

**Sieben Fragen** an Alexis Vernes

# «Wir mögen Bankaktien nicht»

**1 NZZ am Sonntag:** Ihr Value-Fonds schlägt den Markt regelmässig. Was machen Sie anders als andere?  
**Alexis Vernes:** Nichts. Wir versuchen einfach, alles, was wir machen, sehr gründlich zu machen: Analyse des Makro-Umfeldes, die Bewertung der Firmen. Im Moment muss man auch die Entwicklung der Devisen gut beobachten. Wir verwalten den Fonds so, wie wenn wir unser ganzes eigenes Ersparnis drinnen hätten. Ein Teil davon ist natürlich auch dort platziert.



**Alexis Vernes**

Alexis Vernes managt den globalen Vega Value Fonds von Vernes & Associés. Die Firma ist ein vierköpfiger Vermögensverwalter in Genf, 1982 gegründet. Der Genfer Vernes versteht seinen Fonds als «Absolute Return»-Fonds, der vor allem in Aktien investiert. Das Vehikel hat seit Auflegung im April 2006 11% gutgemacht, während der Benchmark um 30% gesunken ist. Seit Beginn des Jahres liegt Vernes knapp im positiven Bereich, der Markt bei -8,4%. Der Fonds selbst ist mit 27 Mio. Fr. noch klein. (jac.)

**2 Wie wichtig ist Market-Timing für Sie?**  
 Wir versuchen, davon zu profitieren. Wenn der von uns ermittelte Firmenwert 20 bis 30% über dem liegt, was ein Unternehmen an der Börse wert ist, kaufen wir zu. Wenn das nicht erfüllt ist, investieren wir nicht. Wir kaufen nur jene, die gut und billig sind. Market-Timing ist auch strategisch wichtig: 2007 haben wir entschieden, dass 2008 nichts bringen wird, und uns so positioniert. 2008 war ein katastrophales Aktienjahr. Nicht für uns, weil wir damit gerechnet und alles rechtzeitig wieder verkauft haben.

**3 Kaufen Sie gebeutelte Bankaktien?**  
 Nein, wir mögen Bankaktien nicht, selbst wenn sie billig sind. Niemand weiss genau, welche Risiken Banken in den Bilanzen mitschleppen. Banken sind nicht genügend transparent.

**4 Sie verkaufen und kaufen viel. Das ist für Ihre Kunden teuer.**  
 Handeln kostet, ja. Wenn man es richtig macht, verdient man daran. Wir traden nicht, sondern wir optimieren. Ein Beispiel: Wir haben uns im März 2009 bis zu 90% in Aktien eingekauft und eine tolle Performance erzielt. Ende Jahr sah ich, dass die von uns berechneten Firmenwerte erreicht waren, und wir haben diszipliniert verkauft. Es ist schwierig, zu verkaufen, wenn alle anderen zukaufen, weil sie glauben, der Markt lege weiter zu.

**5 Täuschen Sie sich nie?**  
 Doch, natürlich. Wir analysieren nach Märkten und nach Einzeltiteln. Bei den Märkten haben wir uns selten geirrt. Bei einzelnen Aktien ist es

schon vorgekommen, dass wir zu früh verkauft haben und der Titel danach noch etwas weiter gestiegen ist. Je höher die Volatilität – wie im Moment –, desto schwieriger ist das Timing.

**6 Wie sollen Privatinvestoren mit der hohen Volatilität der Märkte umgehen?**  
 Sie müssen profitieren, indem sie Aktien suchen, die billig sind. Volatilität ist eine Opportunität. Wer sich davor fürchtet, steckt das Geld besser unter die Matratze.

**7 Können Sie uns Firmen nennen, die Sie momentan für unterbewertet halten?**  
 Wir sind noch nicht stark in Aktien investiert, weil wir glauben, der gute Zeitpunkt komme erst. Was wir bereits halten, ist zum Beispiel die französische Online-Firma Weborama. Ihre Aktie ist in diesem Jahr um 15% gestiegen, während der Markt fällt. Exxon Mobil haben wir auch gekauft, weil der Titel auf das Niveau von vor fünf Jahren gefallen war. Oder auch Arcelor, Wal-Mart oder den Energieversorger Suez. Nestlé und Swatch sind momentan zu teuer.  
 Interview: Charlotte Jacquemart

