

Unternehmen der Woche

Japanischer Tech-Konzern Softbank umgarnt den Rückversicherer Swiss Re

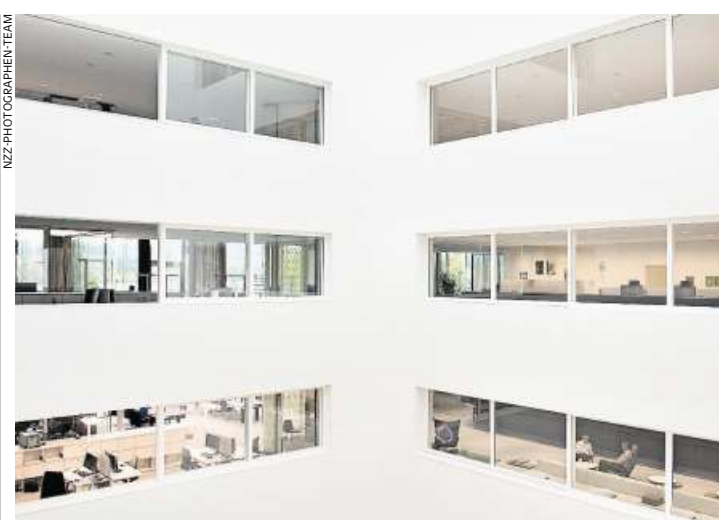
Entspannt sass Swiss-Re-Chef Christian Mumenthaler kurz vor Weihnachten in einem stilvoll eingerichteten Büro am neu und aufwendig gestalteten Hauptsitz Swiss Re Next in Zürich. Draussen zogen Wolken über dem unruhigen Zürichsee auf. Drinnen nannte Mumenthaler die Risiken für den Traditionskonzern. «Anlagerisiken sind die grössten Risiken für uns, obwohl wir konservativ investieren», sagte er im Interview mit der «NZZ am Sonntag». Heute würde er die Liste möglicherweise mit einem weiteren Risiko ergänzen: Masayoshi Son. Der Japaner ist Gründer und Chef des Technologieunternehmens Softbank und seit dieser Woche in der

Schweiz kein Unbekannter mehr. Seit das «Wall Street Journal» am Mittwoch publik machte, dass sich Softbank an Swiss Re beteiligen will, orakeln Beobachter über die Hintergründe, zumal es sich um ein substanzielles Investment handelt.

Die US-Zeitung schreibt, dass sich Softbank mit bis zu 10 Mrd. \$ beim Rückversicherer einkaufen wolle, was knapp einem Drittel der aktuellen Marktkapitalisierung von rund 32 Mrd. Fr. entspräche. Mit einem Minderheitsanteil von gut 30% befände sich Softbank nahe den 33⅓%, ab denen ein Übernahmeangebot Pflicht wird. Heute ist der Vermögensverwalter Black Rock mit einem Anteil von 5,1% grösster Swiss-Re-Aktionär.

Der Zürcher Traditionskonzern bestätigte die Gespräche, sagte aber auch, dass sich diese in einem sehr frühen Stadium befänden. Ob es zu einer Einigung komme, sei offen, es bestehe keine Gewissheit bezüglich den Konditionen, dem Timing oder der Form einer solchen Transaktion, liess Swiss Re in einer dünnen Mitteilung ausrichten.

