

Reporting Invethos Mandate

3. Quartal 2025

30.09.2025

Marktbericht 3. Quartal 2025 Performances

Was die Märkte im 3. Quartal 2025 bewegte



- Anhaltender Handelsstreit. Nur UK, EU und Japan erhielten Abkommen. Überraschend nicht die Schweiz: Am Vorabend des 1. August schockierte die Regierung Trump die Eidgenossenschaft mit einem Strafzoll von 39%, der am 7. August in Kraft getreten ist.
- U.S. Präsident Trump lässt nicht locker und attackiert öffentlich seinen Zentralbank-Chef Jerome Powell mit öffentlichen Forderungen nach Zinssenkungen.
- Anfang August zeigt der U.S. Arbeitsmarkt überraschend Schwäche. Nur wenig neugeschaffene Stellen, während Daten von Vormonaten nach unten korrigiert werden mussten.
- FED-Chef Jerome Powell deutet anlässlich des jährlichen Notenbanktreffen in Jackson Hole, die erste Zinssenkung für 2025 sowie eine geldpolitische Wende an. Die FED legt den Fokus auf den schwachen Arbeitsmarkt, weg von der Inflationsbekämpfung. Die Aktienmärkte reagieren positiv.
- Die EZB belässt den Leitzins am 11. September unverändert.
- Am 17. September senkt die Amerikanische Zentralbank die Zinsen wie erwartet das erste Mal seit Ende 2024 um 0.25% und deutet weitere Zinssenkungen an.
- Die SNB belässt am 25. September wie erwartet den Leitzins bei 0.00%.

So reagierten die Finanzmärkte

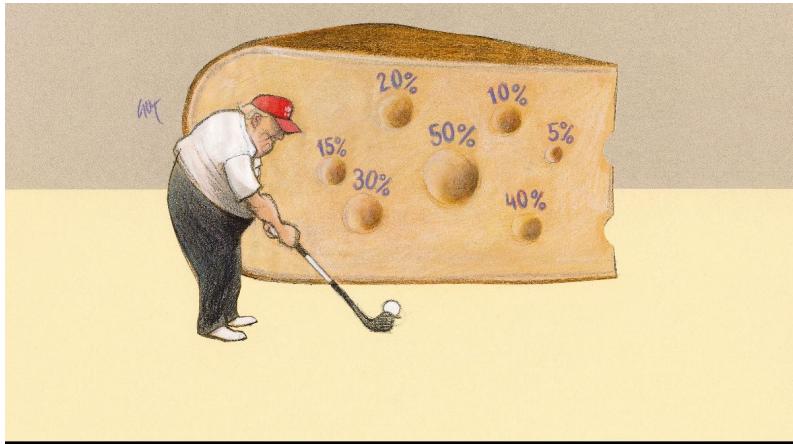
Nennenswerte Kursbewegungen im Q3 2025



Basiswert	Kurs per 30.09.2025	Kurs per 31.12.2024	YTD 2025
Kurzfristige Zinsen	in %	Level in %	Veränderung
CHF - 3 MONTHS SARON	-0.07%	0.43%	-0.50%
EUR - 3 MONTHS EURIBOR	2.03%	2.71%	-0.68%
USD - Overnight SOFR Rate	3.98%	4.31%	-0.33%
Langfristige Zinsen: 10-jährige Staatsanleihen	in %	Level in %	Veränderung
CHF (Eidgenosse)	0.26%	0.25%	0.01%
EUR (Deutschland)	2.71%	2.36%	0.35%
USD (Treasury)	4.15%	4.57%	-0.42%
High Yield Segment	Preis	Preis	Veränderung
iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	81.19	78.65	3.23%
iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	95.19	89.04	6.91%
Währungen (vs. CHF)	Preis	Preis	Veränderung
EUR/CHF	0.93	0.94	-0.52%
USD/CHF	0.80	0.91	-12.39%
GBP/CHF	1.07	1.14	-5.78%
Aktien: Industrieländer	Preis	Preis	Veränderung
MSCI World (Global) - iShares ETF	181.56	155.50	16.76%
SMI (Switzerland)	12'109.42	11'600.90	4.38%
SMIM Index (Schweiz)	2'771.48	2'618.93	5.82%
EuroStoxx 50 (Europa)	5'529.96	4'895.98	12.95%
DAX 30 Index (Deutschland)	23'880.72	19'909.14	19.95%
CAC 40 Index (Frankreich)	7'895.94	7'380.74	6.98%
FTSE MIB Index (Italien)	4'725.32	3'418.61	24.98%
IBEX 35 Index (Spanien)	15'475.00	11'595.00	33.46%
FTSE 100 (UK)	9'350.43	8'173.02	14.41%
S&P 500 (USA)	6'688.46	5'881.63	13.72%
Nasdaq 100	24'679.99	21'012.17	17.44%
Nikkei 225 (Japan)	44'932.63	39'894.54	12.63%
Aktien: Schwellenländer	Preis	Preis	Veränderung
MSCI Emerging Markets (iShares ETF)	53.40	41.82	27.69%
Alternative Investments: Rohstoffe	Preis	Preis	Veränderung
Gold (Future)	3'840.80	2'629.20	46.08%
Silber (Future)	46.25	28.94	59.82%
Kupfer (Future)	4.81	3.99	20.55%
WTI Crude Oil (Future)	62.37	71.72	-13.04%
Alternative Investments: Immobilien	Preis	Preis	Veränderung
SXI Real Estate Funds (Schweiz)	572.16	543.55	5.26%

