

# Liebes Investor!

Die Börsen haben sich am Dienstag erholt. Dass damit die Turbulenzen überstanden sind, bezweifle ich. Der Wallstreet-Veteran Art Cashin sagte am Freitag zu FuW, die Märkte verhielten sich wie vor einer Krise. Lesen Sie das Interview auf unserer Internetseite, der direkte Zugang lautet [www.fuw.ch/200116-9](http://www.fuw.ch/200116-9).

Mit der Erholung sind auch die Aktien der Schweizer Banken gestiegen. Seit verganginem Sommer haben sie aber ihren Aktionären keine Freude bereitet. Die Titel der Credit Suisse Group beispielsweise haben seit dem Amtsantritt von CEO Tidjane Thiam am 1. Juli ein Viertel verloren. CS steckt mitten in einer strategischen Neuorientierung, bei der Konkurrentin UBS scheint sich die neue Strategie zu bewähren, und Bank Julius Bär dürfte nach Beendigung des US-Steuerstreits wieder Appetit auf Akquisitionen bekommen. Welche dieser drei Aktien wird bis Ende Jahr am besten abschneiden? Sagen Sie es mir auf [www.fuw.ch/umfrage](http://www.fuw.ch/umfrage).

Auf meine letztwöchige Umfrage antwortete knapp ein Drittel der Teilnehmer, Rohöl werde bis Dezember auf 40\$ pro Fass steigen. Ich bin skeptisch und vermute, dass der Preis noch tiefer sinkt und länger als erwartet dort unten bleibt.

## Schindler

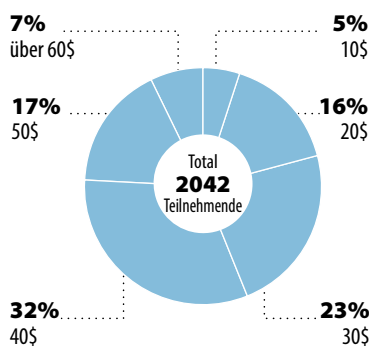
Mir gefällt Schindler. Nur wenige Unternehmen denken ähnlich langfristig und setzen Pläne derart konsistent um wie der Lifthersteller. Dass der Konzern vor ein paar Jahren wegen der Expansion in Asien das Margenziel einmottete, stiess

## «Die Theorie ist eine Vermutung mit Hochschulbildung.»

JIMMY CARTER  
39. US-Präsident (geboren 1924)

Die letztwöchige FuW-Umfrage

Wo wird der Ölpreis (Brent) je Barrel Ende 2016 stehen?



Die neue Umfrage finden Sie auf: [www.fuw.ch/umfrage](http://www.fuw.ch/umfrage)



an der Börse nicht auf Begeisterung. Doch ich glaube, spätestens übernächstes Jahr wird man das anders sehen.

Immer wieder habe ich mich gefragt, wie es nach der Ära Alfred N. Schindler weitergeht. Am Freitag hat er, nicht nur für mich im Zeitpunkt überraschend, eine Antwort geliefert. Im kommenden Jahr will er die Zügel an jüngere Kräfte weitergeben, obschon er mit 67 Jahren noch nicht zum alten Eisen gehört. Die neue Crew – Verwaltungsratspräsident, CEO und Finanzchef – vereint mehr als 60 Jahre Erfahrung. Wie ich vernommen habe, geniessen die drei ein gutes Renommee. Das stimmt mich zuversichtlich, dass die Stabsübergabe klappt.

Alfred N. Schindler bleibt im VR und wird alles daran setzen, dass seine Vision eines «noch lange unabhängigen Schweizer Unternehmens» Realität wird. Seine

Idee eines Opting-in, mit der er nicht nur gegen aussen ein Signal senden («Wir sind nicht Sika»), sondern auch nachfolgende Generationen der Besitzerfamilien auf eine weitgehende Gleichbehandlung der Publikumsaktionäre verpflichten wollte, ist zwar gescheitert. Ich habe aber gehört, dass der Hausjurist über einer anderen Lösung brütet.