**Börsenagenda Wall Street** von Jens Korte, New York

## Einen Schritt vor, zwei Schritte zurück

Sport und Börse haben eine grosse Gemeinsamkeit: Es geht um eine Menge Geld. Das Highlight in den USA war in der vergangenen Woche nicht die Fussball-Weltmeisterschaft, sondern Basketball. In der Nacht auf Freitag erklärte sich der angeblich beste Spieler der Gegenwart, LeBron James, dem amerikanischen Sportvolk live zur besten Sendezeit mit, wo er in der kommenden Saison spielen werde. And the winner is ... Miami.  
 Pro Saison kassiert der 25-Jährige rund 19 Mio. \$. Hinzu kommen für den «King» jährliche Werbeeinnahmen von 34 Mio. \$. Leer ausgegangen ist das New Yorker Team. Die Knicks hatten seit Jahren auf den Moment gewartet, James zu ködern. Die Enttäuschung in New York war entsprechend gross, und die Aktie der Knicks-Mutter **Madison Square Garden** brach innerhalb von zwei Tagen um rund 8% ein.  
 Dafür lief es an der Wall Street zur Abwechslung richtig gut. Nachdem die Blue Chips innerhalb von zwei Wochen rund 7,3% eingebrochen waren, verbuchte der **Dow-Jones-Index** ein Wochenplus von 511 Punkten oder 5,28%. Es war die beste Woche an der

Börse seit der Woche vom 17. Juli vergangenen Jahres. Die Finanzmärkte haben insbesondere die Meldung goutiert, dass China die Lizenz von **Google** erneuert. Nach den Querelen um die Zensur von Such-Inhalten war dies nicht unbedingt zu erwarten gewesen. Die Google-Aktien legten am Freitag um 2,4% zu.  
 Ob der jüngste Optimismus berechtigt ist, werden Investoren in den kommenden Tagen erfahren. Der Senat könnte die Finanzmarktreform verabschieden. Und die neue Ertragssaison steht vor der Tür. Am Montag geht es mit den Quartalszahlen des Aluminiumkonzerns **Alcoa** los. Im Wochenverlauf folgen etwa die Technologie-

**42% der Anleger sind pessimistisch. Das ist ein gutes Signal, denn wer negativ eingestellt ist, hat seine Aktienpositionen bereits geräumt.**

Schwergewichte **Intel**, **Advanced Micro Devices** und **Google**, die Grossbanken **Citigroup** und **Bank of America** sowie **American Airlines** und der Mischkonzern **General Electric**.  
 James Paulsen, Börsenstrategie bei Wells Capital Management, spricht von einer Fortsetzung des Trends der vergangenen Monate: «Wir erwarten gerade bei den Industriezahlen eine eher verhaltene Entwicklung.» Dieser Meinung schliesst sich Howard Simons an, Analyst bei Bianco Research. Vor allem die privaten Konsumenten hätten noch nicht den Appetit zum Geldausgeben zurückerlangt, den sie vor der Krise besessen hätten.  
 Skeptisch gibt sich auch David Trainer, Chef der Finanzmarktbeobachter von New Constructs. «Die Verhältnisse in der US-Industrie sind nicht vergleichbar mit der viel dynamischeren Entwicklung in Asien», erklärt Trainer. Besonders der Export halte den Aufschwung dort lebendig, was von den USA nicht gesagt werden könne. Zumindest ein konträrer Börsenindikator spricht dafür, dass sich der jüngste Aufschwung fortsetzt. Laut einer Umfrage unter Investoren durch die Ame-



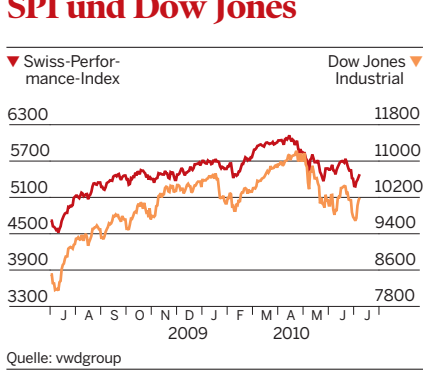
**NBA-Superstar LeBron James.**

rican Association of Individual Investors geben sich nur 25% «bullish». 42% äussern sich pessimistisch.  
 Eigentlich ist das ein gutes Signal. Denn wer negativ eingestellt ist, hat bereits seine Aktienpositionen geräumt. Doch James Bianco von Bianco Research warnt. Bereits Ende November 2008 war die Stimmung unter Investoren mies, und dennoch ging es damals um weitere 23% nach unten.