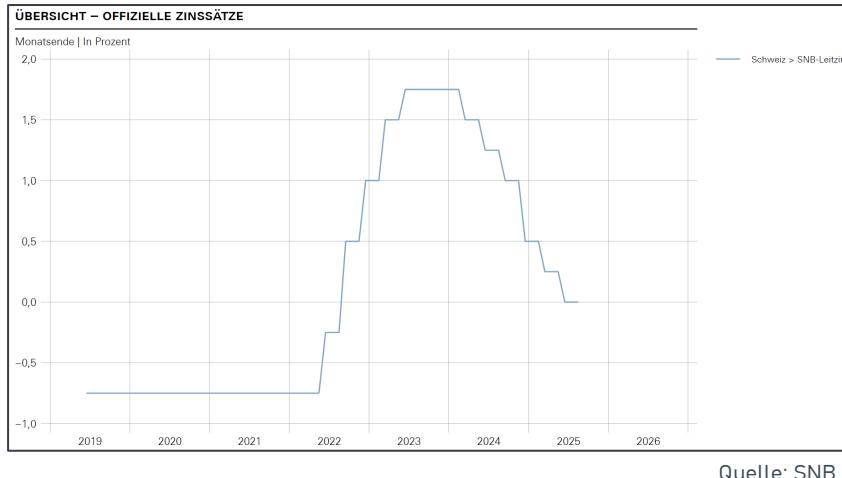
- Deutlicher Rückgang in den Renditen 10-jährigen US-Staatsanleihen.
- USD weiterhin sehr schwach vs. CHF.
- Neue Rekordstände an den Aktienmärkten. Europäische Aktien währungsbereinigt in CHF mit stärkster Performance. Schweizer Aktien können sich im Plus halten, trotz Unsicherheit wegen den neuen US-Zöllen.
- Starke Performance auch in den Schwellenländern, wo der generell schwache Dollar hilft.
- Der Bullenmarkt in Rohstoffen, insbesondere in den Edelmetallen Silber und Gold, setzt sich beeindruckend fort. Einzig der Ölpreis zeigt Schwäche.
- Im Tiefzinsumfeld entwickelten sich die kotierten Schweizer Immobilienfonds solid.

Im Fokus (1): Zollschock für die Schweiz



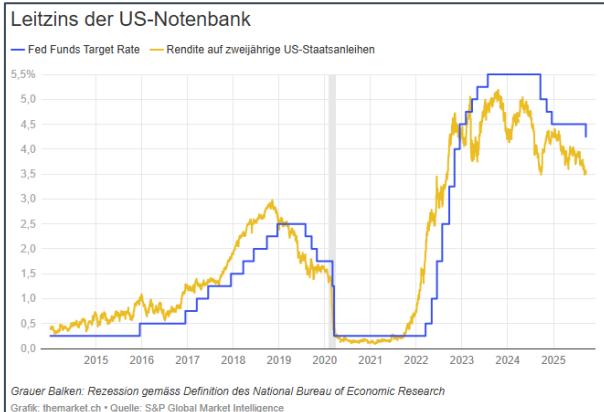
- Die Schweiz erhält überraschend keinen Deal von den USA und wird mit **39% (!) U.S. Importzöllen** belastet. Diese sind am **7. August in Kraft** getreten. Ein Last-Minute Deal oder Aufschub gab es nicht.
- Damit hat die **Schweiz die höchsten Zölle** von allen westlichen Industriestaaten.
- Neben dem starken Schweizer Franken ist diese neue Belastung ein weiterer **gravierender Nachteil für die Schweizer Exportwirtschaft**, da Konkurrenten wie die EU (15%) oder Japan (15%) mit deutlich niedrigeren Zöllen belastet sind.
- Schweizer Exportgüter in die USA drohen **nicht mehr konkurrenzfähig** zu sein. Für Schweizer Unternehmen droht ein **Verlust von Markanteile in den USA**.

Im Fokus (2): Die SNB lässt den Leitzins auf 0 % - Lower for longer



- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat den Leitzins wie erwartet auf 0% gehalten.
- Die SNB verweist darauf, dass der Inflationsdruck praktisch unverändert sei.
- Die SNB rechnet mit einer deutlichen Abschwächung der Schweizer Konjunktur im kommenden Jahr (1% statt wie bisher 1% – 1.50%).
- Mit ihrem Entscheid hat die SNB klare Signale gesetzt, dass sie das Zinsniveau für längere Zeit auf null halten möchte und keine Negativzinsen ins Auge fasst.
- Mit diesem Entscheid bleiben festverzinsliche Papiere in CHF bis auf weiteres unattraktiv.

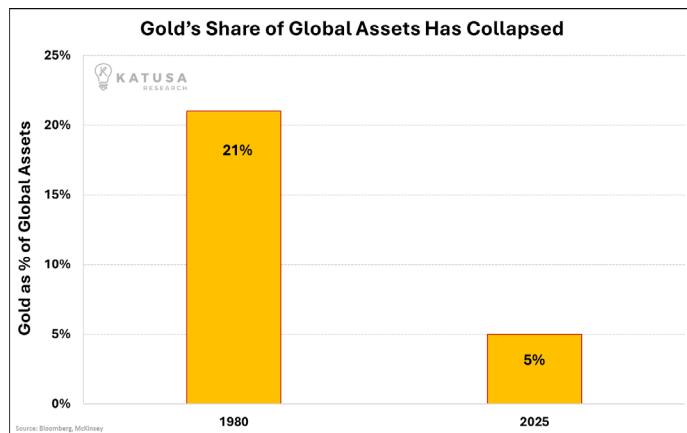
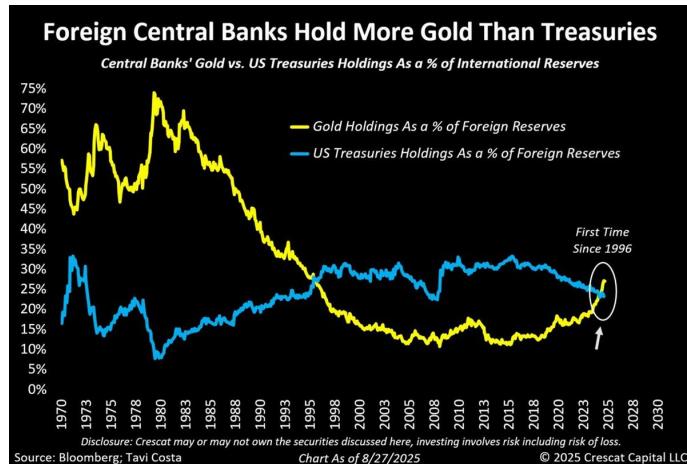
Im Fokus (3): Die FED senkt den Leitzins um 0.25% - Erste Zinssenkung seit Ende 2024



