

Liebes Investor!

Bitteres Goodbye für Brady Dougan: Die Börse bejubelt die Ernennung von Tidjane Thiam zum neuen CEO der Credit Suisse. Innerhalb einer Woche haben die CS-Aktien über 7% gewonnen. Der Dougan-Malus ist weggefallen, der Neue hat die Vorschusslorbeeren erhalten. Ob und wie die Neubewertung der CS-Valoren an der Börse weitergeht, hängt nun vom strategischen Programm ab, das Thiam und der in meinen Augen viel zu zaghaft agierende VR-Präsident Urs Rohner entwerfen werden.

Meinen Ratschlag erteile ich den beiden hier schon: Fahren Sie die Investmentbank zurück und fokussieren Sie auf das Wealth Management. Die UBS zeigt vor, wie das geht.

Mein Ratschlag an Thiam

Ein Blick auf das Kurs-Buchwert-Verhältnis von Barclays, Deutsche Bank, UBS und CS zeigt, welchen Unterschied die Grösse der Investmentbank für die Bewertung macht. UBS, die ihre Investmentbank am stärksten verkleinert hat, genießt mit 1,3 das höchste KBV. Die Deutsche, die von den vier die grösste Investmentbank unterhält, kommt auf 0,54. Barclays mit 0,75 und Credit Suisse mit 0,9 liegen dazwischen. Alle drei gelten an der Börse als Kapitalvernichter.

«Ich habe Physik und Mathematik studiert. Was hinter den Derivatmodellen steckt, ist eine relativ primitive Version davon. Es gibt nichts im Investment Banking, das ich nicht verstehe.»

TIDJANE THIAM
(designierter CEO von Credit Suisse)

Nehmen wir mal an, Thiam und Rohner setzen ähnlich glaubhaft auf das Wealth Management wie die UBS, und die Börse würde das mit einer Bewertungsangleichung belohnen: Bei einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,3 hätten die CS-Aktien einen Preis von 34 Fr. – das sind fast 40% mehr als die 25 Fr., zu denen sie heute notieren. Heisst das, ich kaufe heute CS? Nein. Mit der Ernennung von Thiam ist bloss das erste Schrittlchen getan. Ich erwarte mir endlich klarere strategische Aussagen von Rohner. Im Moment weiss ich noch nicht, wohin die Reise der CS geht. Das ist bei der UBS klarer. Und auch punkto Renditen hat die UBS die Nase leicht vorn. Bis auf weiteres bleibe ich im UBS-Camp.

Die an der FuW-Umfrage beteiligten Leser finden übrigens bislang mit einer grossen Mehrheit von 72%, dass Thiam der Mann für den Job ist. Die Umfrage läuft noch, auf fuw.ch/umfrage.

Basilea gefällt

Basilea geht in der letzten Woche zeitweise über 10% eingebüsst. Anleger scheinen Kasse gemacht zu haben. Anders kann ich mir den Kursverlauf in der letzten Woche nicht erklären. Das auf Antibiotika spezialisierte Pharmaunternehmen hat zuletzt nur Erfreuliches gemeldet. Dank der US-Zulassung eines von Basilea entwickelten Antimykotikums gegen schwere Schimmelpilzinfektionen fliessen Meilensteinzahlungen von 30 Mio. Fr. von Partner Astellas Pharma. Die Genehmigung lässt zudem darauf hoffen, dass auch die EU-Gesundheitsbehörde dem Medikament im vierten Quartal dieses Jahres die Marktreife zuspricht.

Für einen Verkauf zum jetzigen Zeitpunkt spricht also nichts, auch wenn gewichtige Anleger wie Black Creek aus Kanada ihre Investition in Basilea abbauen. Die Investmentgesellschaft hat ihren Anteil von zuletzt 5 auf 4,7% reduziert. Mich stört das nicht. Mir gefallen

die Titel, da Basilea schon bald in eine Erntephase eintreten könnte. Nie auszuschliessen ist auch, dass der einst ein grösseres Pharmaunternehmen mit einem Übernahmeangebot an Basileas Türen klopft. Dass Antibiotika nach langer Absenz auch bei grossen Konzernen wieder auf Anklang stossen, hat die Akquisition von Cubist Pharmaceuticals durch Merck Ende 2014 gezeigt.

Endlich neue Ära für AFG

Das scheint mir mal ein gelungener Schachzug: Michael Pieper schlägt Alexander von Witzleben als VR-Präsidenten der AFG Arbonia-Forster vor. Er ist seit 2009 VR-Präsident von Feintool – an der Piepers Artemis 50,1% hält. Und Feintool ist eine Perle im Artemis-Beteiligungs-Sammelsurium. Pieper schickt also sich selbst und einen seiner besten Männer nach Arbon. Bravo! Das Umfeld der AFG ist anspruchsvoll, viele Hausaufgaben warten, um die Margen zu verbessern.

