

«Wandel von Also findet schneller statt»

Gustavo Möller-Hergt, CEO des IT-Distributors Also, über die Folgen der Pandemie für das Geschäft, die Bedeutung der Cloud – und die Zeit nach Covid-19.

THORSTEN RIEDL

Die Pandemie hat Also eine Sonderkonjunktur beschert. Der IT-Distributor hat in den vergangenen Monaten vom Trend zu Home Office und vom Gebrauch von Diensten aus der Cloud profitiert. «Die neue Zeit wird uns über die nächsten ein bis zwei Jahre erhalten bleiben», erklärte Also-CEO Gustavo Möller-Hergt im Anschluss an einen Investorentag im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft». «Und auch danach wird das Leben nicht mehr wie früher sein.» Also soll davon profitieren – und mit der Inner-schweizer Gesellschaft auch Investoren.

Spezialität der knapp 4000 Mitarbeiter von Also ist es, High-Tech-Waren vom Hersteller zum Wiederverkäufer zu bringen, teils auch zum Endkunden. Dafür arbeitet das Unternehmen mit 660 Anbietern von Hard- und Softwareprodukten zusammen und bringt diese im Kernmarkt Europa zu 110 000 Resellern. Über den Also-Cloud-Marktplatz, ein herstellerübergreifendes Angebot von Cloud-Diensten, ist die Gesellschaft weit über den Hei-

«Für den Also Cloud Marketplace rechnen wir mit einer weiteren Internationalisierung.»

matmarkt expandiert und ist nun in 87 Ländern vertreten. «Für den Also Cloud Marketplace rechnen wir mit einer weiteren Internationalisierung», sagte Möller-Hergt. Das Risiko ist für Also überschaubar. «Unsere Partner in den Ländern übernehmen den Vertrieb für uns.»

Breites Investoreninteresse

Mehr als hundert Investoren nahmen nach Angaben des Unternehmens an der Veranstaltung am Donnerstag teil. Das Interesse an Also ist damit nach dem Ausstieg von Schindler als Grossaktionärin vor vier Jahren deutlich gestiegen. Mittlerweile ist nur noch die deutsche Unternehmensgruppe Droege mit einem Anteil von 51% als Ankeraktionär an Bord. Der Rest der Titel befindet sich im freien Handel.

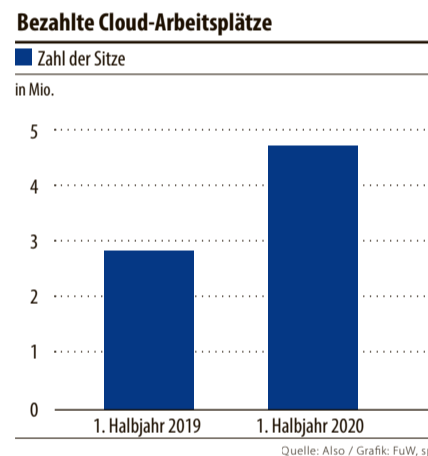


Der Deutsch-Peruaner Gustavo Möller-Hergt (58) führt Also seit 2011. Er legt auch in den Zeiten der Pandemie ein hohes Tempo vor.

Mit Zahlen hielt sich das Also-Management während der grösstenteils edukativen Investorenveranstaltung zurück. «Zahlen liefern wir in unseren halbjährlichen Reports», sagte Möller-Hergt. Auf Nachfrage liess er sich einzig entlocken,



dass er mit Blick auf die Prognose für das laufende Jahr «gut schlafe». Im Sommer hatte die Also-Führung für 2020 als Ziel ein bereinigtes Betriebsergebnis auf Stufe Ebitda (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) zwischen



210 und 220 Mio. € ausgegeben sowie eine Bandbreite für die Profitabilitätskennziffer ROCE (Return on Capital Employed, Rendite auf das eingesetzte Kapital) von 13 bis 15%. Dieses Ziele seien inklusive möglicher Akquisitionen gerechnet, sagte der CEO. «Dieses Jahr haben wir noch kein grösseres Unternehmen übernommen, aber stehen zu unseren Zielen.»

Mittelfristig rechnet die Führung mit einem Ebitda zwischen 250 und 310 Mio. € sowie einem ROCE in der Bandbreite von 13 bis 15%. Die Kapitalrentabilität dürfte das Unternehmen bereits in diesem Jahr erreichen. Beim bereinigten Betriebsergebnis geht Vontobel davon aus, dass es schon übernächstes Jahr so weit sein könnte. Ein wichtiger Wachstumstreiber bleibt der Also-Cloud-Marktplatz. Gemäss Halbjahresbericht hat das Unternehmen die Zahl der betreuten und bezahlten Arbeitsplätze mit Cloud-Anbindung 65% steigern können (vgl. Grafik). Gemäss

Möller-Hergt zahlen Anwender in einigen Ländern bis zu 600€ monatlich dafür. Anders als früher, als Hard- und Software im Büro oder im Rechenzentrum installiert wurden, handelt es sich hierbei um einen wiederkehrenden Umsatz über die nächsten Jahre. Das Cloud-Angebot, das unter Services verbucht wird, treibe auch das Geschäft in den Segmenten Supply und Solutions, erklärt Möller-Hergt.

