

Liebes Investor!

Just zu seinem 30. Geburtstag hat der Swiss Market Index, das wichtigste und bekannteste Schweizer Aktienbarometer, einen akuten Schwächeanfall. Kein Wunder will an der hiesigen Börse keine richtige Feststimmung aufkommen. Dabei hatte das Jahr so gut angefangen. Anfang Januar markierte der SMI ein Rekordhoch, seither geht es nach unten. Seit Jahresanfang hat der Index rund 8,5% eingebüsst und ist damit schlechter als die Börsen Deutschland, Japan und USA.

Zur tristen Stimmung passt der etwas lieblose Auftritt auf der SIX-Website zum Dreissigsten. Dort sind bereits seit einem Monat Zahlen und Fakten zum grossen Jubiläum aufgeschaltet – leider mit Fehlern. Ein paar Beispiele gefällig? Als SMI-Allzeithoch wird der 5. Januar angegeben, doch mein Bloomberg-Terminal sagt mir, nach Schlusskursen ist es der 9. Januar. Auf Basis von Intraday-Daten wäre am 24. Januar der Rekord erzielt worden. Noch an diesem Donnerstag früh fehlte Zürich Versicherung in der Zusammenstellung der SMI-Mitglieder. Auch bei der Zusammensetzung von 1988 fehlte die grösste Schweizer Versicherung. Inzwischen haben sie bei der Börse diesen Fehler korrigiert. Und aus der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft wurde flugs die Rückversicherung. Also ehrlich. In einer Welt, in der Indizes so bedeutend sind, stellt sich die SIX etwas gar unprofessionell dar. Und das ausgerechnet zum Jubiläum.

Die Basler Fokussierung

Manchmal dauert eben alles ein bisschen länger. So auch bei Novartis. Natürlich, damals in den Neunzigerjahren, als der Konzern aus Sandoz und Ciba-Geigy geschaffen wurde, herrschte Mergermania, Grösse war alles. Es folgten Irrungen und Wirrungen – und Abspaltungen und Verkäufe. Schon 2007 mit dem Verkauf des Nahrungsmittelgeschäfts an Nestlé hiess es bei Novartis, man sei auf Gesundheit fokussiert. Das umfasste aber noch Tiermedizin, nicht rezeptpflichtige Mittel,

Impfstoffe, sowie später Alcon. Erst unter der Führung des Verwaltungsratspräsidenten Jörg Reinhardt (vgl. Seite 9), der den grossen Teil seiner Karriere bei Novartis verbracht hatte, ist der Pharmakonzern wieder fokussiert, wenn dann die Alcon-Abspaltung über die Bühne gegangen ist. Das nenne ich saubere Arbeit.

Zwei Fragezeichen bleiben. Muss die Generikasparte wirklich noch dazugehören, und vor allem, was geschieht mit der Roche-Beteiligung. Nun gut, mit beiden verdient Novartis bislang Geld, es ist also nicht ganz so dringend. Die neue Novartis jedenfalls gefällt mir besser als jene von Vasella. Ich lasse die Aktien im Depot.

Günstige Feintool

Feintool läuft es gut, denn der Feinschneid- und Umformspezialist aus Lyss macht vieles richtig, auch akquisitorisch, wie die am Donnerstag gemeldete Übernahme von Stanz- und Laser Technik Jesen zeigt. Zudem eröffnet die laufende «Eroberung» des chinesischen Markts Chancen. Nur im Aktienkurs spiegelt sich das nicht. Er notiert 18% unter dem Hoch vom 26. Januar. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für die nächsten zwölf Monate hat sich von 17 im Hoch auf 13 reduziert – bei leicht erhöhten respektive unveränderten Gewinnsschätzungen für dieses und nächstes Jahr.

Der Grund ist die Nähe zur Automobilindustrie. Feintool macht über 90% des Umsatzes im Automotive-Bereich, und der schreckt Anleger wegen der

«Ich bin immer noch am Überlegen, welche Sportart meine Mannschaft an diesem Abend ausgeübt hat. Fussball war's mit Sicherheit nicht.»

