

Liebes Investor!

Es gibt absolut gültige Vorschriften, zum Beispiel im Strassenverkehr, und es gibt solche, die sich interpretieren lassen. Etwas Spielraum gibt es etwa bei der Ad-hoc-Publizität der Börse. Was genau eine Pflichtmeldung eines Unternehmens an der Börse auslöst, darüber lässt sich streiten. Als potenziell kursrelevant gelten Tatsachen, die «nicht öffentlich bekannt sind und die Eignung aufweisen, zu einer erheblichen Kursänderung zu führen», heisst es in den Bestimmungen der Schweizer Börse SIX. In einer Liste mit Beispielen kommt auch das Stichwort «wesentliche Gewinnveränderung» vor.

Die Grossbank UBS hält es trotzdem nicht für nötig, Folgen der US-Steuerreform für ihr Ergebnis in einer Mitteilung bekannt zu machen. Immerhin drohen 3 Mrd. Fr. Belastung bei einem erwarteten Jahresgewinn von 4 Mrd. Fr. Andere Banken haben die Aktionäre gewarnt, dass ihr Ergebnis tiefer ausfallen wird, weil aktivierte Steuergutschriften in den USA nach der Senkung des Steuersatzes weniger wert sind und also eine Abschreibung nötig wird. CS hat die Investorengemeinde kurz vor Weihnachten informiert, es folgten Barclays, Goldman Sachs und Deutsche Bank. Da fragen sich UBS-Anleger, wie die US-Steuerreform das Ergebnis ihrer Bank beeinflusst.

Ich weiss nicht, weshalb UBS nicht informiert. Vielleicht hat sie noch nicht genügend Fakten zusammen, um eine Aussage zu machen. Vielleicht hat sie das Gefühl, sie habe ihren Investoren im Vorfeld genügend Klarheit gegeben, oder die zusätzliche Information würde den Kurs nicht beeinflussen. Oder aber sie glaubt, es reiche, bis zur Präsentation des Jahresabschlusses zu warten, die bereits in zwei Wochen ansteht. Ich jedenfalls bin der Meinung, dass eine Mitteilung keine Schande gewesen wäre und der Markt Klarheit dazu geschätzt hätte.

ABB: bitte liefern

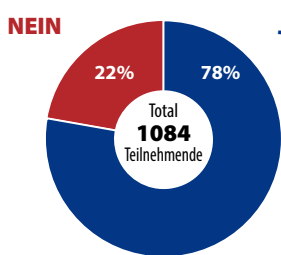
Cevian hat wieder Geld. Viel Geld. Die aktivistische schwedische Beteiligungsgesellschaft hat sich vom Anteil am Autobauer Volvo getrennt, was gut 2,4 Mrd. Fr. in die Kasse spült. Wie ich lese, soll das Geld in neue und bestehende Positionen investiert werden. Seien wir gespannt, ob auch ABB dazuzählt. Cevian hält am Schweizer Automationskonzern 5,3%. Cevian-Co-Gründer Lars Förberg sitzt nun schon fast ein Jahr im ABB-Verwaltungsrat, und weil

«Die letzten 10% der Hausse sollen die anderen verdienen.»

HANS VONTOBEL
Schweizer Bankier (1916–2016)

Die letztwöchige FuW-Umfrage

Wird der SMI 2018 erstmals in seiner Geschichte über 10 000 steigen?



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

er nun ein Insider ist, ist es seither still. Zuvor hatte Cevian lautstark die Abspaltung des ABB-Stromnetzgeschäfts gefordert. Bei Volvo war Cevian über zehn Jahre engagiert, hatte auch dort eine Abspaltung gefordert, erfolglos. Nun trägt sie stillschweigend den strategischen Kurs von CEO Ulrich Spiesshofer mit. Dieser hatte 2017 zum Übergangsjahr erklärt, bevor jetzt Wachstum einsetzen soll. Ob Cevian auch dieser Meinung ist, den Kurs weiter mitträgt und mit den Volvo-Millionen auch die Position in ABB aufstockt, werden wir sehen. Bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 21 für 2018 nehmen ABB schon einiges vorweg.

Dätwyler: auf und weg

Ende November habe ich die Dätwyler-Aktien zum Kauf empfohlen – «wenn der Kurs mal nachgibt». Seither ist er aber weiter gestiegen, ganze 30%. Treiber der Kursrally waren Kaufempfehlungen. Zunächst hat ein Finanzanalyst der Credit Suisse Dätwyler im Oktober positiver als der Vorgänger eingeschätzt. Diese Woche am Dienstag hat die Bank Vontobel nachgedoppelt und auf «Kaufen» hochgestuft, das Kursziel von 155 auf 225 Fr. erhöht.