- Die US-Notenbank reagiert auf die Abschwächung des Arbeitsmarktes mit der ersten Zinssenkung seit Ende 2024.
- Für die beiden verbleibenden Sitzungen im Jahr 2025 signalisiert der Vorsitz zwei weitere Lockerungen von jeweils 25 Basispunkten.
- Die Gefahr einer drastischen Abschwächung des Arbeitsmarktes wird nun grösser eingeschätzt als eine gravierende Inflationswelle. Der Kurs der Geldpolitik ist aber nicht festgesetzt. Es wird weiterhin situativ «von Sitzung zu Sitzung» darüber entschieden, wie Powell es ausdrückt.
- Das Fed hat mit dieser Zinssenkung geliefert, was an den Märkten längst erwartet worden war.
- Der zukünftige Zinspfad ist höchst ungewiss, da die Amtszeit von FED-Chef Jerome Powell im Mai 2026 endet.



Im Fokus (4): Zentralbanken halten mehr Gold als US Treasuries – Aber Anteil bei Investoren noch immer klein



- Die Goldnachfrage wird weiterhin gestützt durch Käufe von Zentralbanken. So werden Dollar-Reserven vorzugsweise in Gold als in US-Staatsanleihen gehalten.
- Weitere Unterstützung erfährt Gold durch Aussicht auf weiter sinkende US-Zinsen und anhaltender Dollarschwäche.
- Auch die unsichere geopolitische Lage spricht für Gold.
- Trotz der rasanten Goldpreis-Rallye ist der durchschnittliche Goldanteil in Portfolios historisch noch immer tief. Eine potentielle Anpassung der Allokation würde weitere Nachfrage generieren.
- Trotz Allzeithoch: Die Argumente sprechen weiterhin für Halten der Gold-Position. Eine Gewinnmitnahme erachten wir als zu früh.

Die Performance unserer Vermögensverwaltungs-Mandate



Invethos VV - Welt - Mandate

	2024	ytd. 2025
Strategie "wachstum"	4.0%	3.6%
Strategie "dynamisch"	7.4%	4.4%
Strategie "moderat"	6.0%	3.4%
Strategie "defensiv"	7.4%	2.4%

Invethos VV - Swissness - Mandate

	2024	ytd. 2025
Strategie "wachstum"	2.6%	2.3%
Strategie "dynamisch"	6.7%	5.1%
Strategie "moderat"	5.3%	4.8%
Strategie "defensiv"	5.4%	2.7%

- Alle Mandate weisen per 30.9. eine positive Rendite aus.
- Die Aktienselektion trug im Berichtszeitraum nicht im erwarteten Umfang zum Resultat bei.
- Der maßgebliche Ergebnisbeitrag resultierte aus dem Goldanteil in den Portfolios.
- Auch die indirekten Immobilienanlagen verzeichneten eine positive Performance.
- Im dritten Quartal blieben die Wechselkursschwankungen vergleichsweise moderat.

Bemerkungen:

Performancezahlen anhand unserer Musterportfolios, gerundet / Werte vor Kosten

Ausblick: Wir halten an unserer taktischen Ausrichtung fest



	Starkes Untergewicht	Untergewicht	Neutral	Übergewicht	Starkes Übergewicht
	--	-		+	++
Cash / Geldmarkt					
Obligationen					
Aktien					
Immobilien					
Alternative Anlagen					

- In unseren Portfolios bleiben Obligationen untergewichtet, da das Renditepotenzial im aktuellen Marktumfeld nach wie vor begrenzt ist. Wir prüfen derzeit Anlagealternativen außerhalb des Schweizer Frankens.
- Innerhalb des Aktiensegments haben wir gezielte Anpassungen vorgenommen und die Gewichtungen von Qualitätsunternehmen, beispielsweise Sika und Givaudan, erhöht.
- Bei den indirekten Immobilien erfolgten keine Veränderungen.
- Alternative Anlagen: Die bestehende Übergewichtung führen wir vorläufig fort.

Nachhaltigkeit

Ist die Energiewende abgesagt?



- Die Energiewende zielt auf die Realisierung eines nachhaltigen Systems der Energieversorgung ab, d.h. mit tragbaren ökologischen und ökonomischen Kosten.
(nach: www.energie-lexikon.info).
- Die Umstellung unserer Energieerzeugung auf erneuerbare Energiequellen ist in der Prioritätensetzung von wirtschaftlichen und politischen Akteuren weit nach unten gerutscht.
- Was sind die Gründe dafür?
- Bedeutet das, dass keine Investitionen mehr in erneuerbare Energien erfolgen?
- Wie haben sich erneuerbare Energien als Investitionsthema geschlagen?
- *Auszüge aus einer längeren Präsentation unserer Nachhaltigkeitsanalystin Doris Hauser.*



Übersicht

Stand der Energiewende

EU

- **Fortschritt Energiewende:** EU-Staaten machen bei Solar- und Windenergie grosse Fortschritte – viele Länder haben in fünf Jahren den Anteil von Sonne und Wind am Stromverbrauch um über 20% gesteigert.
- **Spitzenreiter:** Schweden (vor allem Wind), Niederlande und Spanien (vor allem Solar) führen im Pro-Kopf-Ausbau.
- **Schweiz im Vergleich:** Im EU-Ranking liegt die Schweiz mit 11% Wind & Solar-Anteil am Stromverbrauch 2024 weiterhin auf den hinteren Plätzen.