Der Fall Sika scheint den Patron mächtig geärgert zu haben. Ich bin sicher, er hat Jürgen Tinggren, früherer CEO von Schindler, den Austritt aus dem VR nahegelegt. Auch das wäre konsequent: Tinggren war als Verwaltungsrat der Schenker-Winkler Holding, des Beteiligungsvehikels der Sika-Besitzerfamilien, zwischen Stuhl und Bank gefallen.

## Panalpina

Vergangene Woche haben sich Kühne + Nagel und Panalpina am selben Anlass den Investoren präsentiert. Ein Unterschied wie Tag und Nacht, wie mir ein Fondsmanager erzählt. Der Finanzchef von Panalpina habe einen fast verzweifelten Eindruck hinterlassen, während sein Pendant sein Programm locker abspulte.

Ich habe nie verstanden, warum die Panalpina-Aktien zwischen Anfang und Mitte 2013 von 100 auf 150 Fr. hochschnellten. Das bedeutete ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 30 – falls der Gewinn überaus kräftig zugelegt hätte. Einige Investoren glaubten offenbar, dass die Tatsache, dass das neue Führungsduo (CEO und Finanzchef) von Kühne + Nagel kam, den Erfolg garantierte. Mittlerweile stehen die Aktien unter 100 Fr.

Die Krux liegt in der IT. Das bisherige System genügt nicht mehr, Effizienz und Kundenservice leiden. Es hätte eigentlich 2016 installiert sein sollen, nun dauert es länger. Die erhoffte Produktivitätssteigerung von 10% stellt sich erst 2017 ein.

Kühne + Nagel hat meines Wissens ein eigenes IT-System entwickelt und sich

einen beträchtlichen Vorsprung geschaffen. Die operative Marge in der Luftfracht war Ende September doppelt so hoch wie die von Panalpina, im Bereich Seefracht gar fünfmal. Mein Favorit ist klar.

## Shell rentieren mehr als 9%

In der Auswahl meiner Favoriten spielt auch die Dividende eine Rolle. Doch kaum hat das Jahr angefangen, muss ich sie schon wieder hinterfragen, und zwar mit deutlich mehr mulmigem Gefühl als sonst schon. Die jüngste Kurskorrektur hat die Dividendenrenditen steigen lassen – aber nur, wenn man die bisherigen Dividendenprognosen als Basis nimmt. Da kommen mir sofort altbekannte Spitzenreiter in den Sinn: Zurich Insurance, Cembra Money Bank oder Inficon mit Renditen von 6,8%, 5,6% und 5,2%.

Für die laufende Saison mögen die Ausschüttungen sicher sein, aber danach? Die Gewinnschätzungen für 2016 sind bisher kaum angetastet worden, angesichts der weltweiten konjunkturellen Eintrübung wird dies aber noch kommen (vgl. dazu Seite 5). Entwickeln sich die Gewinne tatsächlich schlechter als gedacht, folgen auch die Dividenden.

Warnzeichen gibt es zuhauf, gerade was echte Blue Chips betrifft, wie etwa Royal Dutch Shell mit einer Dividendenrendite von 9%. Seit mehr als hundert Jahren gilt für den Ölriesen: Die Dividende soll mindestens stabil bleiben. Kommt der historische Bruch? Shell-Chef Ben van Beurden meint vieldeutig, Shell garantiere die heutige Dividende oder mehr für dieses Jahr. Shell sei aber ein kotiertes Unternehmen, «das Investitionen eingeeht, die risikobehaftet sind», sagte er im «NRC-Handelsblatt». Soll heissen, für 2016 geht alles klar, aber dann?

Ihr Praktikus

## Porträt: Bazmi Husain



Bazmi Husain lenkt die ABB-Forschung von Indien aus.

## Einsatz für eine bessere Welt

«Technologie ist der Lebenssaft von ABB», sagt Bazmi Husain im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft». Der 57-jährige Inder ist seit dem 1. Januar Chief Technology Officer des Automations- und Energietechnikkonzerns. Als solcher steht er an der Spitze von rund 8500 Forschern und Entwicklern, die in den weltweit sieben Technologiezentren des Unternehmens arbeiten. ABB beschäftigt insgesamt rund 140000 Mitarbeiter. Für Forschung und Entwicklung gibt der Konzern jährlich 1,5 Mrd. \$ aus – knapp 4% des Umsatzes. Mit diesen Mitarbeitern und Mitteln will Husain «die Grundlagen für den fortgesetzten Erfolg von ABB legen».