Das Beispiel Feintool lässt hoffen. Unter von Witzleben hat sich die Industrie-gruppe aus Lyss grundlegend zum Besseren gewandelt. Langfristig denkend, hat er aus Branchentrends und der Marktsituation die strategischen Anforderungen abgeleitet, die Feintool zu erfüllen hat. Ob AFG dies mit Rudolf Graf, dem bisherigen VR-Präsidenten, gelingen würde? Daran zweifle ich. Graf blieb in seiner zweijährigen Amtszeit eine schwache Figur. Brilliert hat er nie, hält man sich den schlecht organisierten CEO-Wechsel vor Augen. Oft herrschte der Eindruck, er agiere vornehmlich im Sinne von Grossaktionär und Ex-Patron Edgar Oehler.

Als Oehler im Dezember seinen Anteil an Pieper verkaufte, war klar, dass die Tage Grafs als VRP gezählt waren. Somit ist die Ära Oehler nun wirklich abgeschlossen. Von Witzleben hat seine Fähigkeiten bereits unter Beweis gestellt, CEO William Christensen ist noch auf Vertrauensvorschuss angewiesen. Das Gespann

gefällt mir, es kann aber auch nicht zaubern. Mit spürbaren Verbesserung rechne ich erst für das kommende Jahr.

Dunkle Parallele von Intel

Wiederholt sich die Geschichte? Fast genau fünfzehn Jahre ist es her, dass der Nasdaq Composite auf Rekordhoch von 5048,62 Punkten schloss – und dann abstürzte. Dieser Tage kratzt der US-Technologieindex erneut an der 5000er-Marke. Damals bekamen Hightech-Start-ups exorbitante Bewertungen an der Börse. Heute stecken Wagniskapitalgeber wieder unfassbare Summen in junge Unternehmen mit höchst vagen Aussichten. Und noch eine Parallele gab es diese Woche: Im März 2001, ein Jahr nach dem Höchst, löste Intel mit einer Gewinnwarnung eine heftige Verkaufswelle im Nasdaq aus. Nun hat der weltweit grösste Chiphersteller wieder vor schwachen Zahlen gewarnt. Also: Wiederholt sich die Geschichte?

Ich denke, nein. Sicher nähern wir uns dem Ende des Bullenmarktes, der gerade seinen sechsten Geburtstag gefeiert hat. Doch vieles ist anders als damals. Einem Unternehmen wie Intel etwa kommt beileibe nicht mehr die Signalkraft zu wie noch Anfang des Jahrtausends. Der Chipkonzern hat in wichtigen Zukunftsfeldern den Anschluss verloren. Tablet-Computer mit Intel-Chips gibt es nur dank hoher Rabatte, im Smartphone-Markt ist Intel trotz vielfältiger Beteuerungen kaum präsent. Und dass Intel nun wegen des PC-Marktes warnt? Hand aufs Herz: Was würden Sie lieber auf die einsame Insel nehmen, Ihren PC oder Ihr Smartphone? Eben. Aber machen wir uns nichts vor: Die Aktienmärkte sind hoch bewertet. Der Sicherheitsgurt für mein Depot sitzt straff. Man weiss ja nie. Vielleicht wiederholt sich die Geschichte doch.

Ihr Praktikus

Porträt: Urs Weidmann



Sein methanolbasiertes Kleinkraftwerk soll die Energielandschaft umpflügen.

Verfechter der Energiewende

Die Ölkrise 1973 hat Urs Weidmann nachhaltig beeinflusst: «Die Abhängigkeit der Schweiz von einem einzelnen ausländischen Rohstoff schockierte mich», sagt der heute 61-Jährige. Kurzentschlossen schrieb er sich für ein Studium an der ETH Zürich ein, um mehr über Energie zu lernen. Nach der Promotion in Elektrotechnik und einem Zusatzdiplom in Betriebswirtschaft arbeitete Weidmann für vier Jahre am Paul-Scherrer-Institut. Im Forschungszentrum für Natur- und Ingenieurwissenschaften sei es seine Aufgabe gewesen zu «entscheiden, wo der schweizerische Steuerfranken im Energiebereich optimal eingesetzt wird».

Mit der Zeit kam der ruhelose Ingenieur jedoch zum Schluss, dass «die Kernenergie in der Schweiz keine Zukunft» habe und die Energiewirtschaft besser über die Finanzierung zu beeinflussen wäre als über die Wissenschaft. Deshalb heuerte er 1983 bei der Credit Suisse an, absolvierte im Bankwesen seine dritte Ausbildung und sammelte über die Jahre Erfahrung im Bereich der internationalen Projekt- und Unternehmensfinanzierung. Daher rührt auch sein umfangreicher Anekdotenschatz, aus dem er immer wieder Kostproben in seinen kaum zu bremsenden Erzählfluss streut.