Mit einem Argument des Vontobel-Analysten bin ich allerdings nicht einverstanden. Er rechnet mit einer besseren Entwicklung im Handel mit elektronischen Komponenten, wenn auch nur im Bereich Geschäftskunden. Seit Jahren leidet diese Division unter sinkender und nunmehr ungenügender Profitabilität. Der Preisdruck ist hoch, die Nachfrage von Privatkunden schwach. Nachdem eine geplante Grossakquisition im Sommer 2016 nicht geklappt hat, ist mir nicht klar, wo die Division wirklich steht. Am 6. Februar an der Bilanzpressekonferenz müsste das Management klar aufzeigen, wohin die Reise gehen soll. Auf aktuellem Kursniveau scheint mir das Chancen-Ri-

siko-Verhältnis von Dätwyler zu unausgewogen, das Kurs-Gewinn-Verhältnis von 25 für 2018 ist mir zu hoch.

Helvetia: Dividendenfreude

Der Versicherer Helvetia sucht nach dem Rücktritt von Präsident Pierin Vincenz kurz vor Weihnachten weiterhin nach einem neuen Verwaltungsratschef. Vielleicht auch deshalb hat das Management zu Jahresbeginn mit einigen Hinweisen auf wesentliche operative Entwicklungen des abgelaufenen Geschäftsjahres für gute Börsenstimmung sorgen wollen. Mit qualitativen Beschreibungen sollte den Finanzanalysten ermöglicht werden, die Gewinnschätzung zu überprüfen.

Nicht überraschend lautet der Tenor der Analysten nun, der Versicherer sei auf gutem Weg. Das Versicherungsgeschäft laufe stabil, und die Betriebskosten seien gestützt, weshalb eine weitere Erhöhung der Dividende drinliege. Die vom Nachrichtendienst Bloomberg gesammelten Analystenmeinungen deuten darauf hin, dass Helvetia die Ausschüttung von 21 auf geschätzte 23 Fr. je Aktie hievt. Für Käufer von Helvetia, die wegen der überschaubaren Wachstumsraten vor allem auf die Dividende setzen (erwartete Rendite: 4,1%), sind das gute Nachrichten.

Tesla: lieber in der Garage

Der US-Elektroautobauer Tesla bringt die PS (oder eben Kilowatt) noch nicht auf die Strasse. Der Schritt vom Nischenproduzenten zum Massenhersteller will nicht so recht gelingen. Vom Model 3 wollte Tesla im Dezember 5000 Fahrzeuge pro Woche fertigen, effektiv liefen im gesamten vierten Quartal nur 1550 vom Band.

Dem Aktienkurs hat dies nicht geschadet. Diese Woche ging es deutlich nach oben. Tesla ist jetzt 56 Mrd. \$ wert, mehr als Ford und etwas weniger als General Motors. Krass ist der Unterschied bei der Bewertung. Das Verhältnis von Betriebsgewinn auf Stufe Ebitda zu Unternehmenswert schätzen Analysten bei Tesla per Ende 2017 auf 158. Das vergleicht sich mit einem Wert um 3 bei der Konkurrenz. Und möglicherweise muss Tesla noch mehr Geld aufnehmen. Für mich ist deshalb klar: Solange das Unternehmen keinen Gewinn erzielt, gehört ein Tesla in die Garage und nicht ins Portfolio.

Und noch dies: Nächste Woche ist es drei Jahre her, dass die SNB den Euro-Mindestkurs aufgehoben hat. Die Frage ist darum: Wann wird die SNB erstmals den Zins erhöhen? Sagen Sie es mir auf www.fuw.ch/umfragen.

Ihr Praktikus

Porträt: Johann Reiter

Vom Stahlfräser zum Glasmanager

Der neue Chef von Vetropack ist fasziniert von den Möglichkeiten, die Glasverpackungen bieten. Das Unternehmen will er evolutionär weiterentwickeln. **MARTIN GOLLMER**



BILD: ZVG

«Glas hat mit Sicherheit eine Zukunft», sagt Johann Reiter, der traditionelle Packstoff verfüge über vorzügliche Eigenschaften. Glas habe das verpackte Produkt hervor, schütze es ideal und verleihe ihm im Wortsinne Gewicht. Auch könne man Glas in jede Form und Farbe bringen. Zudem sei es unendlich rezyklierbar, schwärmt Reiter. Seit Anfang Jahr ist der 57-jährige Österreicher CEO des Glasverpackungsherstellers Vetropack. Zuvor leitete er seit 2010 den Geschäftsbereich Schweiz/Österreich. Vetropack mit Sitz in Bülach produziert jährlich fast 5 Mrd. Glasverpackungen und setzt damit gut 600 Mio. Fr. um. Das Unternehmen betreibt Werke in der Schweiz (St. Prex), in Österreich, in Tschechien, Kroatien, in der Slowakei, der Ukraine und in Italien.