USA

- **Politik 2025:** Förderung fossiler Energieträger (Trump-Regierung), aber Investitionsanreize des „Inflation Reduction Act“ (IRA) bleiben zunächst bestehen.
- **Erneuerbare Energien:** Verlangsamung beim Ausbau; kurzfristig, mittel- und langfristig erwarten Behörden aber eine Verdopplung der Erzeugungskapazitäten bis 2050.
- **Wind/Solar-Ausbau:** Windkraft bleibt führend bei der Stromproduktion, Photovoltaik zieht bei den Kapazitäten ab 2030 an Wind vorbei. Texanische und kalifornische Bundesstaaten sind Vorreiter.

China

- **Stromproduktion:** Grösster Stromerzeuger der Welt 2022 8,847 TWh, doppelt so viel wie die USA.
- **Quellenmix:** 2020 noch 63% Kohle, aber starker Ausbau erneuerbarer Energie durch ambitionierte Fünfjahrespläne (Ziel 33% erneuerbarer Anteil am Strommix bis 2025).
- **Wind/Solar:** Bis 2030 soll installierte Wind- und Solarkapazität auf 1'200 GW wachsen – Verdopplung gegenüber 2021. 2022 grösster Zubauer von Wind und Solar weltweit.

Schweiz

- **Aktueller Anteil:** 2024 etwa 11% des Strombedarfs gedeckt durch Wind und Solar (hinterer EU-Vergleichsrang); sehr starker Zuwachs nötig.
- **Politik & Ziel:** Bis 2050 60% des Strombedarfs aus neuen erneuerbaren Energien (Photovoltaik, Wind, Biomasse) – 2024 neues Stromgesetz mit breiter Zustimmung.
- **Erforderlicher Ausbau:** Photovoltaik-Kapazität muss bis 2050 vervierfacht werden; Wind (wichtig für Winter) müsste um das 80-fache wachsen.

Gründe für sinkende Priorisierung



Kosten und Wettbewerbsfähigkeit

- In Europa und den USA bremsen hohe Preise für Anlagen, Protektionismus (bspw. Zölle gegen chinesische Solarprodukte), Unsicherheiten im Investitionsklima und teils hohe Anfangsinvestitionen den Ausbau der Erneuerbaren. Im globalen Vergleich verlieren westliche Länder an Tempo gegenüber China, das massiv subventioniert und produziert.
- Die weltweiten direkten (20%) und indirekten (Folgekosten von Umwelt- und Gesundheitsschäden; 80%) Subventionen für fossile Energien betrugen 2024 rund 7 Billionen USD. Für erneuerbare Energien (ohne Kernkraft) sind die globalen Subventionen deutlich geringer, wachsen jedoch stark bei Photovoltaik und Wind. Leider sind keine exakten Summen für 2024 bekannt. 2020 war das Verhältnis ca. 2 zu 1.

Politische Interessen

- In der EU und der Schweiz gestaltet sich die Umsetzung langfristiger, verbindlicher Ausbauziele schwierig, weil Pfade und Verantwortlichkeiten oft unklar bleiben.

Versorgungssicherheit vs. Unabhängigkeit

- Die Monopolgefahr durch die chinesische Dominanz bei Solartechnik und Batterien führt zu politischen Bestrebungen, eigene Produktionskapazitäten zu erhalten – dies verteuert den Ausbau erneuerbarer Technologien in Europa und den USA.

Akzeptanz und Widerstände

- Bevölkerung und Unternehmen zeigen Skepsis gegenüber Umstellungskosten, Komplettumstellungen und Lenkungsabgaben. Übergangsängste und Unsicherheiten führen zu bremsenden Effekten, wie z. B. zahlreiche Diskussionen in der Schweiz zeigen.

Strategische Energiepolitik

- In China verlaufen viele Schritte der Energiewende als staatlich gesteuerte Massnahmen zur Sicherung von Versorgung und Industrie. Lokal werden ineffiziente Anlagen geschlossen und emissionsarme Technologien durch staatliche Pläne gefördert, während die westlichen Staaten stärker marktorientiert und damit langsamer agieren.

Fazit

Die hohe Komplexität der Umstellung, wirtschaftliche Interessen und politische Zielkonflikte führen aktuell dazu, dass die Priorität der Energiewende teils hinter andere Themen zurücktritt – trotz der ökologisch und wirtschaftlich klaren Notwendigkeit.



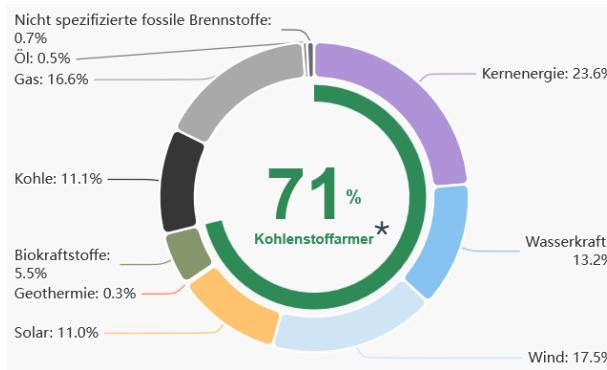
Übersicht erneuerbare Energie, Ziele, Herausforderungen