Der Anspruch des Konzerns ist hoch: «ABB versteht sich als Unternehmen, das technologische Pionierleistungen vollbringt», erklärt Husain. Das ist keine Phrasendrescherei. Husain kann ohne Probleme zahlreiche technologische Durchbrüche nennen, die die Forscher und Entwickler von ABB erzielt haben: die Flüssigkristallanzeigen (LCD), der Turbolader, der die Leistung von Motoren erhöht, der Hochspannungs-Gleichstrom-Schalter, mit dem Strom von Kraftwerken in Sekundenbruchteilen an- und abgeschaltet werden kann, die Hochspannungs-Gleichstrom-Übertragung, die den Transport von Strom über grosse Distanzen mit nur wenig Spannungsverlusten erlaubt, der kollaborative zweiarmlige Roboter, der die enge Zusammenarbeit von Maschine und Mensch ohne spezielle Sicherheitsvorkehrungen möglich macht.

«Forschung und Entwicklung hatte immer eine starke Basis in der 125-jährigen Geschichte von ABB», sagt Husain. Allerdings habe ein Wandel stattgefunden. Habe in der Vergangenheit die Materialwissenschaft im Vordergrund gestanden, liege der Fokus nun auf der Digitalisierung und dem Internet der Dinge, in dem alle Geräte miteinander kommunizieren würden. Der Wandel vollziehe sich dabei immer rascher.

Den Reiz des Jobs des Chief Technology Officer sieht Husain in der «Möglichkeit, eine Differenz für eine bessere Welt zu machen». Das verlange «Demut», sei aber gleichzeitig «sehr aufregend». Der Inder hat Elektroingenieur studiert und besitzt einen Master-Titel in Physik. 1981 kam er zu ABB und leitete zunächst lokale Geschäftseinheiten in Indien und Singapur, bevor er 2002 die Verantwortung für das ABB-Konzernforschungszentrum in Indien übernahm. Von 2005 bis 2009 leitete er das Konzernforschungszentrum im schweidischen Västerås sowie die Automationstechnologieforschung. Von 2009 bis 2011 war er Chef des Smart-Grid-Konzernprogramms. Während dieser Zeit lebte er in der Schweiz, die er als «sehr schönes Land» in Erinnerung hat. Zuletzt amtierte Husain als Geschäftsführer von ABB Indien.

In seiner neuen Rolle als Chief Technology Officer wird Husain im indischen Bangalore tätig sein und ein Büro am Konzernhauptquartier in Oerlikon haben. «Ich arbeite in einem global aktiven Unternehmen und muss viel reisen, egal, wo ich meinen Wohnsitz habe», sagt er zu dieser Konstellation. Husain ist verheiratet und Vater eines Sohnes und einer Tochter, die beide schon erwachsen sind. In seiner Freizeit liest er Bücher und hört Musik. Sportlich ist er als Velofahrer unterwegs. Ist er zu Hause, kocht er auch gerne für Familie und Freunde.

## ex libris

Jörg Baberowski: «Räume der Gewalt». Die jüngsten Gräueltaten von IS-Terroristen haben die Frage erneut aufgeworfen, warum Menschen zu derart hemmungsloser Gewalt fähig sind. Allerdings ist das Phänomen der Gewalt nie verschwunden, weder nach dem Zweiten Weltkrieg noch nach dem Ende des Kalten Krieges. Auch im 21. Jahrhundert werden in kriegerischen Auseinandersetzungen unvorstellbare Gewaltakte vollbracht, übertrumpfen sich terroristische Organisationen oder Einzeltäter mit immer erbarmungsloserer Gewalt. Warum ist das so? Bleibt die gewaltfreie Gesellschaft eine Illusion?

Der Berliner Historiker Baberowski geht diesen beklemmenden Fragen nach – und kommt zu ebenso beklemmenden Antworten. Die Hoffnung, die Zivilisierung dämme die Gewalttätigkeit ein, hat sich als Illusion erwiesen. Viele der Täter sind, und waren, zivilisierte Menschen. Baberowski kommt zum Schluss, dass die Gewalt zu unserem Schicksal gehört – und untermauert die These mit einer Reihe von zum Teil schockierenden Beispielen.

