

Lieber Investor

« Je mehr der Staat plant, desto schwieriger wird das Planen für Private. »

FRIEDRICH A. VON HAYEK
Österreichischer Ökonom und Sozialphilosoph (1899–1992)

Der Praktikus über: den Kurssturz von Cembra, die anstehenden Semesterzahlen diverser Industriekonzerne, die enttäuschenden Ascom-Halbjahreszahlen und den Scherzartikel Edisun.

Beginnen wir mit einer kniffligen Frage. Was haben Sie lieber: 6% Dividendenrendite in Franken von einer Schweizer Bank oder 5,625% Bondrendite in Dollar von einem westafrikanischen Staat mit instabilen Regierungsstrukturen? Diese Ausgangslage hat sich diese Woche an den Finanzmärkten ergeben. Cembra Money Bank, die ehemalige GE Money Bank, ist an der Börse unter die Räder geraten. Allein am Mittwoch sackte der Aktienkurs zeitweise 12% in die Tiefe. Das Kreditinstitut steht unter Verdacht, einem ehemaligen Kreditvermittler illegal Zehntausende von Kundendaten zugespielt zu haben. Wenn Sie die Geschichte interessiert, finden Sie [unter diesem Link den Hintergrundbericht meines Kollegen Ruedi Keller](#). Er ist der Meinung, der Kurssturz sei übertrieben. Auf dem aktuellen Niveau weisen die Titel eine Dividendenrendite von 6% auf.

So viel zur Aktie. Ebenfalls am Mittwoch hat die Republik Elfenbeinküste einen zehnjährigen Dollarbond mit einer Rendite auf Verfall von 5,625% platziert. Die Emission war überzeichnet. Bei allem Respekt für die Republik Elfenbeinküste: 5,625% für zehn Jahre Laufzeit? No way. Eine derartig niedrig rentierende Bondemission eines Entwicklungslandes ist für mich ein Beweis mehr für die verzweifelte Renditejagd an den weltweiten Finanzmärkten – und für eine Preisblase in Bonds aus Emerging Markets. Cembra ist gewiss nicht ohne Risiken, aber was mich betrifft, setze ich lieber auf die 6% Dividendenrendite von Cembra als auf die 5,625% der Republik Elfenbeinküste.

Lieber Rieter als Sulzer

Kommende Woche werden mit ABB ([ABBN 20.33 -1.26%](#)), Sulzer ([SUN 117.2 -0.59%](#)) und Rieter ([RIEN 204.1 -1.88%](#)) bedeutende Schweizer Industrieunternehmen ihre Halbjahreszahlen vorlegen. Mich würde es nicht überraschen, wenn Rieter die Erwartungen übertrifft, ABB und Sulzer dagegen eher flauere Ergebnisse publizieren.

Als Investor gehen meine Überlegungen freilich weit über den Lärm der Halbjahresausweise hinaus. Dass Sulzer ein schwaches Halbjahr hinter sich hat, pfeifen die Spatzen längst von den Dächern. Der Konzern hat dies seit Wochen deutlich signalisiert. Die Aktien haben bereits so stark korrigiert, dass es mich nicht verwundern würde, wenn die Börse die schlechten Zahlen von Sulzer mit einer Avance quittiert.

Doch für die mittelfristige Kurstendenz zählt etwas anderes: die Nachfrageentwicklung in den Zielmärkten. Und da bestehen grosse Unterschiede zwischen ABB, Sulzer und Rieter. Der Umsatz von ABB stammt zu rund 40% aus Branchen, die mit dem Strommarkt verbunden sind. Sulzer hängt zu 50% am Investitionsaufkommen des Öl- und Gasmarktes. Rieter dagegen stellt Maschinen für den Textilmarkt her. Dieser bietet meiner Meinung nach derzeit die besseren Aussichten, vor allem in den Schwellenländern. Der Strommarkt dagegen dürfte weiter stagnieren. In Europa wegen schwacher Konjunktur und unglücklicher Regulierung in vielen Staaten. In den Schwellenländern, weil dort Grossinvestitionen wegen des schleppenden Wachstums an Dringlichkeit verlieren. Das bremst ABB.