Reiter will als neuer Chef nicht alles umwälzen, sondern «das Unternehmen evolutionär weiterentwickeln». Vetropack sei «ein solides Unternehmen» und stehe finanziell gut da, urteilt er. Besonderes Gewicht will er auf das Heben von Synergien innerhalb der Gruppe legen. «Da besteht noch viel Potenzial; wir betreiben in allen Werken die gleichen Maschinen.» Am Werk im waadtländischen St. Prex will er einstweilen festhalten, obwohl die Schweiz ein Hochkostensland ist. In den vergangenen fünf, sechs Jahren wurde dort massiv investiert. «Das ist ein Bekenntnis zum Standort Schweiz, auch wenn das wirtschaftliche Umfeld nicht einfach ist», sagt Reiter. Jetzt werde der Betrieb weiter optimiert.

Als Herausforderung sieht Reiter den Trend zur Automatisierung und Digitalisierung. Auf dem Weg zur Industrie 4.0 sei Vetropack aber voll auf Kurs. «Wir sind hier schon ein schönes Stück weit

gegangen», sagt Reiter. Ein Problem sei, qualifiziertes Personal zu finden, das bereit sei, in einem kontinuierlichen Schichtbetrieb zu arbeiten. Reiter hat deshalb mitgeholfen, in Österreich, wo er zuletzt lebte, das Berufsbild des Glasverfahrenstechnikers zu schaffen. Er ist auch Gründungsmitglied des Fachhochschul-Studiengangs Verpackungstechnologie am Campus in Wien. Vetropack hat in Österreich ein Ausbildungszentrum eingerichtet, in dem Mitarbeiter aus der Gruppe die Herstellung von Glasverpackungen trainieren können.

Reiter kennt den Wert einer guten Ausbildung aus eigener Erfahrung. Er machte eine Lehre als Dreher und Fräser, arbeitete ein paar Jahre in dem Beruf und bildete sich nebenbei «aus Eigeninteresse» zum CNC-Programmierer weiter. Dann absolvierte er – wiederum berufs begleitend – die Werkmeisterschule Fachrichtung Betriebstechnik und wurde bei Böhler Edelstahl, wo er 1980 nach der Lehre zu arbeiten angefangen hatte, Leiter der mechanischen Werkstätte.

Das betriebswirtschaftliche Rüstzeug holte er sich im Studium zum Wirtschaftsingenieur, das er 1996 abschloss. Auch während dieser Zeit arbeitete er tagsüber und studierte abends. «Das war schon zäh», erinnert sich Reiter. 2010 wechselte er zu Vetropack als Generaldirektor für die Schweiz und Österreich. «Mich reizte es, ein anderes Produkt, andere Prozesse und andere Kunden kennenzulernen», erzählt er.

Bei Vetropack tritt Reiter nun die Nachfolge von Claude Cornaz an, der VR-Präsident wird. Cornaz ist Mitglied der Cornaz-Familien, die 80% von Vetropack kontrollieren. Angst, sich als CEO deswegen zu wenig entfalten zu können, hat Reiter nicht. «Ich habe genug Gestaltungsraum mit der Möglichkeit, auf einen erfahrenen Mann zurückzugreifen», sagt er. «Wir haben eine klare Rollentrennung vereinbart. Ich werde operativ tätig sein, Claude Cornaz strategisch.»

Seit Dezember wohnt Reiter in Bülach. Er fühle sich wohl in der Schweiz; er kenne das Land bereits aus seiner Zeit bei Böhler und natürlich seitdem er für Vetropack arbeite. Besonders gut gefällt ihm «die Art, wie die Schweiz die Demokratie lebt». Den Ausgleich zur Arbeit findet Reiter in der Familie und im Sport. Er wandert, fährt Velo, macht Langlauf und geht auf Skitouren.

Anzeige

DIE 20. FINANZMESSE FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Mi., 31. Januar 2018 / Do., 1. Februar 2018
Zürich-Oerlikon, StageOne

'18

FINANZ

31.01. – 01.02.2018
Zürich-Oerlikon
StageOne

Detailliertes Programm: www.finanzmesse.ch

JUBILÄUMSANSPRACHE UND ROUNDTABLE

DIE GLOBALE MACHTVERSCHIEBUNG UND DIE IMPLIKATIONEN AUF DIE WIRTSCHAFT UND ANLAGEMÄRKTE

Donnerstag, 1. Februar 2018

<p>10:30 - 10:45 Jubiläumsansprache</p> <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"> <p>Bundesrat Ueli Maurer Vorsteher des Eidgenössischen Finanzdepartements</p> </div> <div style="width: 45%;"> <p>Dr. Felix Brill ab 1. März 2018 Head of Investment Solutions und Mitglied der Gruppenleitung, VP Bank Gruppe</p> </div> </div>	<p>10:45 - 11:30 Roundtable</p> <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"> <p>Walter A. Gubert Vice Chairman JPMorgan Chase & Co & Chairman Europe, Middle East & Africa</p> </div> <div style="width: 45%;"> <p>Marie-Gabrielle Ineichen-Fleisch Direktorin des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO</p> </div> </div>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Moderation: **Mark Dittli**
unabhängiger Wirtschaftsjournalist

Hauptsponsor

Medienpartner

Veranstalter

MESSE MITTWOCH

«FACING THE NEW NORMAL»

finanzmesse.ch