Laut «Wall Street Journal» sind die Gespräche allerdings fortgeschritten, das Swiss-Re-Management sei in den vergangenen Wochen nach Tokio gereist, um die Softbank-Verantwortlichen zu treffen. Darunter soll sich auch deren Chef befunden haben: Masayoshi Son, der über die Jahre ein geschicktes Händchen besass mit Investitionen in Technologieunternehmen wie Yahoo, Alibaba, Uber, We-Work oder dem britischen Chiphersteller

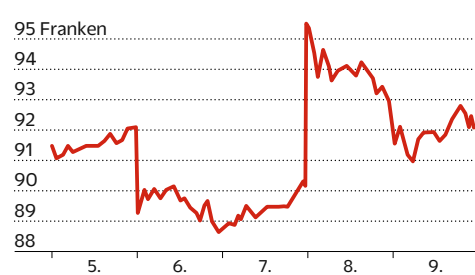


Im Lichthof von Swiss Re Next, dem neugebauten Prunkstück des Rückversicherers. (Zürich, 3. 10. 2017)

Arm. Sons Pläne sind zwar unklar, und der Traditionskonzern Swiss Re scheint auf den ersten Blick nicht zu Softbank zu passen. Beobachter sehen dennoch Sinn im Zusammenrücken der ungleichen Firmen. Die Japaner würden sich mit einem Rückversicherer Zugang verschaffen zu regelmässig fließenden Cashflows, um das Investitionstempo hoch halten zu können. Andererseits könnten mit der Kombination aus dem Swiss-Re Datenfundus und Softbanks technologischen Lösungen neue Geschäftsmodelle lanciert werden. (knu.)

Heftiger Ausschlag

Aktienkursentwicklung von Swiss Re seit einer Woche



Quelle: Swissquote

Zur Rose als Verlierer der deutschen Politik

Deutschlands voraussichtlich neue Regierung gibt sich sozial und will natürlich günstige Medikamentenpreise für alle. Gleichzeitig soll aber auch jedem Dorf die eigene Apotheke gesichert werden, denn das sorgt für Lebensqualität in der Fläche oder was Politiker sonst noch so sagen, wenn sie einer Klientel den Strukturwandel vom Hals halten wollen. Im Koalitionsvertrag zwischen CDU und SPD versprechen sie: «Um die Apotheken vor Ort zu stärken, setzen wir uns für ein Verbot des Versandhandels mit verschreibungspflichtigen Arzneimitteln ein.» Die Absicht hat die Aktie der Schweizer Online-Apothekengruppe Zur Rose einbrechen lassen. Die Papiere verloren rund 23% an Wert in einer Woche, denn Zur Rose hat sich an die Eroberung des deutschen Marktes gemacht, und der Vertrieb rezeptpflichtiger Medikamente ist ein wichtiger Teil der Wachstumsstrategie. Zur-Rose-Chef Walter Oberhänsli wirft die Flinte aber noch nicht ins Korn und kündigt an, alle rechtlichen Möglichkeiten auszuschöpfen, denn der Entscheid stehe EU-Recht entgegen. (vob.)



Walter Oberhänsli

ABB enttäuscht die Anleger, die Aktie ist wieder so weit wie vor einem Jahr

Das hatte sich ABB-Chef Ulrich Spiesshofer wohl anders vorgestellt. Am Donnerstag präsentierte er Zahlen, die zumindest auf den ersten Blick alles andere als schlecht aussahen. In manchen Bereichen hatte es der Konzern geschafft, die Erwartungen der Finanzanalysten zu übertreffen. Spiesshofer plazierte einmal mehr die Botschaft, dass der Umbau des Konzerns nun abgeschlossen sei. Dass die ABB nun bestens aufgestellt sei, um vom Wirtschaftsaufschwung zu profitieren. Etwa, indem der Konzern mehr Roboter, mehr Hochspannungsleitungen, mehr Ladestellen für Elektrofahrzeuge und mehr Ausrüstungen für Raffinerien verkaufe.

Doch in den Auftragsbüchern ist von diesen Bestellungen noch wenig zu sehen. Zwar steigen die wichtigen kleineren Aufträge rasch an. Für Enttäuschung sorgte aber, dass der Umsatz im vierten Quartal schrumpfte, obwohl die Weltwirtschaft in dieser Zeit eigentlich gut lief.