Er erteilt auch der Suche nach den Ursachen in gesellschaftlichen Bedingungen oder ideologischen Glaubenssätzen eine Absage. «Ideen töten nicht, und sie erklä-

ren nichts, sie sind nichts anderes als eine Legitimation der Gewalt.» Wenn die Situation und das Umfeld Gewalt zulassen, das Individuum den entsprechenden Raum vorfindet, wird Gewalt auch angewendet. Lediglich eine funktionierende staatliche und gesellschaftliche Ordnung kann Gewalt kontrollieren, sie jedoch auch missbrauchen. Gemäss Baberowski gibt es aus diesem Teufelskreis kein Entrinnen.

Sein Fazit ist ermühtend: Die Anwendung von Gewalt ist nicht die Ausnahme, sondern eher die Normalität. «Jahrhundertlang haben Menschen einander verletzt und getötet, und nichts wird sie davon abhalten, es auch in Zukunft zu tun». Die Perspektive ist nicht erfreulich, aber leider wohl realistisch. **PM**



Räume der Gewalt. Jörg Baberowski. S. Fischer, 2015. 263 Seiten. 28.90 Fr.

## Leserbriefe

### Ölmarkt

FuW Nr. 99 vom 19. Dezember 2015

Ein interessanter Kommentar von Professor Kenneth Rogoff – mit einem Fazit, das ich teile, aber auch mit zwei Überlegungen, die nicht zutreffen: 1. Rogoff schreibt, der Preisverfall von Rohöl sei gleichermaßen Angebots- und Nachfragethemen zuzuschreiben. Dies ist nicht der Fall – der aktuelle Rückgang wurde vollständig von Angebotsthemen ausgelöst. Die tatsächliche Nachfrage ist seit Jahren robust, selbst in China. Eine Nachfrageschwäche mag 2016 hinzukommen, bis Ende 2015 lässt sich dies jedoch nicht belegen.

2. Rogoff merkt an, die Terminmärkte würden bis 2020 von einem Anstieg des Ölpreises auf 60\$ pro Barrel ausgehen. Dies ist Nonsense – an den Terminmärkten bildet das Kräfteverhältnis zwischen Investoren (Long, Short) und Hedgingaktivitäten (Produzenten, Konsumenten) einen Preis, auf den sich die Parteien zu diesem Zeitpunkt geeinigt haben. Dies ist jedoch keine Erwartung, so wie auch der Dax-Futures nicht die Erwartung der Marktteilnehmer abbildet. Ein plausibles Ergebnis (60\$ pro Barrel) ist noch lange keine Erwartung. **FRANK KLUMPP**, D-Stuttgart

### Energiepolitik

FuW Nr. 3 vom 13. Januar

Ich stimme Herrn Rose in der Aussage zu, dass erneuerbare Energien nicht weiter subventioniert werden sollten. Dies dann bitte auf alle Energieträger anwenden und z. B. jedes Kernkraftwerk mit ca. 2 Bio-€ versichern. Neue Kernkraftwerke dürften dann auch nicht durch staatsnahe Betriebe (EDF) und/oder mit staatlichen Kreditgarantien (Finnland) und/oder durch Einspeisetarife (UK) gebaut werden und müssten ausreichende Mittel für den Rückbau und die Endlagerung in einem separaten Fonds aufbringen, der nicht perdu ist, wenn das Unternehmen in Konkurs geht.

Bei der Ölversorgung (und im geringeren Ausmass bei Gas) wird ausserdem vollkommen ausser Acht gelassen, dass wir uns von den schlimmsten Diktaturen (Saudi-Arabien hat 2015 mehr Menschen ermordet als der IS und fördert weltweit den Salafismus) abhängig machen. Ausserdem sind wir von wenigen Lieferanten abhängig. Grössere Unruhen in Saudi-Arabien, die auch nur für wenige Wochen die Öllieferung bremsen, könnten die Welt in einen wirtschaftlichen Abgrund führen. **MATTHIAS RAUH**, Dübendorf

Anzeige

# FUW-REPORT.CH

Lesen Sie die wichtigsten Finanznews an jedem Handelstag vor Börsenbeginn.

