

Liebes Investor!

Endlich geht mal ein Gewitter über die Finanzmärkte. Keine Sorge, ich bin nicht plötzlich ins Lager der Untergangspropheten gewechselt, die am liebsten eine Welt in Trümmern sähen. Aber ich meine es im Ernst: Es freut mich, dass endlich mal wieder eine Korrektur durch die Börsen fegt und die Investoren in ihrer Sorglosigkeit durchgeschüttelt werden. Denn Sie und ich wissen ganz genau: Immer, wenn Panikwellen die Märkte heimsuchen, wird undifferenziert verkauft, und ab und zu kommt es vor, dass einem der depressiv gestimmte «Mr. Market» eine qualitativ hochwertige Anlage zu einem attraktiven Preis anbietet.

Kein Voodoo, bitte

Bitte fragen Sie mich nicht, wie lange die Korrektur noch dauern wird. Das weiss ich nicht. Vielleicht ist der Sturm schon vorüber, vielleicht kommt noch mehr. Kurzfristiges Timing interessiert mich wenig. Momentan scheint so ziemlich jeder Marktteilnehmer auf der Welt seine Augen auf das Nest Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming zu richten, wo Ende dieser Woche das alljährliche Notenbankertreffen stattfindet. Fed-Chefin Janet Yellen ist zwar nicht dabei, aber alle hoffen auf die Andeutung eines Mitglieds des Fed-Offenmarktausschusses, dass die US-Notenbank die Zinsen im September doch nicht erhöhen wird.

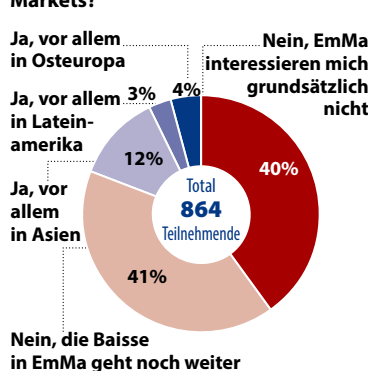
Ziemlich idiotisch, nicht wahr? Dass die Hoffnungen der Weltinvestoren-

«Egal, ob wir von Socken oder von Aktien sprechen: Ich mag Qualitätsware, deren Preis herabgesetzt wurde.»

WARREN BUFFETT
US-Value-Investor (*1930)

Die letztwöchige FuW-Umfrage

Kaufen Sie jetzt Aktien aus Emerging Markets?



Die neue Umfrage finden Sie auf: www.fuw.ch/umfrage

gemeinde darauf beruhen, dass bald eine gutmütige Aussage aus dem Fed kommt? Ja. Doch genau so funktionieren die Märkte, nachdem sie während Jahren darauf konditioniert wurden, dass das Fed immer zu Hilfe eilt, wenn die Verluste an den Börsen zu gross werden.

Ich für meinen Teil hoffe nicht auf Voodoo, sondern vertraue auf einfache Grundsätze: Ich will mich an qualitativ hervorragenden Unternehmen beteiligen, die mir günstig angeboten werden. Meine Kollegen präsentieren Ihnen auf Seite 5 einige Namen. Aber Achtung, verstehen Sie mich nicht falsch: Bloss weil der SMI 10% korrigiert hat, heisst das lange nicht, dass qualitativ hochstehendes Material jetzt billig zu haben wäre. Die meisten Schweizer Titel sind immer noch hoch bewertet. Ich habe etwas Nestlé zu 68 Fr. gekauft und bei Syngenta zu 358 Fr. zugegriffen. Mehr nicht. Ich verhehle es an dieser Stelle nicht: Mir wäre es lieber, wenn die Korrektur noch weiter geht. Dann lange ich richtig zu.

Was machen Sie? Nutzen Sie die Korrektur für Käufe, oder warten Sie ab? Sagen Sie es mir in unserer aktuellen On-

line-Umfrage unter www.fuw.ch/umfrage. Die letztwöchige Befragung hat ein recht deutliches Bild gezeigt: Emerging Markets stehen bei Ihnen momentan überhaupt nicht hoch im Kurs.

Syngenta muss reden

Ach, und apropos Syngenta: Letzte Woche habe ich an dieser Stelle geschrieben, dass der US-Konkurrent Monsanto bald einen Schritt vorwärts machen muss, falls er den Basler Pflanzenschutzhersteller wirklich kaufen will. Und siehe da: Wie mir zu Ohren gekommen ist, hat Monsanto auf informellem Weg das Angebot erhöht, von 449 auf neu 470 Fr. je Syngenta-Aktie. Für mich ist klar: Syngentas Verwaltungsrat unter Präsident Michel Demaré wird Monsanto jetzt nicht mehr die kalte Schulter zeigen können. Jetzt muss er mit den Amerikanern an den Tisch sitzen und reden.