In einem ohnehin schwachen Markt sank die Aktie um 6,7%. Damit sind die in den letzten zwölf Monaten erzielten Kurs-

gewinne wieder ausgelöscht. In den nächsten Monaten wird sich zeigen, ob die Wirtschaft tatsächlich weiter anzieht. Und ob die von der ABB-Spitze seit längerem benutzten Begriffe wie «Übergangsjahr», «profitables Wachstum» oder «unnachgiebige Umsetzung» mehr waren als Worthülsen. (mju.)

Kursgewinne ausgelöscht

Aktienkurs ABB seit Mitte Februar 2017



Quelle: SIX

Fünf Fragen an Gérard Piasko



Er ist Anlagechef der Privatbank Maerki Baumann. Zuvor war er in gleicher Funktion für Banken wie Julius Bär tätig.

Können Sie sich den Einbruch an den Börsen erklären?

1 Eine Konsolidierung war überfällig. Allein im Januar haben die globalen Aktienmärkte 5% zugelegt, was beinahe einer Jahresperformance entspricht. Vor allem hat es während über 400 Tagen keine Korrektur von mehr als 5% mehr gegeben: Historisch gesehen, sind so lange Phasen der Ruhe äusserst selten.

Was hat die Korrektur konkret ausgelöst?

2 Eine Kombination von Faktoren. Entscheidend war sicher der rasche Anstieg der Obligationsrenditen in den USA - zu denen die anziehenden Ölpreise und zuletzt ein überraschend starkes US-Lohnwachstum beigetragen haben. Wenig hilfreich war, dass Janet Yellen, die abtretende Chefin der US-Notenbank, in ihrem letzten Interview gewarnt hat, der Aktienmarkt sei ziemlich hoch bewertet.

Wir haben den Eindruck, dass viele Investoren erleichtert sind, dass es wieder einmal eine Korrektur gegeben hat.

3 Es handelt sich effektiv um eine längst fällige und gesunde Konsolidierung. Bis am Dienstag fiel das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis des Aktienindex S&P 500 von 19 auf 16,5. Aktien sind nun etwas weniger hoch bewertet, während sich an den positiven fundamentalen Faktoren nichts geändert hat. Die Weltwirtschaft läuft rund und praktisch alle vorauslaufenden Indikatoren zeigen nach oben. Das sind gute Voraussetzungen für neue Rekorde bei den Firmengewinnen.

Welche Schlüsse sollten Anleger aus der Korrektur ziehen?

4 Dass es sich lohnt, nicht alle Eier in den gleichen Korb zu legen. Der Diversifikationseffekt von Obligationen hat sich bei dieser Korrektur wieder einmal gezeigt. Und bei Aktien sollte man verschiedene Regionen berücksichtigen. Wenn der Dollar sinkt, wirkt sich das zum Beispiel positiv auf Schwellenländer-Aktien aus. Der SMI hat seit dem 1. Januar weniger gut gehalten als andere Aktienmärkte.

Wie sollte man sich nun positionieren?

5 Wir raten insbesondere dazu, das Gewicht von Schwellenländer-Aktien zu erhöhen. Diese sind historisch gesehen günstig, dazu kommt eine Unterbewertung der Währungen von rund 20%. Auch bei den Obligationen sollte man zur Diversifikation Schwellenländer-Obligationen beimischen - sowohl Staatsanleihen als Unternehmensanleihen. Zudem setzen wir auch inflationsgeschützte Anleihen ein. Interview: Markus Städeli