Region	Erneuerbare im Strommix (%)	Ausbauziel/Trend bis 2030	Herausforderungen	Position Kernenergie
EU	Spitzenländer: >50%	Weiter starker Ausbau, Vorreiter Schweden, NL, DK, ES	Integration, Netzausbau, negative Strompreise (insbesondere in Deutschland)	Kernkraft liefert je nach Jahr rund 25% des Stroms; Frankreich hat mit über 67% einen Spitzenwert, andere Länder wie Deutschland oder Österreich sind ausgestiegen. Die EU diskutiert einen Ausbau der Kernenergie (z.B. europäische „Kernenergieallianz“ mit 150 GW-Ziel bis 2050).
USA	Erneuerbare im Wachstum	Mittelfristig starke Zunahme, Wind & Solar führend	Politische Unsicherheit, Fokus auf Fossil	Kernenergie deckt etwa 18% des Strombedarfs, bleibt aber wichtige emissionsarme Grundlastquelle. Neue Reaktoren und SMRs (Small Modular Reactor) werden diskutiert, der Bestand wird weitgehend erhalten.
China	30-33% (Strommix 2025)	Grösste Wind- & Solarkapazität weltweit, Ziel 1'200 GW installierte Leistung bis 2030	Weiter hohe Kohleabhängigkeit (58% 2024)	Anteil aktuell ca. 4,7%, aber schnelles Wachstum: 58 Reaktoren sind 2025 in Betrieb, zahlreiche weitere im Bau/Planung. Ziel ist eine deutliche Steigerung als ergänzende CO ₂ -arme Energiequelle.
Schweiz	Ca. 11% (Wind & Solar)	Bis 2050: 60% aus neuen erneuerbaren Energien, Ausbau PV x 4, Wind x 80	Rückstand im Vergleich, ambitionierte Ziele, negative Strompreise	28-29% des Stroms stammen 2024/2025 noch aus Kernenergie (4 Reaktoren in Betrieb). Es gilt ein langfristiger Atomausstieg, aber die bestehenden Kraftwerke bleiben bis ans Ende ihrer Lebensdauer am Netz.



Wo stehen wir? EU

Anteile ausgewählter Energieträger an der Stromerzeugung in der EU im Jahr 2024

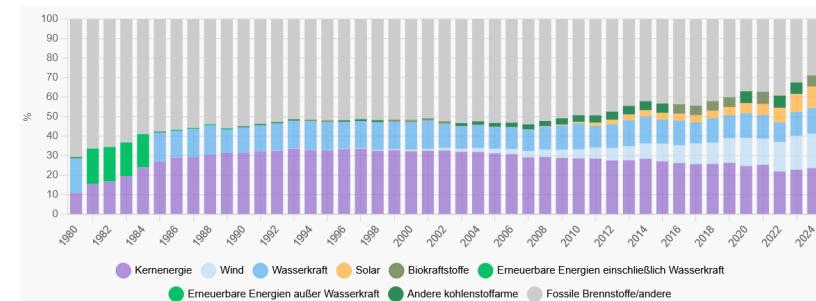
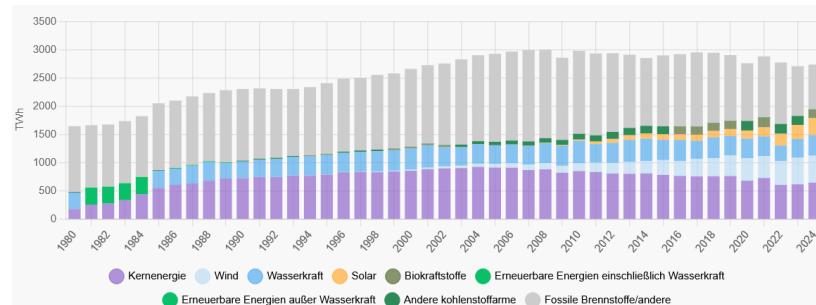


- Der Anteil erneuerbarer Energien an der gesamten Nettostromerzeugung der EU erreichte 2024 über 46%. 2022 lag er noch bei knapp 38%. Dieser Trend setzt sich fort, wobei Wind- und Solarenergie die treibenden Kräfte sind.
- 2024 konnte die Onshore-Windkraft 16.4 % zur Stromerzeugung beitragen.
- In Deutschland wurde 2024 mit 136.4 Terawattstunden der Grossteil der öffentlichen Nettostromerzeugung durch Windkraft generiert. Das entsprach einem Anteil von knapp 63%.

* Kohlenstofffarm = erneuerbare Energien plus Kernenergie

© Invethos AG

Stromerzeugung in der EU 1980-2024 absolut und in %

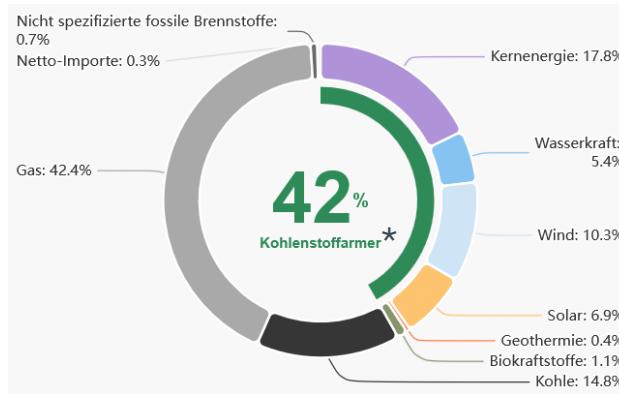


Quelle: <https://lowcarbonpower.org/de/region/EU>



Wo stehen wir? USA

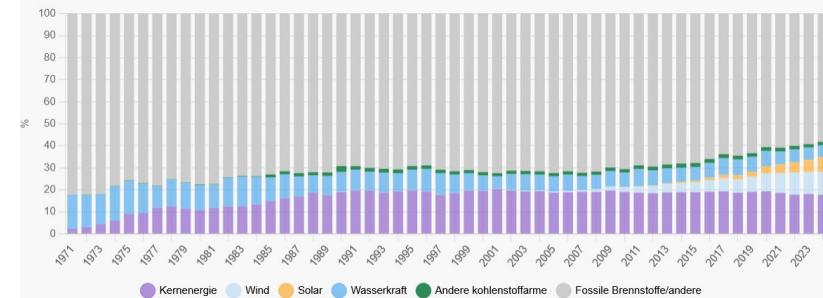
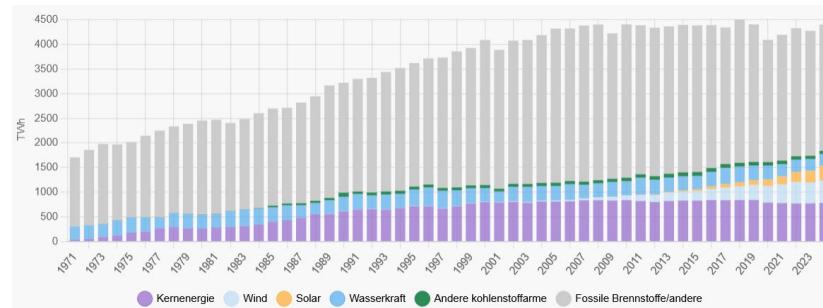
Anteile ausgewählter Energieträger an der Stromerzeugung in den USA im Jahr 2024