FRANZ BECKENBAUER

dt. Fussballspieler und -trainer (*1945)

drohenden Eskalation der Handelsstreitigkeiten derzeit ab. Alles, was nach Automobil riecht, kommt in Sippenhaft.

Allerdings produziert Feintool lokal und verfügt über eine breite Kundenbasis. Zollbedingte Nachfrageverschiebungen zwischen Marken und Modellen sollen keine allzu grossen Folgen haben, solange der globale Automobilausstoss insgesamt nicht nachlässt. Für mich ist das eine Kaufempfehlung.

USA kauft bei Vekselberg

Aus den USA kamen diese Woche gute Nachrichten für den Schweizer Spezialstahlhersteller Schmolz + Bickenbach. Eine Erleichterung angesichts der Strafzölle und der US-Sanktionen gegen den russischen Investor Victor Vekselberg, der gut 25% an S+B hält. Niemand Geringeres als das US-Verteidigungsministerium hat der S+B-Tochter Finkl Steel in Chicago einen Auftrag zur Lieferung von Sprengköpfen erteilt, im Volumen von bis zu 420 Mio. \$, bei einem S+B-Gruppenumsatz von rund 3 Mrd. Fr. im Jahr. Eine erste Lieferung umfasst 300 Stück im ersten Jahr. Stimmen Qualität und Zusammenarbeit, kommen in den folgenden vier Jahren weitere 3500 Stück dazu.

An der Meldung interessant ist weniger das Volumen, das dem US-Werk zwar gut tut und hilft, wie geplant zu diversifizieren und weniger abhängig von der Öl- und Gasindustrie zu werden. Der Reiz liegt eher darin, dass die S+B-Aktien nun keinen Vekselberg-Malus mehr verdienen. Dem Pentagon dürfte es kaum entgangen sein, dass der sanktionierte Vekselberg ein Viertel des Unternehmens hält. Ich mag keine Stahlaktien mit Oligarchengeschmack, von daher ist für mich die jüngst ziemlich negative Entwicklung der Aktien auch egal.

Ist Graziano günstig?

Die Getriebesparte von OC Oerlikon kommt am 11. Juli an die Börse. Auf den ersten Blick wirkt die Preisspanne mo-

derat, das Verhältnis von Unternehmenswert zu Ebitda beträgt 5,2 bis 6,5. Analysten verweisen in Vergleichen auf die amerikanische BorgWarner, die unter anderem Elektromotoren und Turbolader an die Autoproduzenten liefert und mit gut 6 ein ähnliches EV/Ebitda-Verhältnis bezogen auf die Schätzungen für 2018 aufweist. Doch ein genauerer Blick auf die BorgWarner-Zahlen zeigt, dass das US-Unternehmen weniger kapitalintensiv ist. Das äussert sich in deutlich geringeren Abschreibungen: Diese mindern den Ebitda von BorgWarner um rund 25%, bei GrazianoFairfield dagegen um etwa 40%. Die Gewinnmarge bei Borg Warner ist entsprechend höher, weshalb trotz ähnlichem EV/Ebitda-Verhältnis unterschiedliche Kurs-Gewinn-Verhältnisse resultieren: Bei GrazianoFairfield beträgt dieses zum Mittelwert der Emissionspreisspanne rund 16, bei BorgWarner bloss 10. Ich muss zugeben, da reizt mich eher der Kauf von BorgWarner-Aktien als jener von GrazianoFairfield.

UBS vs. Goldman Sachs

Und zum Schluss noch diese Frage: Welche Research-Abteilung ist besser, die von UBS oder die von Goldman Sachs? Sagen wir es so: Punkto Fussball sind beide Schrott. Beide Banken haben im Vorfeld der WM nämlich aufgrund vergangener Turniere und etwelchen Daten Vorhersagen gemacht, wer wohl Fussballweltmeister wird. Die UBS, mit einem Deutschen als Verwaltungsratspräsidenten, hat Deutschland als Sieger gesehen, gefolgt von Brasilien. Das Modell von Goldman sagte voraus, dass Brasilien Deutschland im Finale schlägt. Ich würde sagen, beide haben versagt, oder eher, beide haben denselben Fehler gemacht. Sie haben von der Vergangenheit auf die Zukunft geschlossen, was verlockend ist, aber eben nichts bringt.