Schlaumeier Vekselbergs

Es schien recht geschickt, wie Sulzer-Grossaktionär Victor Vekselberg für sein Pflichtangebot ein niedriges Kursniveau nutzte, um so seine Beteiligung am Winterthurer Industrieunternehmen von bisher knapp unter 33,3% über diese Schwelle zu bringen, ohne einen grossen Packen Sulzer-Papiere angeeignet zu erhalten. Ziel des Überschreitens der 33,3%-Marke ist ja bloss, Flexibilität zu erhalten – etwa, damit Vekselberg an künftigen Aktienrückkäufen nicht oder nur partiell teilnehmen könnte.

Doch wegen der schlechten Börsenlage droht ihm nun ein grösseres Engagement in Sulzer, als ihm lieb ist. Der Kurs notiert nämlich momentan unter dem Offertpreis von 99.20 Fr. Er würde ohne Angebot wohl einiges niedriger stehen, denn die Ölpreisbaisse ist schlechte Kunde für Sulzer. Das Investitionsaufkommen in der Branche, die 50% des Umsatzes von Sulzer ausmacht, wird

wohl auch nächstes Jahr sinken, die Ergebnisaussichten verdüstern sich weiter. Da kann es sich lohnen, die Titel jetzt dem Vekselberg-Angebot zu unterstellen, um sie nach Ablauf der Offerte (sie läuft bis längstens 2. Oktober) möglicherweise günstiger zurückzukaufen.

Transocean: aus dem SMI

«Die Geister, die ich rief, werde ich nicht mehr los», sagte einst Goethes Zauberlehrling. Ähnlich geht es der Schweizer Börsenbetreiberin SIX mit Transocean. Vor fünf Jahren, genauer am 21. Juni 2010, nahm die Indexkommission den damals neu an der Schweizer Börse gehandelten Ölbohrkonzern ausserhalb des üblichen Selektionsprozesses in den Swiss Market Index auf. Die Indexverantwortlichen waren damals wohl überaus erpicht darauf, den SMI mit ein wenig Rohstoffen aufzupeppen. Die Bilanz – zumindest für die Aktionäre – ist bis heute allerdings ein Desaster. Die Aktien haben seit der Aufnahme in den SMI 80% verloren, während der Index 30% zugelegt hat.

Auch im laufenden Jahr sind Transocean mit Abstand das SMI-Schlusslicht. Gewiss, dass der Ölpreis ins Bodenlose fällt, dafür kann das amerikanische Management nichts. Doch das nützt den Aktionären bislang wenig – die Aktie fiel am Montag erneut auf ein Allzeittief. Inzwischen ist Transocean bei allen wesentlichen SMI-Kriterien aus der Liste der besten zwanzig Schweizer Titel gefallen – sowohl bei der Marktkapitalisierung wie beim Handelsvolumen. Ich hätte nichts dagegen, wenn Transocean nächstes Jahr – im September 2016 – aus dem SMI fliegt. Denn mit Schindler, Lindt & Sprüngli, Galenica und Sika stehen Schweizer Gesellschaften mit einem deutlich attraktiveren Geschäftsmodell in der Pipeline.

Ihr Praktikus

Porträt: Francesco de Ferrari



Der Credit-Suisse-Manager, der das Wealth Management in Asien leitet.

Thiams Speerspitze

Wenn Francesco de Ferrari spricht, hören alle zu. Nicht nur, weil der 46-jährige gebürtige Italiener so gut aussieht wie ein perfekter Heiratsschwindler. Sondern weil von der Credit Suisse erwartet wird, dass sie sich verstärkt dem Asien-geschäft zuwendet. Seither wird spekuliert, der «Head of Private Banking Asia Pacific» im Rang eines Managing Directors könnte sogar zu Höherem berufen werden. Jedenfalls ist Ferrari in seiner Funktion die Speerspitze von Tidjane Thiam, dem neuen CEO der Credit Suisse. Und derzeit läuft – das ist kein Geheimnis – neben dem für diese Jahreszeit üblichen Budgetierungsprozess auch ein Strategieprozess.

De Ferrari, der mit seiner Luzerner Frau und seinen fünf Kindern seit 2012 für die Credit Suisse in Singapur arbeitet, braucht sich nicht zu verstecken. Die Region Asia-Pacific hat in den dreieinhalb Jahren seines Wirkens 50 Mrd. Fr. Neugeld hereingebracht. Die Wachstumsrate der Neugelder betrug im letzten Quartal 17%. Mit den ihm unterstellten gut 500 Kundenberatern ist de Ferrari die Wachstumsmaschine des Konzerns. «Die Region Asien-Pazifik verzeichnete sehr gute Resultate», liess sich Thiam im Juli zitieren. «Dort führte die effektive Zusammenarbeit und Abstimmung der Bereiche Private Banking und Investment Banking zu einem ausgezeichneten Gewinnwachstum.»