Erfolg an der Börse

Den Grossteil des Umsatzes, 80%, erzielt Also nach wie vor mit dem angestammten Supply-Segment, 16% über die marginstärkeren Solutions und 4% via Services. Vor fünf Jahren, im Geschäftsjahr 2015,

«Dieses Jahr haben wir noch keine grössere Firma übernommen, stehen aber zu unseren Zielen.»

sah es mit Anteilen von 77 und 20 beziehungsweise 3% nicht sehr viel anders aus. «Die Transformation von Also findet in meinen Augen schneller statt als gedacht», sagte Möller-Hergt dennoch. Der Erfolg werde an den Kennziffern Ebitda und ROCE gemessen – nicht in Umsatzanteilen einzelner Geschäftsbereiche.

Und in der Tat kann sich der Leistungsausweis der Also-Führung sehen lassen. 2020 gehören die Papiere der Gesellschaft mit +43% seit Anfang Jahr zu den besten im Gesamtmarkt. Sie profitieren sowohl von den Folgen der Pandemie wie von einem breiteren Interesse der Investoren, auch international.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2021 beläuft sich inzwischen auf 22. Die Rivalen Ingram Micro und Tech Data sind in den vergangenen Jahren aufgekauft und von der Börse genommen worden. Anleger partizipieren mit Also-Aktien an einem gut geführten, wachstumsstarken Unternehmen – wobei das Tempo auch im kommenden Jahr hoch bleiben dürfte.

Alle Finanzdaten zu Also im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/ALSN



Banken freuen sich über ein Zückerchen aus Bern

SCHWEIZ Die geplante Verrechnungssteuerreform soll den Finanzplatz beflügeln. Doch das Potenzial bleibt unausgeschöpft.

STEFAN KRÄHENBÜHL

Es harzt am Schweizer Anleihenmarkt. Unternehmen, die im grossen Stil Fremdkapital aufnehmen, emittieren Anleihen wegen steuerlicher Vorteile meist im Ausland und in Fremdwährungen. Auf Kosten der hiesigen Banken. Da für Emissionen im Euroraum oft ausländische Geldhäuser beigezogen werden, entgehen ihnen saftige Gebühreneinnahmen. Das soll sich nun ändern. Um den Anleihenmarkt zu beleben, will der Bundesrat die Verrechnungssteuer auf Zinsen für institutionelle Schweizer Investoren und generell für ausländische Investoren abschaffen.

Die Hoffnung: Wenn ausländische Investoren die Steuern nicht zurückfordern müssen, sind sie eher gewillt, in inländische Anleihen zu investieren. Der Markt würde grösser, was Unternehmen bewegen könnte, mehr Anleihen in der Schweiz zu begeben. Ende des ersten Quartals 2020 waren im Ausland Anleihen Schweizer Unternehmen über 441 Mrd. \$ ausstehend, im Inland lediglich über 297 Mrd. \$. Jedoch sind von Letzteren der grösste Teil Instrumente von UBS und Credit Suisse (CS), die der vorgeschriebenen Stärkung des Kapitalpuffers dienen und die von der Verrechnungssteuer ohnehin befreit sind.

Potenzial nicht ausgeschöpft

Die Vernehmlassung über die Reform ist im Juli abgelaufen. Wie aus der Eidgenössischen Steuerverwaltung zu hören ist,

soll die Botschaft des Bundesrats Ende April 2021 vorliegen. Profitieren könnten von der Reform Geldhäuser mit eigener Investmentbank, beispielsweise die Zürcher Kantonalbank, die anders als CS und UBS keine Anleiheemissionen von Unternehmen in Euro begleitet. Emittieren

«Um das volle Potenzial auszuschöpfen, müsste sich der Bundesrat auch von der Stempelabgabe trennen.»

URS KAPALLE

Steuerexperte der Bankiervereinigung

Konzerne über ausländische Niederlassungen und Zweckgesellschaften, kommt sie nicht zum Zug. Auch Vontobel erwartet für sich Vorteile. «Die Schweiz würde durch die Reform als Emissionsplatz für Anleihen attraktiver, wovon auch Plattformen wie Cosmofunding profitieren sollten», so die Bank auf Anfrage.

