – zu faul ist, um selbst die Wegleitung zu wälzen, für den gibt es eine digitale Lösung.

Die Schweizer Web-Agentur Liip hat ihren eigenen Steuer-Bot entwickelt, gratis nutzbar auf [Taxes.liipgpt.ch](https://taxes.liipgpt.ch). Für achtzehn Kantone weiss der digitale Steuerberater Rat. Am besten funktioniert es, wenn die Fragen so konkret wie möglich formuliert sind. So beantwortet er die allgemeine Frage nach möglichen Steuerabzügen unvollständig, liefert aber den genauen Betrag für die abziehbaren Fahrkosten zum Arbeitsort, wenn man die notwendigen Parameter zur Verfügung stellt.

Neben dem offensichtlichen Nutzen einer korrekt ausgefüllten Steuererklärung gefällt mir am digitalen Steuerberater auch, dass es sich um eine Schweizer Lösung für ein Schweizer Problem handelt und nicht auf US-Konzerne wie Meta und OpenAI (via Google respektive ChatGPT) zurückgegriffen werden muss.

Zudem macht mir das Produkt von Liip Hoffnung, dass die technologische Entwicklung schnell genug fortschreitet, dass ich bald nur noch auf «Start» und «Übermitteln» klicken muss, um meine Steuererklärung einzureichen. Denn das sollte die künstliche Intelligenz für uns Menschen tun: uns die mühsame Arbeit abnehmen, damit wir mehr Zeit haben für die interessanten Dinge im Leben.

Schnäppchenjagd in London

Weiter geht die Schnäppchenjagd im Königreich. Nach dem Versicherer Beazley hat mit dem Vermögensverwalter Schroders im jungen Jahr das zweite Unternehmen aus dem britischen Leitindex FTSE 100 ein Übernahmeangebot erhalten. Die Jäger – Zurich Insurance respektive Nuveen – offerieren eine satte Prämie von 60 und 34% auf den letzten Aktienkurs.

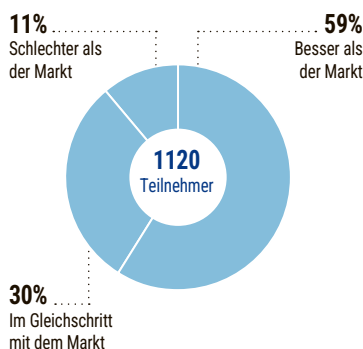
Das zeigt, wie unterbewertet dieser Markt immer noch ist. Obwohl die Londoner Börse seit über einem Jahr der weltweite Outperformer ist, handelt sie mit einem unübersehbaren Abschlag zum amerikanischen Markt. Konkret steht ein vorausschauendes Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14 einem von 22 gegenüber.

Dabei sind britische Unternehmen im

Schnitt genauso profitabel wie ihre europäischen und die meisten US-Konkurrenten. Zur Diversifikation im Portfolio gefallen mir UK-Titel deshalb nach wie vor. Der zuverlässige Dividendenzahler Tesco und der Triebwerksbauer Rolls-Royce zum Beispiel. Der einzige Wermutstropfen ist das notorisch schwache Pfund. Immerhin wird für mich das Bier im Pub günstiger.

Die letztwöchige FuW-Umfrage

Wie werden sich die Givaudan-Aktien bis Jahresende entwickeln?



«Die Lüge ist wie ein Schneeball: Je länger man ihn wälzt, desto grösser wird er.»

MARTIN LUTHER
deutscher Reformator (1483–1546)