- Der Anteil von Wind und Sonne an der Stromversorgung hat 2024 mit zusammen 17% erstmals Kohle übertroffen, die auf 15% fiel.
- Unter Präsident Joe Biden konnten bereits 2022 alle erneuerbaren Energien (Wind, Sonne, Wasser, Biomasse) zusammengerechnet den Strom aus Kohleverbrennung übertreffen. 2024 gelang das nun erstmals allein mit Solar- und Windenergie.
- Gas stellt jedoch mit 42% immer noch einen sehr hohen Anteil für die Stromerzeugung dar.

* Kohlenstofffarm = erneuerbare Energien plus Kernenergie

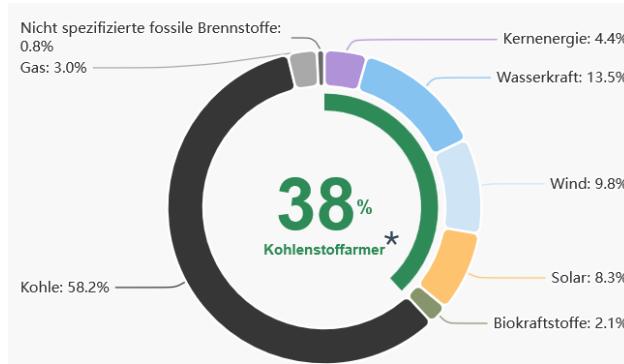
Stromerzeugung in den USA 1971-2024 absolut und in %





Wo stehen wir? China

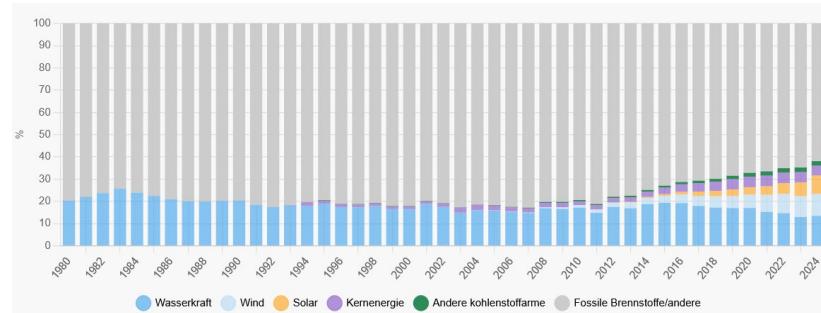
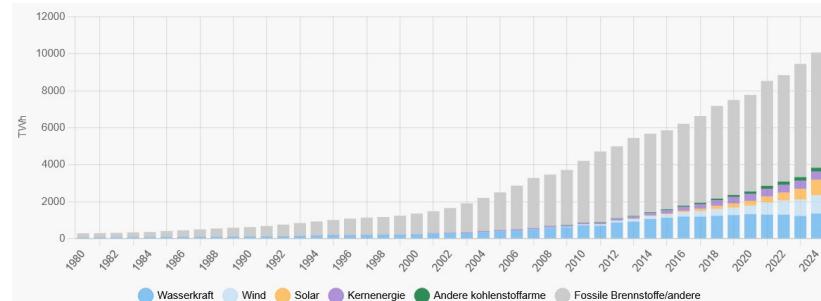
Anteile ausgewählter Energieträger an der Stromerzeugung in China im Jahr 2024



- China wird im Jahr 2024 fast 887 GW Solarenergie und rund 460 GW Windenergie hinzufügen – Zahlen, die dreimal oder viermal höher sind als bei allen anderen Grossmächten.
- Die USA verfügen über weniger als 140 GW Solarenergie, während Deutschland, das fortschrittlichste europäische Land, über rund 90 GW verfügt.
- Auf China entfallen etwa 60% der weltweit neu installierten Windkraftkapazitäten und 58% der Solarkapazität.

* Kohlenstoffarm = erneuerbare Energien plus Kernenergie

Stromerzeugung in China 1980-2024 absolut und in Prozent

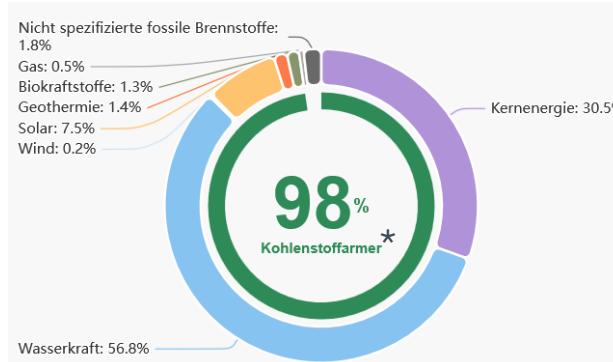


Quellen: <https://de.renewablesverdes.com/China-und-erneuerbare-Energien%3A-Eine-Momentaufnahme-eines-globalen-Giganten/>
https://lowcarbonpower.org/de/region/Volksrepublik_China