**Börsenagenda Schweiz** von Charlotte Jacquemart

## Das Sommer-Rally ist endlich da

Seit April bestimmten mehrheitlich die Bären das Klima an der Börse. Nun schnuppern die Bullen endlich wieder etwas Morgenluft: An der Schweizer Börse stand der **SMI** Ende der Woche bei 6210 Punkten, satte 4% über dem Stand der Vorwoche. Der breitere **SPI** verzeichnete ein Plus von 3,8% und schloss bei 5482 Zählern. Die Panik rund um die Staatsverschuldungen hat sich – zumindest für den Moment – gelegt. Der laufende **Stresstest** in der EU bei 91 Banken scheint die Finanzaktien zu stützen, obwohl noch gar nicht klar ist, wie die Tests ausfallen werden.  
 Am hiesigen Markt profitierte **Transocean** von der zweiten Schlappe der US-Regierung vor Gericht: Die Tiefsee-Bohrungen werden nicht gestoppt. Weil der Ölplattform-Betreiber von diesem Entscheid profitiert, kletterte die Aktie von Transocean am Freitag um 5,3% in die Höhe. Die Aktie der **Ems-Chemie** ihrerseits wurde zum Wochenende vom guten Halbjahresresultat beflügelt. Der Chemiekonzern unter der Führung von **CEO Magdalena Martullo** schreibt ein Jahr nach



der Krise bereits wieder Rekordumsätze. Mitgeholfen haben die starke Erholung in der Autobranche und der Lageraufbau bei den Kunden. Die Ems-Aktie ist im Vergleich mit der Konkurrenz eher teuer.  
 Handfeste Zahlen, an denen sich Investoren orientieren können, gibt es auch in der kommenden Woche. Mit dem Pharmariesen **Novartis** und dem Warenprüfkonzern **SGS** sind gleich zwei **Schwergewichte** der Schweizer

Börse an der Reihe. Die Inspektoren und Warenprüfer scheinen ihre Sache gut gemacht zu haben, glaubt man dem Broker Helvea. Dieser geht davon aus, dass die Genfer für das erste Halbjahr im Vergleich zur Vorjahresperiode 4% mehr Betriebsgewinn erwirtschaftet haben. Zuversicht gestreut hat nicht zuletzt der **SGS-CEO Chris Kirk** selbst in einem Interview Ende Mai, in dem er einen positiven Ausblick wagte. Da die Aktie seit Anfang Jahr aber bereits 10% zugelegt hat (SMI -5,1%), ist der SGS-Titel nicht mehr unbedingt günstig. Zwar gehört die Warenprüfung laut der Zürcher Kantonalbank (ZKB) zu einem Sektor strukturellen Wachstums, doch ist die Wachstumodynamik noch nicht zum gewohnten Niveau der Jahre vor 2008 zurückgekehrt.  
 Der Pharmariese **Novartis** berichtet über das 2. Quartal. Die Basler kämpfen an verschiedenen Fronten mit Unbill: Die Minderheitsaktionäre des Konzerns **Alcon**, dessen Übernahme durch Novartis zurzeit läuft, wollen gemeinsam für ihre finanziellen Interessen im Rahmen der Übernahme eintre-

ten (s. Seite 25). Glücklos kämpft Novartis zurzeit in den USA vor den Gerichten: Nachdem der Konzern kürzlich zu Lohnnachzahlungen an US-Angestellte verknurrt worden war, folgte diese Woche ein weiteres Verdikt: Die Basler müssen den Aussendienstmitarbeitern **Überstundenzuschläge** bezahlen. Die Rede ist von 100 Mio. \$ an 2500 Mitarbeiter. Gut zu wissen, dass die Analysten von einem starken 2. Quartal für Novartis ausgehen. Grundsätzlich werden weder der Fall Alcon noch die Schlappen vor Gericht Novartis finanzielle Not bescheren – doch Imagepflege betreiben die Schweizer damit nicht. Die ZKB empfiehlt die Aktie trotzdem zum Kauf.

**Termine**

Di Partners Group	Verwaltete Vermögen
Mi Bank Coop	1. Halbjahr 2010
Do Novartis	2. Quartal 2010
Do Warenprüfer SGS	1. Halbjahr 2010
Fr Kantonalbank Zug	1. Halbjahr 2010
Fr Energiedienst Holding	1. Halbjahr 2010

**Börsen-Indizes**

	Kurs	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Schweiz SMI	6210.49	17.06	3.95
Schweiz SPI	5482.67	19.90	3.80
Europa Euro Stoxx 50	2681.20	15.88	6.30
Frankfurt DAX	6065.24	31.00	3.96
London FTSE 100	5132.94	23.43	6.09
New York Dow Jones Ind.	10198.03	24.62	5.28
New York Nasdaq C.	2196.45	25.33	5.00
Tokio Nikkei 225	9585.32	2.29	4.15