Ernsthaft jedoch sagt er: «Ich kannte immer meine Lebensziele. Ich wollte etwas gegen den Klimawandel unternehmen und mithelfen, die Kernenergie abzulösen.» Die eigenen Ideen umzusetzen, wäre zwar Ende der Neunzigerjahre noch zu teuer gewesen, aber das Unternehmertum lockte. So gründete das damalige UBS-Direktionsmitglied die IMES Management, mit der er seit 1999 für Schweizer Kunden Produktionsbetriebe in Asien aufbaut. Der Erfolg mit IMES machte eine erste Erfindung möglich. Das Raumklima-gerät Air-On reinigt die Luft von Feinstaub und regelt dabei gleichzeitig Temperatur und Luftfeuchtigkeit. Es brachte der extra gegründeten Air-On den Schweizer Innovationspreis 2011 ein.

Dann schien die Zeit endlich gekommen für Weidmanns altes Herzensanliegen. Fukushima und die energiepolitische Wende veranlassten ihn dazu, die Silent Power zu gründen. Sie hat zum Ziel, die Energiewirtschaft mit einem Umstieg auf Methanol zu revolutionieren. Kernstück ist das Kleinkraftwerk Econimo, das neben Strom auch Kälte und Wärme produziert. Ein erstes Modell soll zur Aktionärsversammlung und Produktpräsentation am 19. Juni für die Wasserwerke Zug in Betrieb sein.

Noch gilt es zahllose Probleme zu lösen sowie unzählige Baukomponenten und Fähigkeiten zusammenzubringen, um das Kleinkraftwerk rechtzeitig bereit zu haben. Weidmann ist dabei das pulsierende Zentrum, ein unermüdlicher Verfechter seiner methanolbasierten Energiewende. Für seine Sache konnte er schon namhafte Investoren wie Thomas Escher, Ex-Vice-Chairman Wealth Management UBS, und Walter Grüebler, ehemaliger Sika-Verwaltungsratspräsident, gewinnen.

Neben seinem Engagement als Erfinder und Unternehmer bleibe kaum mehr Zeit für anderes als «das vom Arzt verschriebene Minimum an Sport», wie der Single lachend erklärt. Und demnächst gehe er einmal zur Gauguin-Ausstellung in der Fondation Beyeler in Riehen. «Malerei ist die von mir bevorzugte Erscheinungsform von Öl», sagt er dazu.

SAR

Nonvaleur

Lakonisch

Als Philipp von Makedonien auf Sparta marschierte, schrieb er dem Feind: «Wenn ich in Lakonien einfallende, werde ich euch zu Flüchtlingen machen.» Die Spartaner antworteten: «Wenn.» So berichtete vor bald zwei Jahrtausenden Plutarch. Daher, eben, der Begriff lakonisch: kurz und treffend. Lakonien, im Süden der Halbinsel Peloponnes, war das Kernland des straff militärisch organisierten Stadtstaats Sparta. Die Lakedaimonier, wie seine Bürger auch hiessen, waren offensichtlich auch in der Wortwahl spartanisch. Passé, wie das üppig ausgeschmückte Papier von 1926 zeigt: eine Aktie der Wasserversorgungsgesellschaft Lakoniens. Links und rechts entquillt einem Füllhorn fruchtbringend Flüssiges – Liquidität; davon kriegt man in Hellas nicht genug, heute wie damals. Just anno 1926 war in Athen ein Militärdiktator am Ruder, General Theodoros Pangalos. Er wertete die Drachme um die Hälfte ab, indem er die in Umlauf befindlichen Banknoten mit der Schere halbieren liess. Pangalos dachte offenbar handfest praktisch, war jedoch politisch und ökonomisch derart unfähig, dass ihn ein paar verzweifelte Offizierskameraden noch im selben Jahr abservierten. Des Kurzzeitmachthabers Enkel exakt gleichen Namens war in jüngerer Zeit verschiedentlich Minister. Er fiel mit saloppen Sägern auf, über die Deutschen, die Türken und – erstaunlicher – die Pasok, seine eigene Partei: «Nach 2000 haben wir in praktisch allen Bereichen versagt, wir verwüsten das Land.» Das wird sich ändern, wenn die Blühträume der Syriza-Wunderknaben in Erfüllung gehen. Wenn.

MR

Die Serie Nonvaleur erscheint in loser Folge (hier Teil 67, siehe www.fuw.ch/dossier/nonvaleur). Sie basiert auf der Sammlung Wertpapierwelt der SIX Group in Olten.



Anzeige

**ANALYSE.
HINTERGRUND.
MEINUNG.**

Tagesaktuell auf fuw.ch