Der Öl- und Gasmarkt, an dem Sulzer hängt, hat derweil bereits zehn Jahre an überdurchschnittlichen Investitionen hinter sich. Die Ölkonzerne treten nun auf die Bremse. Der Spinnereimarkt dagegen ist viel kleiner, die Investitionszyklen kürzer, und die Akteure sind private Unternehmer. Derzeit sind die Bedingungen – definiert über die Baumwoll- und die Garnpreise – besser als in den Jahren 2012 und teilweise 2013. Rieter hat sich vor allem in China und Indien stärker aufgestellt und ist jetzt bestens gerüstet.

Ascoms schwache Leistung

Apropos Halbjahreszahlen und Erwartungsmanagement: Eine superschwache Leistung hat Ascom ([ASCN 12.65 -0.78%](#)) abgegeben. Noch im Mai antwortete CEO Fritz Mumenthaler im Interview mit der FuW auf die Frage, wie sich der Geschäftsgang im ersten Halbjahr entwickle: «An unseren Jahreszielen hat sich nichts geändert.» Nun, zwei Monate später, haben sich die Jahresziele doch geändert. Und das nach unten ([Lesen Sie hier mehr](#)). Das Verdikt der Börse: 8,5% Kursverlust am Freitag. Mumenthaler ist wohl entgangen, dass auch an der Börse gilt, was in der Liebe elementar ist: Es kommt immer auf das Management der Erwartungen an. Es wird einige Zeit vergehen, bis Mumenthaler und Ascom wieder mein Vertrauen verdienen.

Scherzartikel Edisun

Ich mag Turnaroundsituationen – wenn das Chancen-Risiko-Verhältnis stimmt. Im Fall des Solarunternehmens Edisun ([ESUN 36 -0.14%](#)) ist dies ungewiss. Eines ist aber allen Beteiligten klar: Wie bisher kann es nicht weitergehen. Edisun kam 2008 an die Börse und hat jedes Jahr rote Zahlen geschrieben. Mit einer Marktkapitalisierung von 12 Mio. Fr. müsste das Unternehmen an der SIX eigentlich im Scherzartikel-Segment gehandelt werden. Doch nun ist Spannung angesagt: An der ausserordentlichen GV Ende August steht ein Duell zwischen dem VR und einer Aktionärsgruppe an. Beide wollen eine Neuausrichtung, aber nicht dieselbe.

Die Unternehmensführung erhielt Anfang Mai von den Aktionären keine Mehrheit für die eigenen Restrukturierungspläne: Angekündigt war die Dekotierung, zudem wollte Edisun den Betrieb der Solaranlagen optimieren sowie das Personal auf 2,5 Vollzeitangestellte schrumpfen. Aktionäre um ETH-Professor Hansjürg Leibundgut hingegen, der als Verwaltungsrat kandidiert, planen, dass Edisun künftig mit Haustechnik Geld verdient. Das habe ich kürzlich erfahren. Die Idee, die den Aktionären Ende August vorgestellt wird, sieht vor, dass Edisun an der ETH entwickelte Gebäudetechnikkomponenten finanziert. Die Zielgruppe sind Besitzer von Liegenschaften. Bei den Komponenten handelt es sich um einen Hybridkollektor und Erdwärmesonden, die ab Februar 2015 industriell gefertigt werden sollen. Im Weiteren besteht das System aus Wärmepumpe, Lüftung und Steuerung.

Ich bekenne: Ich bin kein Gebäudetechniker. Was das System taugt, kann ich nicht einschätzen. Jedoch: Im Fall einer Dekotierung bleibt Anlegern, die 2008 zu mehr als 100 Fr. je Valor eingestiegen sind, wohl nur Frust. Wieso also nicht etwas Neues versuchen?

Die jüngsten Sprünge der Edisun-Titel sind darauf zurückzuführen, dass Investoren im Vorfeld der GV nach mehr Stimmkraft streben. So hat nicht nur Hansjürg Leibundgut Titel zugekauft, sondern auch die von ihm und Angehörigen kontrollierte B35 AG sowie Hans Nef, mit dem eine

Stimmrechtsgruppe besteht. VR-Vizepräsident Martin Eberhard, der zuletzt 10,57% hielt, könnte ebenfalls aufgestockt haben. Es bleibt spannend.

Haben Sie schon an unserer aktuellen Online-Umfrage teilgenommen? Ich möchte gerne wissen, wie Sie aktuell Ihre Hypothek strukturieren würden. Sagen Sie's mir unter fuw.ch/umfrage.

Schönes Wochenende!

Ihr Praktikus