

## Sieben Fragen an Stéphane Dutu

## «Sulzer würden wir nicht kaufen»

1

**NZZ am Sonntag:** Ihre Performance 2008 war sehr gut. Was machen Sie anders als die andern?

**Stéphane Dutu:** Wir haben eine Methode. Das behaupten andere zwar auch, aber wir wenden sie auch an. Wir schliessen alles Irrationale und Emotionale aus, basieren unsere Entschiede ausschliesslich auf der Rationalität. Das ist manchmal schwierig, weil wir Menschen sind. Aber in der aktiven Vermögensverwaltung dürfen Sie sich nicht von Gefühlen wegtragen lassen. Dadurch sind wir erfolgreich.

2

**Wie schaffen Sie das?**

Wir verbringen viel Zeit mit dem Studium der langfristigen Trends der Finanzmärkte und der makroökonomischen Entwicklung der Weltwirtschaft. Die Finanzmärkte folgen Zyklen von euphorischen und deprimierten Phasen. Auf diesem Wissen bauen wir unsere Anlageentscheide auf und passen die Strategie dauernd an.

3

**Was bedeuten diese Einsichten für die**



LIGHTMOTIF/BLATT

Stéphane Dutu, Vernes &amp; Associés.

## Vernes &amp; Associés

Stéphane Dutu ist Chartered Financial Analyst und arbeitet seit 2004 für Vernes & Associés. Vernes, 1982 gegründet, ist ein vierköpfiger, unabhängiger Vermögensverwalter in Genf. Vernes versteht sich als aktiver Vermögensverwalter, der für seine Kunden gut 200 Mio. Fr. verwaltet und seit Bestehen die verschiedenen Benchmarks regelmässig und teilweise deutlich hinter sich gelassen hat. 2008 hat Vernes mit seinem Vega Value Fond mit -1% Rendite fast eine Punktlandung geschafft. (jac.)

**konkrete Umsetzung?**

Der Finanzzyklus widerspiegelt die menschliche Natur. Der Mensch schwankt hin und her zwischen Euphorie und Deprimiert-Sein. Die letzte Depression am Markt war 2002, die letzte Euphorie 2006/7. Sobald wir glauben, dass eine Phase der Euphorie da ist, steigen wir aus. Alle grossen finanziellen Euphorien in der Geschichte haben mit einem ebenso grossen Crash geendet. Sind die Märkte am Boden, steigen wir wieder ein.

4

**Was würden Sie nie machen?**

Wir würden nie in Titel investieren, bei denen das Verlustpotenzial gleich gross ist wie das Gewinnpotenzial. Die Gewinnchance muss gross, das Verlustrisiko gleichzeitig klein sein. Firmen müssen unterbewertet und aussergewöhnlich gut geführt sein.

5

**Wie geht es mit der Wirtschaft weiter?**

In den Schwellenländern gibt es Zeichen der Erholung. In Europa, Japan und den USA reden wir von einer Stabilisierung auf tiefem Niveau. Eine Depression wird es nicht geben, aber eine tiefe Rezession.

6

**Die Börsen fliegen wieder. Schon wieder eine Phase der Euphorie?**

Nein. Die Börsen Europas haben seit Anfang Jahr erst 10% gewonnen. Die Schwellenländer haben abgehoben, ja. In diese Märkte investieren wir bereits nicht mehr, da sie zu teuer geworden sind. Das Risiko eines Aktienengagements wird in den USA und Europa eher belohnt.

7

**Von welchen Aktien raten Sie ab?**

In eine Aktie wie Swiss Re hätten wir nie investiert, weil die Transparenz zu gering war. Sulzer würden wir auch nicht kaufen. Weil Sulzer mit dem neuen, bizarren Aktionariat ein spekulatives Investment geworden ist. Schade, denn die Aktie ist nicht teuer. Dann gibt es ganze Sektoren, die wir meiden, so den Automobil- oder Technologiesektor, weil der Wettbewerb einfach zu gross ist. In Banken investieren wir selten, Credit Suisse ist eine Ausnahme. Die UBS ist eine Baustelle. Am besten gefallen uns Industriefirmen. Viel Potenzial hat unserer Meinung nach Bobst.

*Interview: Charlotte Jacquemart*