Über die genauen Profitabilitätszahlen herrscht Stillschweigen. Mit 143 Mrd. Fr. verwalteten Vermögen (Ende 2014) bringt die CS in der Region aber nur gut die Hälfte des Gewichts der UBS auf die Waage (269 Mrd. Fr.), was für die Profitabilität Folgen haben dürfte. Zweifellos besteht auch in Asien im Private Banking ein Konsolidierungsdruck, der gemäss Ferrari die kleineren Institute erfassen dürfte. In Asien zu wachsen, ist dennoch leichter gesagt als getan. Charakteristisch ist für die Region die Knappheit geeigneter Mitarbeiter. De Ferrari hat soeben einen engen Mitstreiter an die Konkurrenz verloren: Jimmy Lee wird im Oktober zu Julius Bär als Leiter Asien-Pazifik und in die Geschäftsleitung stossen. Lee arbeitet lange für die CS, zuletzt als Market Group Head Hongkong.

Dass die Strategiediskussion in eine Zeit fällt, in der die asiatischen Märkte die Börsenwelt in Panik versetzen, vereinfacht die Aufgabe nicht. In der Region Asien-Pazifik ist die CS in zwölf Ländern tätig, Singapur und Hongkong sind neben der Schweiz die internationalen Buchungszentren und damit die Dreh-scheiben für die globale Geschäftstätigkeit der Division Private Banking & Wealth Management. In Australien und Japan wird zudem onshore am Aufbau eines lokalen Private-Banking gearbeitet. In die Modernisierung der Plattformen hat die CS viel investiert.

Die Credit Suisse betreut in der Region superreiche UHNWI-Kunden und sehr vermögende Kunden (High-Net-Worth Individuals, HNWI). Von der Verkaufswelle in Aktien der Region sind die Asiaten besonders betroffen, ebenso vom Platzen der Immobilienblase. Asiatische Kunden sind typischerweise handelsorientiert und nehmen auch massiv Kredite in Anspruch. Ihren UHNW-Kunden hat die CS (weltweit) Kredite von 40 Mrd. Fr. vergeben. Hier dreht die Bank ein grosses Rad. Und de Ferrari sagt: «Die gegenwärtige Markt Korrektur ist kein Problem, solange sie nicht anhält.»

ex libris

Pierre Bessard (Hrsg.): «Europa: Die Wiederentdeckung eines grossen Erbes». Das Liberale Institut legt hier einen Sammelband mit zwölf Aufsätzen zu Europa vor, das eben mehr ist als bloss die EU, wie Marina Masoni in ihrem erfrischenden Vorwort schreibt. Mit Grund beklagt sie aber, dass die Alternative zum «sanften Monster Brüssel heute leider in einem illiberalen Rückschritt vieler bedeutender europäischer Staaten besteht».

Pierre Bessard, Herausgeber des Bandes und Direktor des LibInSt, geht auf die Entwicklung der Freiheitsidee in Europa ein und verweist auf die aktuellen Gefahren; die Finanznot in vielen Ländern lasse «derzeit den Sirenen gesang der politischen Kartellisierung und Zentralisierung verführerischer klingen denn je». Ralph Raico spricht die «radikale Dezentralisierung» als Schlüssel zur Entwicklung des Westens an, Roland Vaubel den Wettbewerb der Staaten, dessen fortschreitende Einengung den Kontinent schwächt.

Pascal Salin betont, dass es wichtiger sei zu liberalisieren (u. U. sogar einseitig) als zu harmonisieren. Das zeige der Erfolg von Staaten wie Südkorea oder Taiwan, deren Markt die Welt ist – daran solle sich die Schweiz weiterhin ein Beispiel nehmen.

men. Philipp Bagus kommt auf den Euro als Instrument der Zentralisierung und, unbeabsichtigt, der Konfliktverschärfung zu reden. Michael Wohlgemuth erinnert an Ludwig Erhard, der schon 1959 sagte, dass das Harmonisieren in den Abgrund führen werde. Gerd Habermann ermuntert die Schweiz, weiterhin eine «Antithese» zum bürokratisch-politischen Komplex der EU zu bleiben. Ähnlich Gerhard Schwarz, der sie als «permanente Alternative, als Experimentierfeld» sieht, was jedoch innere Reformfähigkeit voraussetzt. Beat Kappeler plädiert für eine nüchterne, situative Europapolitik der Schweiz. Diese und weitere Aufsätze sind ideale geistige Aufmunitionierung für EU-skeptische Europäer. MR



Europa. Die Wiederentdeckung eines grossen Erbes. Pierre Bessard, Hrsg. Edition Liberales Institut, 2015. 263 Seiten. 24.80 Fr.