Wall Street

Investieren auf Pump



Jens Korte, New York

Die Investoren an der Wall Street erleben die turbulentesten Tage seit der Finanzkrise. Der Dow Jones hatte im Wochenverlauf den höchsten Punkterverlust der Geschichte erlitten. Im Freitagshandel verloren Blue Chips zeitweise 500 Punkte und steuerten auf die schlechteste Woche seit Oktober 2008 zu. Dann drehte der Markt. Zu Handelsschluss legte der Dow 330 Punkte zu. Es bleibt ein Wochenminus von 5,2%. Das Minus an sich ist nicht besorgniserregend, die Geschwindigkeit, mit der die Kurse fallen, und die extremen Tages-

schwankungen allerdings schon. Die Investoren haben sich in den vergangenen Jahren verstärkt Geld geliehen, um damit Aktien und andere Wertpapiere zu kaufen. Die sogenannten Margin Debts haben Anfang des Jahres mit knapp 630 Mrd. \$ eine Rekordmarke erreicht. Darunter wird groß verstanden, Wertpapiere mit geliehenem Geld zu kaufen. Wenn der Geldgeber seine Mittel schnell zurückfordert, kann das eine Kettenreaktion in Gang setzen. An der Wall Street wird darüber diskutiert, ob möglicherweise Margin Calls einsetzen könnten. Der Geldgeber und der Gläubiger vereinbaren eine Quote, die als Sicherheit hinterlegt werden muss. Das können beispielsweise 50 der 60% sein. Dieser Betrag wird nicht nur in Cash, sondern etwa auch mit Aktien oder anderen Wertpapieren hinterlegt. Wenn jetzt die Aktienkurse ins Rutschen geraten, dann kann auch diese Quote automatisch fallen, und die Investoren sind gezwungen, andere Wertpapiere zu verkaufen, um wieder auf diese 50 oder 60% zu kommen.

Bisher scheint der Taucher an der Wall Street noch keinen Flächenbrand ausgelöst zu haben. Die Verluste haben noch nicht im grossen Stil andere Anlagewerte mit sich gezogen. Am Freitag knickte der Ölpreis allerdings vorübergehend um über 3% ein. Auf Wochensicht verlor Öl rund 10% an Wert. Gold hielt sich noch stabil. Silber gab ebenfalls nach.

Als weiteres Problem könnten sich Wetten auf eine anhaltend tiefe Volatilität erweisen. In den vergangenen zwei Jahren war die Volatilität kaum existent. Investoren haben auf diese tiefe Volatilität gesetzt und entsprechende ETF, börsennotierte Indexfonds etwa von der Credit Suisse, gekauft. Anfang der Woche zog die Volatilität massiv an, und viele Spekulanten verkauften Aktien, um ihre Verluste bei diesen «Low volatility short»-Positionen auszugleichen. Auch hier hatte die Wall Street verstärkt mit geliehenem Geld agiert.

Ausgelöst wurden die Turbulenzen durch die Sorge vor anziehenden Zinsen. In den vergangenen Jahren haben Unternehmen mit



Das Minus an sich ist nicht besorgniserregend, die Geschwindigkeit, mit der die Kurse fallen, jedoch schon.

dem billigen Geld der Notenbank ihre Finanzierung gewährleistet. US-Unternehmen haben seit 2010 rund 8000 Mrd. \$ an Fremdkapital aufgenommen. Investoren konnten sich günstig Geld verschaffen. Die Schulden der Haushalte liegen mit rund 13000 Mrd. \$ ebenfalls auf einer Rekordmarke.

Wenn Geld jetzt teurer wird, und die Renditen der Anleihen steigen, werden auch Schulden teurer. Das kann die Dynamik an den Märkten nachhaltig verändern. Diese Entwicklung an sich ist nicht alarmierend. Es wird zum Problem, wenn diese Umwälzungen plötzlich und mit einer rasanten Geschwindigkeit einsetzen. Entsprechend gebannt werden die Händler in New York beobachtet, ob sich die Gemüter in den kommenden Tagen wieder beruhigen. Es ist die grösste Währungsprobe für den Bullenmarkt seit 2008.

Daneben legen nächste Woche einige namhafte Konzerne Rechtschafft über ihr Wirken ab. Darunter die Softgetränkhersteller Coca-Cola und PepsiCo, Kraft Heinz oder MetLife.