Ihr Praktikus

Porträt: Andreas Zivy



Andreas Zivy wäre gerne auch politisch aktiv gewesen.

Unternehmer mit sozialer Ader

Der reine Handel mit Agrargütern reiche nicht mehr aus, um zu überleben, sagt Andreas Zivy. Er ist Verwaltungsratspräsident des familieneigenen Agrarunternehmens Ameropa mit Hauptsitz in Binningen. Der Konkurrenzdruck im Handel sei enorm, die Margen im Sinken begriffen. Deshalb hat die auf Getreide und Düngemittel spezialisierte Ameropa in den vergangenen Jahren kräftig in die Wertschöpfungskette rund um den Handel investiert.

Heute gehören auch Produktionsstätten sowie Logistikanlagen wie Lagerhäuser, Silos und Hafenterminals zum Portfolio. Das Unternehmen besitzt Handelsbüros in Binningen, Lausanne, Wien, Tampa und Singapur und ist an rund hundert Standorten in dreissig Ländern rund um die Welt präsent. 2017 erwirtschaftete es mit rund 2500 Mitarbeitenden einen Umsatz von 5,6 Mrd. Fr. Im Düngemittelhandel ist Ameropa die globale Nummer eins, im Getreidegeschäft die Nummer eins in den drei grössten Donauländern.

Derzeit sind neun Mitglieder der Familie Zivy an der 1948 gegründeten Gesellschaft beteiligt. Drei von ihnen werden künftig die Geschäfte führen. «Wir wollen ein Familienunternehmen bleiben», sagt Andreas Zivy. Ein Börsengang sei nicht geplant.

Die Zivys sind nicht nur von Unternehmenseinstellung beseelt, sie haben auch eine soziale Ader. 2001 haben sie deshalb die Ameropa-Stiftung gegründet. Sie unterstützt humanitäre, landwirtschaftliche und kulturelle Projekte in Entwicklungsländern in Südamerika, Afrika und Asien mit dem Ziel, dass die Begünstigten nach einer Anschubhilfe selbst für sich sorgen können.

Der heute 62-jährige Andreas Zivy stieg 1980 ins Unternehmen ein. Zuvor hatte er in Paris politische Wissenschaften studiert und für zwei Jahre beim Agrarhandelshaus Bunge in Brasilien gearbeitet. Bei Ameropa war er zunächst auf verschiedenen Posten in Paris, Wien und Caen stationiert, bevor er 1987 ins Mutterhaus zurückkehrte. 1995 folgten die Ernennung zum CEO und die Wahl in den Verwaltungsrat. 2010, nach dem Tod seines Vaters Felix, wurde er auch noch Verwaltungsratspräsident. 2014 übergab Andreas Zivy das Amt des CEO an den damaligen Finanzchef Jan Kadanik.

Seit Zivy nur noch Verwaltungsratspräsident ist, hat der verheiratete Vater von drei Kindern auch wieder Zeit für Hobbys. Er spielt Tennis und fährt Ski, er besucht Ballett, Konzerte, Oper und Schauspiele. Zudem singt er im Universitätschor Basel und tritt mit ihm auf. Schliesslich haben die Zivys eine Schwäche für Architektur. Auf Initiative von Zivys Schwester Nicole Miescher wurden der Hauptsitz von Ameropa in Binningen und ein von der Ameropa-Stiftung finanziertes Sportstadion in Brasilien von den renommierten Architekten Herzog & de Meuron konzipiert.

Zivy ist Mitglied der FDP und wäre gerne auch politisch aktiv gewesen. Allein, es fehlte die Zeit. Das hinderte ihn aber nicht, ab und zu öffentlich zu politischen Themen Stellung zu nehmen, so etwa in einem Zeitungsartikel zur Initiative gegen die Nahrungsmittelspekulation. «Ich befürworte, dass sich Wirtschaftsvertreter politisch engagieren», sagt Zivy. «Auch die Wirtschaft soll sich in die Politik einbringen.»

MARTIN GOLLMER

Nonvaleur

Aus roten Bussen wurden gelbe

Nach 85 Jahren war Schluss. Das Busreiseunternehmen Aska – Automobilverkehr Spiez-Krattigen-Aeschi – verlor seine Konzession für zwei Linien am Thunersee. Seit Dezember 2008 fahren nicht mehr die zuvor gewohnten roten Busse, namentlich von Spiez nach Aeschiried (via Krattigen-Spiezwiler-Hondrich-Aeschi, wer kennt es nicht), sondern gelbe: Postautos. **Der private Anbieter, 1923 als Genossenschaft gegründet und später zur Aktiengesellschaft umfirmiert, war in der vom Kanton Bern veranlassenen Neuausschreibung vom staatlichen Konkurrenten rund 20% unterboten worden.** Die Aska verlor auf einen Schlag drei Viertel ihrer Einnahmen und musste sogleich liquidiert werden. Sie verkaufte Liegenschaften und Fahrzeuge an die Postauto Schweiz AG; ein gutes Dutzend Aska-Linien-Chauffeure wurden vom «gelben Riesen» übernommen.

Gerade aus heutiger Sicht mutmasst es sich leicht, dass die Postauto AG nur dank Quersubventionierung so günstig offerieren konnte, um die Aska auszustechen. Diese dagegen musste zweifellos knapp und realistisch kalkulieren. Verzerrung des Wettbewerbs nennt sich dergleichen. Eben nicht Marktversagen, sondern Staatsversagen. Wäre damals bekannt gewesen, was heute Schlagzeilen macht – die Tochter des eidgenössischen Postkonzerns hat über Jahre illegal Gewinn erwirtschaftet, indem sie Ertrag aus dem subventionierten Regionalverkehr umgebucht und versteckt hat –, würden vielleicht immer noch rote Busse der altherwürdigen Aska im male- rischen Oberland herumkutschieren. **MR**

«Nonvaleur» (www.fuw.ch/dossier/nonvaleur) basiert auf der Sammlung Schweizer Finanzmuseum der SIX Group.



Anzeigen

Buchen Sie Qualität

SONDERBEILAGE VORSORGE vom 15. Sept. 2018

Nicht verpassen!
Anzeigenschluss
3. Sept. 2018

Kontakt:
E-Mail anzeigen@fuw.ch
Tel. +41 44 248 58 11



Impressum

HERAUSGEBERIN
Verlag Finanz und Wirtschaft AG, Werdstr. 21, 8004 Zürich
Verleger: Pietro Supino
Total verbreitete Auflage: 24 955 Ex. (WEMF 2017), davon verkauft: 21 133 Ex. (WEMF 2017)
Gesamtleserschaft: 95 000 (MACH Basic 2018-1)
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 auch auszugsweise nur mit Zustimmung der Redaktion.
*Verlag Finanz und Wirtschaft AG
Online: www.fuw.ch
Chefredaktor: Jan Schwalbe, (JS)
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

Verlag: Marcel Tappeiner (Leitung), Marianne Läderach, Dana Massie Eckstein, Sandra Locher, Daniel Hess
Tamedia Advertising: Philipp Mankowski (Leitung), Adriano Valeri, Ruedi Minger
Anzeigen: Tamedia Advertising, Postfach, 8021 Zürich; Deutschschweiz: 044 248 58 11, Romandie: 022 322 34 35, anzeigen@fuw.ch, advertising.tamedia.ch
Abonnement: Telefon 044 404 65 55, Fax 044 404 69 04, 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

Ein Angebot von Tamedia