

Liebes Investor!

Normalerweise bin ich ein ausgeglichener Mensch. Wenig bringt mich aus der Ruhe. Doch es kommt vor, da werde ich wütend, und am Montag war das der Fall. Die Gewinnwarnung des Derivatspezialisten Leonteq ist ein Trauerspiel sondergleichen. Die heftige Marktreaktion – minus 32% in zwei Tagen – zeigt das Ausmass der Enttäuschung.

Mein Problem ist nicht die Gewinnwarnung per se. Das kann in den besten Unternehmen vorkommen. Aber: Am 16. November, vor bloss vier Wochen, hat Leonteq einen Investorentag durchgeführt. Ich hatte im Vorfeld darüber geschrieben und erwähnt, dass ich auf das Drittquartals-Update gespannt sei; in der ganzen Struki-Branche war ja bekannt, dass die Geschäfte nicht gut laufen. CEO Jan Schoch hätte die Chance des Investorentages nutzen können, um alles auf den Tisch zu legen. Die Widersprüche im Geschäftsmodell thematisieren und glaubhaft skizzieren, wie sie gelöst werden. Zeigen, wie er die Kosten senken will. Und, ja, mit etwas Demut auch zu den eigenen Verfehlungen stehen.

Leonteq verspielt Vertrauen

Er tat es nicht. Stattdessen war der 16. November eine Verkaufsveranstaltung, an der die Leonteq-Manager zeigten, welch grosses Potenzial sie sehen. Zudem gaben sie eine Art Dividendenversprechen ab – ein Signal, auf das niemand gewartet, das aber ein falsches Gefühl von Sicherheit geschaffen hat.

Und nun diese Bombe. Ich halte es für wenig plausibel, dass die Informationen, die zur Gewinnwarnung geführt haben, am 16. November noch nicht vorlagen. Schliesslich erklärt sich der grösste Teil der Zielrevision mit gestiegenen Kosten, etwa für Büromieten oder Beratung von McKinsey. Es kann doch nicht sein, dass diese Überraschungen erst in den letzten Wochen aufgetaucht sind.

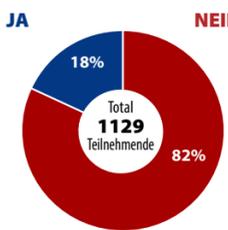
Ich weiss nicht, von wem er beraten wurde, aber Schoch hat unfassbar schlecht kommuniziert. Er hat viel Glaubwürdigkeit verspielt. Das ist schade, denn eigentlich mag ich ihn; er ist ein Macher, ein begnadeter Verkäufer, er hat mit Leonteq etwas Grosses aufgebaut. Aber so kann man mit dem Finanzmarkt nicht umgehen. Ich habe, Sie wissen es,

«Ich bin der Überzeugung, dass es keinen Unsinn gibt, den eine Regierung ihren Untertanen nicht einreden könnte.»

BERTRAND RUSSELL
brit. Philosoph (1872–1970)

Die letztwöchige FuW-Umfrage

Halten Sie es für sinnvoll, wenn der CEO eines kotierten Unternehmens auch im Verwaltungsrat sitzt?



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

Umfrage präsentiert von
Swisscanto Invest
by Zürcher Kantonalbank

an die Leonteq-Story geglaubt. Ich habe Schoch kritisiert, habe im Sommer aber beschlossen, ihm den «Benefit of the Doubt» zu geben. Mir gefällt das Geschäftsmodell – minus globalen Grössenwahn – immer noch. Und nun, auf dem Niveau von 35 Fr., ist möglicherweise alles erdenklich Schlechte eingepreist. Daher: Ich verkaufe meine Titel nicht. Tendenziell denke ich, dass man sie kaufen kann – doch es ist klar: Zerstorertes Vertrauen repariert man nicht über Nacht. Der CEO hat mich bitter enttäuscht.

Stoffel glaubt an Galenica

Ich hab's am Samstag erwähnt, nun ist es geschehen: Die Private-Equity-Gruppe KKR hat ein Paket von mehr als 5% an Galenica an Remo Stoffel verkauft. Dem Bündner Investor werden nahe Verbindungen zu Galenica-Grossaktionär Martin Ebner nachgesagt. KKR hält jetzt noch gut 15%, doch ein unmittelbarer Verkaufsdruck besteht nicht mehr.

Von Stoffel kann man halten, was man will – er ist sicher eine Person, die das Attribut «schillernd» verdient. Doch das ist mir egal. Wichtig ist, dass das KKR-Paket in die Hände eines langfristig orientierten Investors geraten ist und die Leerverkäufer nicht zum Zug gekommen sind. Nun können wir auf 2017 blicken: das Jahr, in dem die Aufspaltung von Galenica in einen Pharmahersteller und einen Apothekengrosshändler vollzogen wird.