**Hitparade**

**Swiss-Market-Index**

Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 Wo. in %	
Credit Suisse Group N	44.52	-7.06	9.66
UBS N	15.13	16.92	7.61
Julius Bär N	33.02	7.77	6.72
Richemont	39.38	75.65	6.58
Synthes	129.30	24.33	6.33
Swiss Re N	46.82	47.42	6.31
ABB N	19.73	21.19	6.19
Transocean Inc.	54.70	-	6.01
Adecco N	52.50	22.09	5.46
Swisscom N	385.90	16.41	5.35
Swatch I	311.50	90.99	5.20
Lonza N	69.95	-34.26	4.87
Zürich Fin. N	245.50	36.09	3.85
Nestlé N	51.95	26.28	3.18
Actelion N	40.50	-27.35	2.71
Novartis N	52.25	20.67	2.35
SGS SA	1495.00	13.69	2.33
Roche GS	150.30	0.87	2.31
Syngenta N	236.40	-3.79	0.04
Holcim N	69.55	28.16	-1.77

**Swiss-Performance-Index**

Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 Wo. in %	
Panalpina N	90.55	32.19	10.49
Accu N	134.90	62.53	9.59
Edipresse I	257.75	37.10	9.45
AFG Arbonia-Forster N	23.05	44.51	8.73
Bossard	82.00	72.63	8.54
Schmolz + Bickenb. N	31.15	7.04	8.54
Georg Fischer N	376.00	117.59	8.51
Micronas N	4.90	61.72	8.41
CPH N	1319.00	-3.16	7.94
EFG N	14.35	22.13	7.89
Gottet Fund Mgmt.	6.30	-6.67	-3.96
Schlatter N	220.70	8.19	-4.13
Komax N	82.45	58.25	-4.13
Lifewatch N	11.50	-46.88	-4.17
Minoterries N	305.00	3.39	-4.69
Orasco N	59.05	20.51	-4.76
Tornos N	7.80	28.93	-4.76
Perfect N	0.25	13.64	-7.41
SHL Telemedicine	6.38	-12.96	-7.54
COS Comp. Systems	7.28	16.48	-11.11

**Euro-Stoxx-50-Index**

Kurs in €	1 Jahr in %	1 Wo. in %	
Soc. Générale	38.40	6.75	16.70
Banco Santander	9.97	20.84	13.72
BNP Paribas	50.09	11.48	13.31
BBVA	9.65	9.10	13.26
Intesa Sanpaolo	2.43	10.48	13.05
UniCredit Group	2.05	25.75	12.51
ING Groep	6.83	34.12	12.29
Crédit Agricole	9.26	5.87	12.11
Iberdrola	5.16	-2.86	9.74
Deutsche Bank N	49.25	12.57	9.31
Daimler N	41.64	71.48	3.36
Deutsche Börse N	51.90	0.31	3.18
Unibail-Rodamco	133.05	23.40	3.02
RWE St.	54.92	3.45	2.94
E.ON N	22.74	-2.26	2.69
Danone	45.50	28.75	2.65
Siemens N	73.22	55.06	2.09
Sanofi-Aventis	47.54	12.64	1.02
Nokia	6.68	-34.77	-0.45
CRH	15.53	-4.78	-7.06

**Dow Jones Industrial**

Kurs in \$	1 Jahr in %	1 Wo. in %	
Alcoa	10.94	18.53	9.40
Caterpillar	64.72	11.16	9.36
Bank of America	15.11	26.23	9.18
JP Morgan Chase	38.85	15.56	8.43
DuPont	36.90	50.61	8.34
American Express	42.58	86.75	8.02
General Electric	14.95	37.66	7.71
Disney Co.	33.75	49.80	7.55
Cisco Systems	22.70	24.93	7.43
Chevron Corp.	71.84	13.89	6.73
Boeing	64.66	64.53	4.39
Microsoft	24.27	8.06	4.30
Kraft Foods	28.99	12.36	4.21
Procter & Gamble	61.75	17.82	3.99
Exxon Mobil	58.78	-10.90	3.91
Wal-Mart Stores	49.43	2.81	2.98
Johnson & Johnson	60.54	6.79	2.47
AT & T Inc.	24.83	6.20	2.22
Home Depot	28.26	24.60	1.80
Verizon	26.65	-6.95	-0.60

Quelle:

