

Aussichten

Verpasste Chancen und vertrauensvolle Zukunft

Mit etwas Distanz vom täglichen nervenraubenden Aktienhandel lohnt es sich, in wohlthuender Atmosphäre zwischen blühenden «Chriesibäumen» grundsätzliche Gedanken über Geschäftsmodelle vorzunehmen. Dabei dreht sich die Analyse immer wieder um verpasste Chancen und um vertrauenswürdige Perspektiven. Am Beispiel von drei Finanzinstitutionen kann man bestens aufzeigen, dass es weder um Bilanzsumme noch um Mitarbeiterzahl oder um das bilanzierte Kapital geht, um die Zukunftsfähigkeit eines Geschäftsmodells und letztlich den Marktwert zu erklären.

Die erste Unternehmung ist die Zürcher Kantonalbank. Legt man Massstäbe aus der Bewertung der Zuger Kantonalbank (1,8 Milliarden Franken) und der Luzerner Kantonalbank (4,5 Milliarden Franken) zugrunde, entspricht deren Marktwert rund 20 Milliarden Franken. Mit vier breit abgestützten Ertragspfeilern und 5100 Mitarbeitenden schafft sie es, selbst mit schwierigen geldpolitischen Zeiten zurechtzukommen. 90 Prozent des Ergebnisses werden in der Schweiz erwirtschaftet – als erstklassige Anbieterin für komplexe Finanzierungen, anspruchsvolle Anlage- und Vermögensverwaltungslösungen sowie Kapitalmarkttransaktionen. Auch in Krisenzeiten (2008/09), als der Kreditkanal der Grossbanken verschlossen blieb und sich ausländische Banken aus dem Schweizer Finanzierungssektor reflexartig zurückgezogen haben, erwies sich die Zürcher Kantonalbank im Verbund mit den weiteren 23 Kantonalbanken als verlässliche Partnerin selbst für grosse, dreistellige Millionenkredite. In diesem Sinne zeigte sich, dass die Motivation zur Gründung einer Kantonalbank nichts an Aktualität eingebüsst hat.

Die zweite Unternehmung ist die Deutsche Bank. Wie die Zürcher Kantonalbank wurde auch sie im Jahre 1870 gegründet. Dies ebenfalls zum Zwecke der «Bankgeschäfte aller Art». Nur war die Deutsche Bank von Anfang an mit dem Vorteil versehen, dass der Geschäftskreis weit grösser sein sollte, denn es ging um den zehnfach grösseren «deutschen Heimmarkt» sowie um die Förderung und Erleichterung von Handelsbeziehungen zwischen Deutschland und den übrigen europäischen Ländern sowie überseeischen Märkten.

Die Internationalität mag seit 148 Jahren zur DNA der Deutschen Bank zählen. Was aus diesem Potenzial – auch unter der Führung des Schweizer Joe Ackermann – gemacht wurde, ist jämmerlich und beinahe mitleiderregend. Die Bank hat alleine aus der Ära Ackermann zweistellige Milliardenbussen für die Abwicklung von Rechtsfällen stemmen müssen und ist heute mit 97 500 Mitarbeitenden (43 000 allein in Deutschland) nicht wesentlich mehr wert als die Zürcher Kantonalbank! Das Geschäftsmodell erinnert derweil mehr an ein Beschäftigungsprogramm, und die Anliegen der Aktionäre fristen ein kümmerliches Dasein. Die Ertragskraft ist miserabel. Zur Stärkung der Kontrolltätigkeiten wurde vor wenigen Tagen angekündigt, bis Ende des Jahres weitere 400 Leute in der Compliance-Abteilung einzustellen. Das ist offensichtlich nötig. Das kolossale Versagen der Bankleitung, in der stärksten Wirtschaft Europas so inkompetent Bankgeschäfte zu betreiben, zeigte sich zuletzt symbolisch darin, dass sie vor einigen Tagen in einer Routinezahlung «aus Versehen» 28 Milliarden Euro überwiesen hat. Es soll ein «operativer Fehler» gewesen sein ...

Die dritte Unternehmung ist die Zuger Gesellschaft Partners Group, die rund 22 Jahre nach der Gründung mit etwas mehr als 1000 Mitarbeitenden leidenschaftlich Privatmarktanlagen im Umfang von 75 Milliarden Franken tätigt. Fast jeden Monat kommt derzeit eine Milliarde dazu. Der Jahresgewinn liegt in der Höhe der Zürcher Kantonalbank, doch die Dynamik des Wachstums ist zweifellos höher und der Geschäftskreis global. Partners Group stellt wachsenden mittelständischen Unternehmen vorzugsweise Beteiligungs- und auch Fremdkapital zur Verfügung, teils in Konkurrenz zu herkömmlichen Banken. Kundengelder werden Partners Group in der Regel mit viel Geduld für zehn Jahre zur Verfügung gestellt, was kurzfristigem Profitdenken keinen Raum lässt, sondern zu selektiver, langfristiger Potenzialerkennung anspornt. Auch Partners Group verfügt über eine Marktkapitalisierung von rund 20 Milliarden Franken.

Wichtige Lehre daraus: Das Vertrauen in eine Gesellschaft und der Wert einer Unternehmung lassen sich nie aus der Anzahl Mitarbeiter ableiten. Dagegen ist die Zukunftsfähigkeit eines Geschäftsmodells essenziell. Die Unterschiede unter Finanzinstituten sind eklatant, und sie verändern sich in einer rasch wandelnden digitalen Zukunft noch viel rascher als bisher.



Maurice Pedergnana
Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern – Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).

Börsengang in zwei Wochen geplant

Baar Ceva zählt bereits weltweit zu den führenden Logistikern. Durch den Börsengang will das Unternehmen weiter wachsen.



Ceva ging 2007 aus dem Zusammenschluss von TNT Logistics und Eagle Global Logistics hervor. Bild: PD

Die Baarer Logistikfirma Ceva will am 4. Mai an die Schweizer Börse SIX gehen. Mit dem erwarteten Erlös von rund 1,2 Milliarden Franken will das Unternehmen Schulden abbauen und dadurch neue Kunden gewinnen. «Das ist sehr wichtig für uns, da bisher aufgrund unserer Verschuldung wichtige potenzielle Blue-Chip-Kunden zögerten, mit uns zusammenzuarbeiten», erklärte Finanzchef Peter Waller gestern an einer Medienkonferenz in Zürich. Dabei bestätigte das Unternehmen erneut, dass es bereits für das Geschäftsjahr 2018 die Ausschüttung einer Dividende anstrebt. «Nach dem Schuldenabbau werden wir hierfür in einer entsprechend guten Verfassung sein», sagte Waller der Nachrichtenagentur AWP.

Ceva hatte den Gang an die Börse für das zweite Quartal Anfang April angekündigt. Dabei ist der Logistikriese in guter Gesellschaft: Gleichentags gab das Biopharmaunternehmen Polyphor seine Pläne für einen Börsengang bekannt. Zuvor hatten zu Jahresbeginn bereits Asmallworld, Medartis und Sensirion den Sprung

aufs Parkett gewagt. Die Schweizer Töchter der chinesischen HNA-Gruppe, Gategroup und Swissport, sagten ihren geplanten Börsengang hingegen ab.

Höhere Marge dank weniger Fixkosten

Ceva hat nun eine weite Preisspanne für die angebotenen Aktien gewählt, um den angepeilten Bruttoerlös sicherzustellen. Diese ist auf 27,50 bis 52,50 Franken festgesetzt. Je nach erzieltm Ausgabepreis soll eine unterschiedlich grosse Anzahl an Aktien ausgegeben werden – so dass letztlich rund 1,2 Milliarden Franken aufgenommen werden können. Die Marktkapitalisierung entspräche dann ungefähr 1,5 bis 1,8 Milliarden Franken. Die drei bislang grössten Aktionäre von Ceva blieben auch nach dem Börsengang im Unternehmen investiert, heisst es in der Mitteilung von Ceva. Dabei handelt es sich um die US-Investmentfonds Capital Research and Management Company, Franklin Advisers und Apollo Global Management. Ihre Anteile werden mit dem Börsengang deutlich

senken. Als möglicher neuer Aktionär stellte Ceva CMA-GCM vor, laut Mitteilung die drittgrösste Containerschiffahrtsgesellschaft der Welt. Diese wird im Rahmen einer Privatplatzierung zwischen 380 und 450 Millionen Franken in Ceva investieren und damit voraussichtlich einen Anteil von 24,99 Prozent halten.

Letztes Jahr erwirtschaftete der Frachtlogistiker einen Umsatz von 7 Milliarden Dollar und ist damit eine der weltweit führenden Firmen in seiner Branche. Das Unternehmen ist in rund 160 Ländern vertreten und beschäftigt 56 000 Mitarbeiter. Ceva strebt mittelfristig eine Ebitda-Marge von 4 Prozent an, langfristig sogar eine von 5 Prozent – aktuell bleiben 3,3 Prozent des Umsatzes als Betriebsgewinn vor Amortisationen und Abschreibungen übrig. Helfen soll hier ein flexibles Geschäftsmodell, das Konzernchef Xavier Urbain als «asset-light» bezeichnete. Will heissen: Ceva besitzt keine eigenen Lagerhäuser, sondern mietet diese nach Bedarf. Ein Viertel der Mitarbeiter ist zudem bei Temporrärfirmen angestellt. (sda)

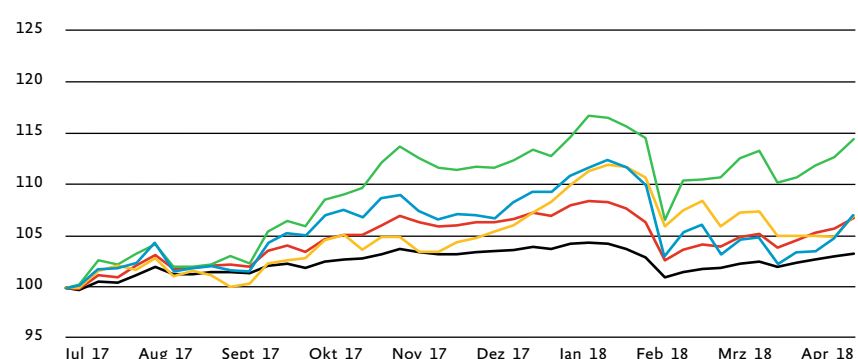
ANZEIGE

Finanzmärkte und LUKB Anlagefonds

20. April 2018

In der Berichtswoche zeigte sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro so schwach wie seit drei Jahren nicht mehr. Erstmals seit die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Januar 2015 den Euroindestkurs aufgehoben hatte, kletterte der Wechselkurs kurzzeitig wieder über die Marke von 1.20. Die globalen Aktienmärkte profitierten von erfreulichen US-Unternehmensergebnissen sowie guten Konjunkturdaten aus China. Die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt erzielte im ersten Quartal 2018 ein Wirtschaftswachstum von 6,8 Prozent. Die positive Marktentwicklung widerspiegelt sich in der Kursentwicklung der LUKB Anlagefonds, welche im Wochenvergleich höher notierten.

Entwicklung der LUKB Anlagefonds indiziert per Juli 2017



Aktien	akt. Index	Wochenfrist	seit 1.1.
SMI	8'804	0.3%	6.2%
MSCI World	517	1.5%	0.1%

Strategiefonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Ertrag	147.50	0.5%	0.1%
Zuwachs	197.20	1.0%	0.0%
TopGlobal	169.40	1.6%	2.1%

Aktiefonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Tell	109.90	1.9%	1.0%
Aktien Schweiz	99.00	1.3%	3.5%
Aktien Euroland	96.50	1.3%	0.7%
Aktien Nordamerika	110.80	0.7%	0.3%
Aktien Ausland	106.90	1.7%	1.0%
LUKB Crowders TopSwiss	130.80	2.2%	1.8%

Obligationenfonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Obligat. CHF	99.30	0.3%	0.7%
Obligat. FW	102.20	0.7%	1.5%
Gl. Convert. Bond F.	101.40	0.5%	0.4%

Vorsorgefonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Vorsorge 25	102.70	0.5%	0.1%
Vorsorge 45	149.20	0.8%	0.3%
Vorsorge 75	106.60	1.2%	0.4%

* Der Inventarwert (Net Asset Value) pro Fondsanteil wird in CHF ausgewiesen, mit Ausnahme der Fonds LUKB Expert-Aktien Euro-land -P-, (EUR), LUKB Expert-Aktien Nordamerika -P-, (USD)

FUNDERS.CH

Feines für unterwegs. Dank funders.ch smart finanziert.



Anlageberatung und LUKB Anlagefonds



Informieren Sie sich unter lukb.ch/expert-markt



Lassen Sie sich persönlich oder telefonisch unter 0844 822 811 beraten.



LUKB E-Banking App E-Banking und Börsenkurse auch unterwegs lukb.ch/e-banking-app

Für jeden Anleger die passende Lösung.