Hohe Qualität von Kardex

Kardex zählt zu den qualitativ hochwertigsten Schweizer Aktien, wie mein Kol-

lege Gregor Mast auf Seite 22 zeigt. Sie lesen es von mir nicht zum ersten Mal: Der Lagerlogistiker bietet eine Turnaround-Geschichte, wie sie im Buche steht. 2011 fielen die Valoren auf 11 Fr. Kardex kam nur mit einer Kapitalerhöhung über die Runden. Heute bietet das Unternehmen vieles, was das Anlegerherz begehrt: eine stocksolide Bilanz, zweistellige operative Margen und ein Geschäftsmodell, das hohe Kapitalrenditen ermöglicht.

Wie Branchennachbar Interroll profitiert Kardex vom wachsenden Bedarf in Industrie und Handel, Produktionsabläufe und Lagerhaltung zu automatisieren. Beide Unternehmen helfen ihren Kunden, effizienter zu werden und Kosten zu sparen. Kardex hat seit dem Halbjahresbericht im August nichts mehr zum Geschäftsgang von sich hören lassen. Das ist vielleicht ein Grund, weshalb die Aktien in Vergessenheit geraten und von knapp 100 auf 85 Fr. zurückgefallen sind.

Ich bin überzeugt, dass 2016 für Kardex ein gutes Jahr wird. Auch längerfristig bleiben die Aussichten in der Lagerlogistik attraktiv: Kardex rechnet mit einem Wachstum der Nachfrage von 7% pro Jahr im Durchschnitt. Angesichts eines Kurs-Gewinn-Verhältnisses von 16 für 2017 und einer Dividendenrendite von 4% bleibe ich Käufer.

Wer ist Manager des Jahres?

Zum Schluss zwei Dinge. Erstens: In meiner Online-Umfrage lasse ich Sie den Schweizer Manager des Jahres 2016 wählen. Ich habe unter www.fuw.ch/umfrage eine – gewiss unvollständige – Auswahl vorbereitet. Es ist eine Nominationsliste von SMI-Grössen wie ABB-CEO Ulrich Spiesshofer bis zu «kleineren» Namen wie Alexander von Witzleben (Arbonia), Bracken Darrell (Logitech) und Hanspeter Rhyner (Glarner KB), die mit ihren Unternehmen Turnaround-Situationen gemeistert haben oder mit kecken Geschäftsstrategien aufgefallen sind.

Und zweitens: Ich verabschiede mich für gut zwei Wochen von Ihnen. Sie halten die letzte reguläre FuW-Ausgabe dieses Jahres in den Händen. Am 24. Dezember erhalten Sie wie üblich die grosse Jahresend-Sonderausgabe meiner Redaktionskolleginnen und -kollegen. Für diese Spezialnummer pausiert Ihr Praktikus. Die erste Nummer im neuen Jahr erscheint am 7. Januar – dann bin ich wieder dabei. Vergessen Sie aber nicht: Auch zwischen den Feiertagen ist die FuW-Crew auf www.fuw.ch täglich mit Meinung und Analyse für Sie an der Arbeit. Frohe Festtage und danke für Ihre Treue!

Ihr Praktikus

Porträt: Peter A. Fanconi

Brückenbauer zwischen Aufbauhilfe und Rendite

Wenn der frühere Private-Banking-Chef von Vontobel und heutige VR-Präsident von Blue Orchard von Mikrofinanz spricht, blüht er auf. **HANSPETER FREY**



BILD: ZVG

«Sie müssen mich unterbrechen», sagt er, «das Thema ist so faszinierend, ich könnte stundenlang darüber sprechen.» Dann erzählt Peter A. Fanconi von der Frau in Kambodscha, die Brot verkaufen will und einen Backofen braucht. Vom Bauern in Vietnam, der ohne Kredit weder genug Saatgut noch Dünger bekäme und seine Ernte gegen einen kleinen Aufpreis auch gleich noch versichert. Von den 4000 Schülern in einem Internat in Afrika, deren Disziplin und Lerneifer, anders als manchmal an unseren Schulen, mustergültig sind – jeder Schüler weiss, das ist seine einzige Chance, sich selbst, seine Eltern und Geschwister weiterzubringen.

Rund 30 Mio. Kleinstkredite zwischen 50 und 5000 \$ hat das Schweizer Finanzunternehmen Blue Orchard über seine lokalen Büros weltweit vergeben. Vor sechzehn Jahren gegründet, hat der helvetische und globale Pionier knapp 4 Mrd. \$ in nachhaltige Anlagen zur Armutsbekämpfung und Wirtschaftsförderung investiert – «Bottom up, mehrheitlich in Ländern, in denen es keine Finanzintermediäre gibt. Man kann zwar an eine Bank gelangen, aber die gibt kein Geld ohne Sicherheit, und lokale Konsumkreditanbieter heissen nicht ohne Grund Shark Lenders, weil sie überrissene Zinsen verlangen.»