Wo stehen wir? Schweiz

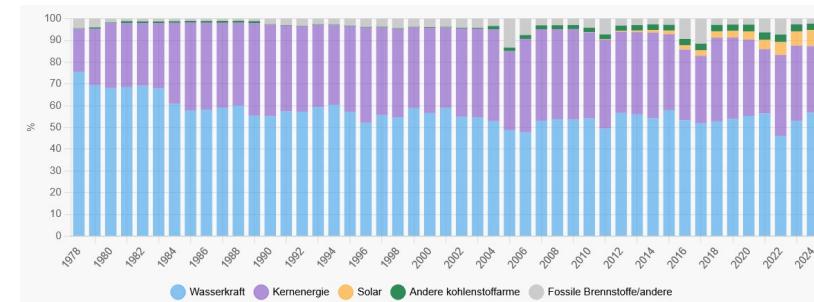
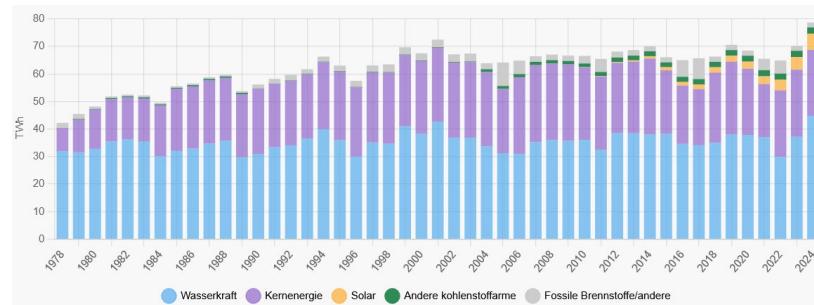
Anteile ausgewählter Energieträger an der Stromerzeugung in der Schweiz im Jahr 2024



- Der gesamte erneuerbare Anteil am schweizerischen Endenergieverbrauch betrug im Jahr 2024 rund 30%. Dabei liegt der erneuerbare Anteil im Bereich Wärmeerzeugung bei rund 30% und beim Elektrizitätsverbrauch bei 66%.
- Die installierte Leistung bei PV nahm zwischen 2019 und 2023 jedes Jahr zwischen 43 und 58% zu. Zubau 2024: 1.798 GW
- Bezüglich des produzierten Solarstroms pro Kopf belegte die Schweiz 2023 Platz zehn. Dies wurde beinahe ausschliesslich mit Anlagen auf Gebäuden und ohne grosse Freiflächenanlagen wie bei den anderen Spitzenreitern erreicht. Produktion 2024: 5.9 TWh (8.2 GW installierte Leistung)
- Windenergieproduktion 2024: 170.5 GWh (100.35 MW Leistung)

© Invethos AG

Stromerzeugung in der Schweiz 1978-2024 absolut und in %



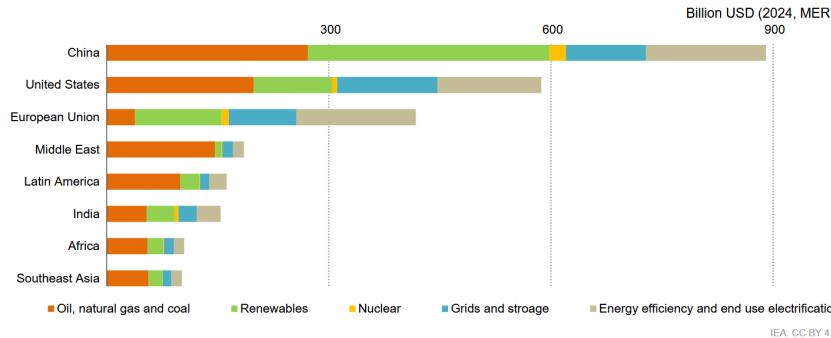
* Kohlenstoffarm = erneuerbare Energien plus Kernenergie

Quellen: <https://lowcarbonpower.org/de/region/Schweiz>
<https://www.bfe.admin.ch/bfe/de/de/home/versorgung/statistik-und-geodaten/energiestatistiken/teilstatistiken.extrul.html/aHR0cHM6Ly9wdWJkYi5iZmUuYWRTaW4uY2gvZGUvcHViGjYX/Rpb24vZG93bmxvYWQvODc4Nw==.html>
https://suisse-eole.ch/wp-content/uploads/2025/02/001_SE_02_FACTSHEET_2024_D_v4.pdf
<https://www.pv-magazine.de/2025/07/10/schweiz-erreicht-2024-einen-photovoltaik-zubaurekord-von-1798-megawatt/>

Investitionen bleiben substanziell – trotz skeptischer Rhetorik!

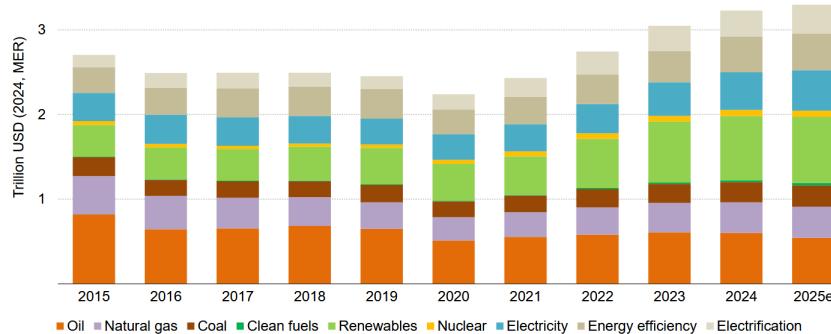


Energieinvestitionen nach Regionen 2024



- Mehr als ein Viertel der globalen Energieinvestitionen fließt nach China.
- Der grösste Teil des Ausgabenwachstums der letzten Jahre entfällt auf Länder, die fossile Brennstoffe importieren und ihre Energiesicherheit durch eine Beschleunigung der Energiewende stärken wollen.

Globale Investitionen in Energie – 2015 bis 2025e



- Die weltweiten Energieinvestitionen werden im Jahr 2025 voraussichtlich 3.3 Billionen US-Dollar erreichen.
- Saubere Energien erreichen mit einem Rekordzuwachs an erneuerbaren Energien, starken Verkaufszahlen bei Elektrofahrzeugen und dem raschen Einsatz von Batterien einen neuen Höchststand von 2.2 Billionen US-Dollar.
- Solar- und Windenergie machen 98% des Wachstums der Investitionen in die Stromerzeugung in den letzten zehn Jahren aus.
- Die Investitionen in fossile Brennstoffe verzeichnen den ersten Rückgang seit 2020.