Kein Wunder, reibt man sich bei der Schweizerischen Bankiervereinigung die Hände. Die Verrechnungssteuer ist für die mächtige Bankenlobby ein Reizthema. Seit Jahren bezeichnet sie die Abgabe als Hemmschuh für die Schweizer Wirtschaft. Nicht ohne Grund. Eine 2019 im Auftrag des Bundesrats veröffentlichte Studie des Instituts BAK Economics kommt zum Schluss, dass die gleichzeitige Reform der

Verrechnungssteuer und die Abschaffung der Stempelsteuer, die beim Handel mit Wertpapieren anfällt, die Wirtschaft in zehn Jahren 1,4% wachsen lassen würde.

Von einem solchen Potenzial ist die jetzige Reform weit entfernt. Die Änderungen tun weder der Bundeskasse weh, noch dürften sie für den erhofften Befreiungsschlag sorgen. «Um im Anleihenmarkt das volle Potenzial der Reform auszuschöpfen, müsste sich der Bundesrat auch von der Stempelabgabe auf Obligationen trennen», sagt Urs Kapalle, Steuerexperte der Bankiervereinigung. Einnahmen würden dem Bund nur geringfügig entgehen – zu illiquide ist der Handel mit Frankenobligationen. Kapalle spricht von weniger als 25 Mio. Fr. pro Jahr.

Öffentlich ist kaum Kritik an der Vorlage zu vernehmen. Doch im Hintergrund werden verschiedentlich Befürchtungen geäussert, die Politik könnte den Finanzplatz mit einer «Light»-Reform abspeisen. Die Bankiervereinigung fordert seit jeher eine komplette Abschaffung der Stempelsteuer. Dass die BAK-Studie nicht genügt, um die Politik zu überzeugen, sorgt in der Branche für Stirnrunzeln. Von einem «vorsichtigen Bundesrat» ist die Rede und von einem «linken Reflex» gegen Erleichterungen für die Finanzindustrie.

Kommt dazu, dass die Befreiung von der Verrechnungssteuer nur für Zinsen geplant ist. Die sind im Negativzinsumfeld nicht nur auf Bankkonti quasi inexistent, auch die meisten Schweizer Unternehmensanleihen werfen kaum Rendite ab.

Damit stellt sich letztlich auch die Frage, ob der Anleihenmarkt wegen des Wegfalls einer Steuer auf nicht nennenswerten Ertrag überhaupt an Fahrt gewinnen kann.

Steuer auf Dividenden bleibt

Und ein weiterer Hemmschuh bleibt: Die Verrechnungssteuer auf Dividenden ist von der Reform ausgenommen. Ginge es nach dem Willen der Banken, würde sie auf 15% beschränkt. Heute können ausländische Aktionäre 20 Prozentpunkte der Abgabe von 35% zurückfordern – Doppelbesteuerungsabkommen vorausgesetzt. Durch die Justierung würden sie sich die aufwendige Rückforderung sparen, was dem Handel mit Schweizer Aktien zugutekäme. Warum der Bund zögert, darüber gibt es klare Meinungen: «Viele Investoren verzichten auf die Rückforderung, weil sie den Aufwand scheuen», so ein Steuerexperte. «Auf diese geschenkten Einnahmen will der Bund nicht verzichten.»

Schlussendlich ist die Reform ein Zückerchen, das die Banken in der Hoffnung auf Nachschub dankbar annehmen. «Sie findet in Politik und Wirtschaft breite Zustimmung», so Charles Hermann, Leiter der Financial-Services-Tax-Gruppe von KPMG. «Sie hat aber einen Preis. Weil sie nur für ausländische und institutionelle Schweizer Investoren gilt, müssen Banken ihre Kunden klassifizieren, was mehr Aufwand bringt.» Ein Effort, den die Branche weglächelt. Unterm Strich scheint das Aufwand-Nutzen-Verhältnis aufzugehen.

FINANZ und WIRTSCHAFT invest



Jetzt können Sie in das **FuW-Eco-Portfolio** investieren, und zwar ganz einfach mit einem Anlagezertifikat, das an der Börse SIX Swiss Exchange gehandelt wird. Wir sind überzeugt, dass Unternehmen, die eine CO₂-Reduktionsstrategie verfolgen, an der Börse besser abschneiden als andere.



Ebenfalls gibt es das **FuW-Risk-Portfolio** als Zertifikat. Unser Portfolio setzt seit 25 Jahren erfolgreich auf vielversprechende Schweizer Aktien mit dem gewissen Kick. Beim Investitionsentscheid gilt ein kurzer bis mittlerer Anlagehorizont, um auch von Spezial-situationen zu profitieren.



Abgerundet wird unser Angebot vom **FuW-Value-Portfolio** mit internationaler Ausrichtung. In der seit über zehn Jahren geführten Auswahl stehen reizvolle Value-Aktien mit Fokus Nordamerika und Europa.

Mehr Infos zu allen Portfolios finden Sie auf fuw.ch/invest