Auch wenn Sicherheiten nach westlichem Muster fehlen, sind die Ausfallraten ungleich niedriger als in den Industrieländern – «bei Blue Orchard in den doch schon vielen Jahren, in denen wir aktiv sind, deutlich weniger als 1%», hält Fanconi fest. Die ersten Gelder kamen von Personen, die philanthropische Motive hatten: von Stiftungen und vermögenden Familien. Heute ist Mikrofinanz ein

Teil, wengleich noch immer der grösste, des sogenannten Impact Investing: nachhaltige Kapitalanlagen mit erweiterten Leistungen wie Versicherungen, Aus- und Weiterbildung, Wohnungsbau und Energieversorgung. Der Sektor wächst rasant um 20 bis 30% jährlich. Allein die Mikrokredite erreichten Ende 2015 ein Volumen von knapp 12 Mrd. \$. Heute ist Impact Investing eine eigene Anlageklasse, breit diversifiziert und kaum korrelierend mit klassischen Anlagen. Investoren sind institutionelle wie Banken, Pensionskassen und Staatsfonds, aber zunehmend auch Private, meist über Fonds, wie auch Blue Orchard sie anbietet und verwaltet, der grösste mit einem Vermögen von rund 700 Mio. \$.

Auf Rendite müssen Investoren nicht verzichten, «im Gegenteil», führt Fanconi aus: «Gemessen am Index für unsere Industrie, der zehn Jahre zurückreicht, rentieren Impact Investments 3,6% jährlich. In unseren Fonds sind es seit sechzehn Jahren 4,3% p. a., nach Abzug der Gebühren.» Kein Wunder, dass im Umfeld von Niedrigzinsen und Anlagenot Grossinvestoren und Regierungen den früheren CEO und heutigen VR-Präsidenten reihenweise einladen, über das Thema alternative Investments zu sprechen.

Als Fanconi zu Blue Orchard stiess, blickte er bereits auf eine vielseitige Finanzkarriere zurück. Zwei Mal gründete er ein Unternehmen, das er jeweils nach einiger Zeit erfolgreich verkaufte: die Private-Equity-Firma Map Group, die an PwC Schweiz ging, wo Fanconi dann das Corporate Financing mitverantwortete, und den Hedge-Funds-Anbieter Harcourt, der das Interesse von Vontobel weckte, wo der verheiratete Vater einer Tochter das Private Banking leitete. 2011 folgte der nächste Sprung, «eine Weiterentwicklung», wie er den Wechsel ins Impact Investing nennt. «Hier finden mein unternehmerisches Denken, meine soziale Verantwortung, meine Bankkenntnisse sowie meine Erfahrungen mit institutionellen und privaten Anlegern wie Puzzle-Teile zusammen.»

Zupackend und mit strategischem Geschick erfüllt er seit 2013 eine weitere anspruchsvolle Aufgabe: das VR-Präsidium der Bündner Kantonalbank. So eine Chance sei für einen Bündner eine besondere Ehre, sagt er, «da kann man nicht Nein sagen».

Anzeige

'17 FINANZ

1. Februar 2017
Kongresshaus Zürich

DER SCHWEIZER FINANZPLATZ IM INTERNATIONALEN KONKURRENZKAMPF

16.00–17.00 Kammermusiksaal

Jörg Gasser
Staatssekretär für internationale Finanzfragen im Eidgenössischen Finanzdepartement

Dr. Patrik Giseler
Vorsitzender der Geschäftsleitung Raiffeisen Schweiz

Oswald Grubel
Ex-CEO von Crédit Suisse & UBS

Moderation: **Dirk Schütz**
Chefredaktor, BILANZ

Der Eintritt erfolgt ausschliesslich auf Einladung. Es können keine Tickets erworben werden.

Detailliertes Programm: www.finanzmesse.ch

Veranstalter: BEVAG

Messepartner: MORNINGSTAR

Hauptsponsoren: Schrodgers, UBS, Swisscanto Invest

Medienpartner: FINANZ WIRTSCHAFT, TagesAnzeiger, Handelszeitung, BILANZ

Co-Sponsoren: Banque Cantonale Vaudoise | IG Bank | M&G Investments | Privatbank Von Graffenried AG | Raiffeisen Schweiz

MESSFOTO 2017
KREATIVE KONZEPTE
Finanzmesse.ch