Quelle: <https://iea.blob.core.windows.net/assets/1c136349-1c31-4201-9ed7-1a7d532e4306/WorldEnergyInvestment2025.pdf>



Marktentwicklung Solar und Wind – Generelles Fazit

Solar und Wind

- Die Preise für Solaranlagen sanken 2024 weiter auf ein historisches Tief und stabilisierten sich zum Jahresende, während Windkraftanlagen preismässig volatil blieben.
- Solarunternehmen akzeptierten 2024 oft negative Margen, um Marktanteile zu sichern, während Windenergiehersteller in der EU höhere Preise durchsetzen konnten.
- Einige chinesische Solar- und europäische Windkraftfirmen erholen sich, jedoch sind die Renditen meist niedrig, andere verschlechtern sich finanziell.
- China erreichte sein Ziel für erneuerbare Energien sechs Jahre früher, investiert – wie Indien – aber auch deutlich in Kohlekraft.
- Große chinesische Hersteller verdrängten billigere Hersteller und drückten die Margen in der gesamten Wertschöpfungskette ins Negative.
- Die US-Modulproduktion verdreifachte sich 2024, und Zölle reduzieren die Importe aus exponierten südostasiatischen Ländern.
- Windturbinenbestellungen in Europa stiegen im vierten Quartal 2024 um 140% auf 7,8 GW, wobei der Onshore-Windmarkt widerstandsfähiger gegenüber höheren Anlagepreisen bleibt.
- Der Offshore-Markt zeigt Schwäche, grosse Entwickler drosseln ihre Investitionen aufgrund steigender Kosten.

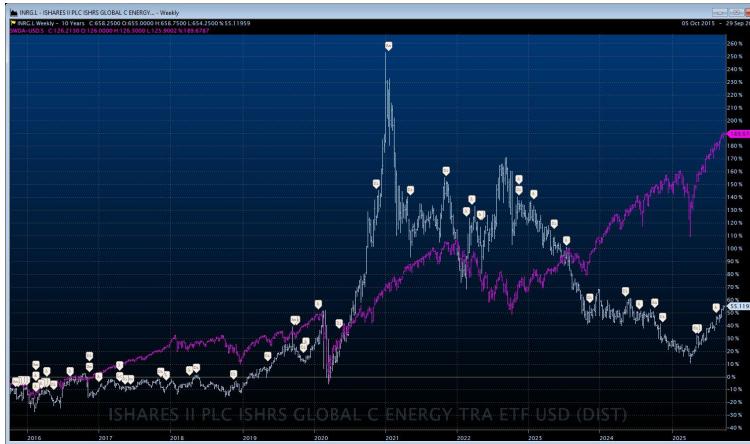
Fazit Marktentwicklungen generell

- Die Nutzung sauberer Energie ist günstiger denn je, doch die Versorgungssicherheit erfordert Investitionen in Netze, Geschäftsmodelle und politische Unterstützung.
- Der starke Preisrückgang bei Technologien für erneuerbare Energien und Batterien trieb Investitionen an und unterstützt das Ziel der Verdreifachung der Kapazitäten bis 2030.
- Wachsende Stromnachfrage aus Elektrifizierung, Rechenzentren und KI schafft neue Investitionsfelder, stärkt Kernkraftentwicklung (auch von kleinen, modularen Reaktoren – SMR) sowie Gasturbinenaufträge.
- In China führen neue Genehmigungen zu den höchsten Kohle-FIDs (Final Investment Decisions) seit 2015.
- Für eine sichere Versorgung sind moderne Netze entscheidend, doch steigende Kosten und Lieferengpässe bei Kabeln und Leistungstransformatoren erschweren den Ausbau.
- Rekordzusagen erneuerbarer Energien in Afrika und Indien stehen sinkenden Investitionen in anderen Schwellen- und Entwicklungsländern gegenüber.
- Für Schwellenländer sind die Entwicklung von Geschäftsmodellen sowie die Regulierung der dezentralen und zentralen Stromerzeugung entscheidend.

Quelle: <https://iea.blob.core.windows.net/assets/1c136349-1c31-4201-9ed7-1a7d532e4306/WorldEnergyInvestment2025.pdf>



Erneuerbare Energien: Per Saldo ein schlechtes Investitionsthema



- Gegenüber dem MSCI World Index (pink) waren Investitionen in erneuerbare Energien (gemessen am S&P Global Clean Energy Index, weiss) kein gutes Investment.
- Nach der Verabschiedung des Pariser Klimaabkommens und nach der US-Wahl 2020 (Biden, Green Deal) floss massiv Kapital in den Sektor. Die Bewertung vieler Titel waren nicht mehr durch fundamentale Gewinne gedeckt. Es folgte eine lang anhaltende Korrektur.
- Windparks, Solarfarmen (etc.) sind kapitalintensive Projekte, die empfindlich auf Änderungen des Zinsniveaus reagieren. Die höheren Zinsen ab 2022 trafen den Sektor hart.
- Die Margen der börsenkotierten Unternehmen des Sektors sind (insbesondere durch die chinesische Konkurrenz) gering.
- Die Margen sind auch von der politischen Stimmung (z.B. Subventionen oder Besteuerung von CO₂) abhängig.
- Der Index enthält ca. 100 Unternehmen in einigen wenigen Branchen, die teilweise stark zyklische Profile aufweisen. Der MSCI-Index ist viel breiter über Branchen und Regionen diversifiziert.
- Invethos ist vorsichtig optimistisch, was Investitionen in die Elektrizitätsbranche betrifft. Interessanter als z.B. Solar- und Windaktien sind jedoch breiter aufgestellte Industriekonglomerate wie Scheider Electric oder Siemens.

Quelle: <https://iea.blob.core.windows.net/assets/1c136349-1c31-4201-9ed7-1a7d532e4306/WorldEnergyInvestment2025.pdf>

Invethos AG
Taubenstrasse 8
3001 Bern
www.invethos.ch



Invethos AG
Jenatschstrasse 1
8002 Zürich
www.invethos.ch