Nikos Dimou: «Die Deutschen sind an allem schuld». Vielleicht sollte der griechische Philosoph und Essayist Nikos Dimou zum Shuttle-Diplomaten ernannt werden, der die Sprachlosigkeit zwischen Brüssel und Athen überwinden hilft. Dimou, der in München studierte und bestenfalls Deutsch spricht, hat schon vor Jahren konstatiert, dass seine Heimat und der Westen nicht miteinander kommunizieren können, woran sich unterdessen – nach krisenbedingter Zwangskommunikation – nichts zum Guten geändert hat: «Wir verstehen euch nicht, und ihr versteht uns nicht.» Brandaktuell, doch von Dimou schon längst formuliert ist diese Frage ans eigene Volk: «Wie lange aber kann man einem Klub angehören, bei dem man nur kassiert, keinen Beitrag zahlt und sich ständig beschwert? Und in dem man jedem und allem misstraut...»

Die angeführte Polarität von Griechenland und Westen ist vom Autor beabsichtigt. «Unsere Zweige strecken sich gen Westen, aber unsere Wurzeln reichen tief in den Osten», schreibt er. Sein Land blickt auf Jahrhunderte osmanischer und byzantinischer Vergangenheit zurück, hat jedoch keine Renaissance erlebt, keine Reformation und auch keine industrielle Re-

volution. Freilich hat der in Griechenland verbreitete Argwohn gegen den Westen, einst repräsentiert durch die USA, nun durch Deutschland, historische Hintergründe; es wurde häufig und massiv von aussen interveniert, nachdem sich das Land ab 1820 vom Sultan zu lösen begann.

Dimou hat keine Rezepte, wie dieses Land, «das ausserhalb der europäischen Tradition steht» (und in dessen verbreiteter Neigung, sich missachtet und Verschwörungen ausgesetzt zu wöhnen, er Ähnlichkeiten zum Balkan-Nachbarn Serbien und zu Russland sieht), allmählich im Westen Wurzeln treiben könnte. «Mentalitäten verändern sich nur langsam. Es braucht Generationen, um eine Gesellschaft zu modernisieren.» MR



Die Deutschen sind an allem schuld. Nikos Dimou. Kunstmann, 2014. 119 Seiten. 14.90 Fr.

Impressum

HERAUSGEBERIN
Verlag Finanz und Wirtschaft AG, Werdstrasse 21, 8004 Zürich
Verleger: Pietro Supino
Total verbreitete Auflage: 25 067 Ex. (WEMF 2014), davon verkauft: 24 405 Ex. (WEMF 2014). **Gesamtleberschaft:** 94 000 (MACH Basic 2015-1)
REDAKTION
Verlag Finanz und Wirtschaft AG, Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich, Telefon 044 248 58 00, Fax 044 248 58 55, redaktion@fuw.ch
(Für unaufgefordert eingesandte Manuskripte und Briefe übernehmen wir keine Haftung.) Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder Vervielfältigung von Artikeln aus auszugsweise nur mit Zustimmung der Redaktion.
©Verlag Finanz und Wirtschaft AG
Online: www.fuw.ch
Chefredaktor: Mark Dittli (MD)
Stv. Chefredaktor: Clifford Padevit (CP)

VERLAG
Verlag Finanz und Wirtschaft AG, Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich, Telefon 044 248 58 00, Fax 044 248 58 15, verlag@fuw.ch
Verlagsleiter: Walter Vontobel
Anzeigen: Tamedia AG, Anzeigen-Service, Finanz und Wirtschaft, Postfach, 8021 Zürich, Telefon Deutschschweiz 044 248 58 11, Fax 044 248 58 15, Telefon Romandie 022 322 34 35, anzeigen@fuw.ch, www.mytamedia.ch
Abonnement: Telefon 044 404 65 55, Fax 044 404 69 24, www.fuw.ch/abo
Erscheint am Mittwoch und Samstag. Im Falle Nichterscheins der Zeitung infolge höherer Gewalt oder vom Verlag unverschuldeter Nichtauslieferung entfällt jede Haftung des Verlags.
Techn. Herstellung: DZZ Druckzentrum Zürich AG, Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Ombudsmann der Tamedia AG: ombudsmann.tamedia@bluewin.ch

Anzeigen

Gesucht – gebucht
Gute Handwerker zu guten Preisen auf renovero.ch

renovero.ch
Offerten einholen und vergleichen.