

Personen/Kurznotiert

Bachem, Bubendorf: Per 1. Januar 2009 wird Lester Mills der Konzernleitung beitreten und für Marketing und Sales weltweit zuständig sein. Mills, 49, ist Bürger Grossbritanniens und der Schweiz. Er studierte Chemie in Cambridge und doktorte an der University of East Anglia. Später erwarb er einen Master of Business Administration (MBA) der State University of New York. Nachdem er seine Karriere bei Lonza als Forschungschemiker begonnen hatte, widmete er sich kommerziellen Aufgaben und hatte Managementfunktionen in Marketing und Einkauf inne bei Genzyme und danach bei Roche Vitamins, heute DSM Nutritional Products. Gegenwärtig ist er Director of Sales bei DSM Nutritional Products Europe, Birsfelden.

Marc Rich Holding, Zug: Der amtierende CEO, Hans Jörg Brun, verlässt das Unternehmen. Die Tagesgeschäfte werden ab heute von Josef Beigelbeck geführt, der dem Unternehmen seit fast 25 Jahren angehört und in verschiedenen Funktionen tätig war. Die Marc Rich Group ist vorwiegend im Finanzmarkt und im Bereich Immobilien international aktiv.

Fondsverband SFA unterstützt Finanzplatzstrategie: Der Schweizerische Fondsverband SFA befürwortet die Anfang September vom Steuerungsausschuss Dialog Finanzplatz Schweiz (Stafi) vorgestellten Massnahmen (vgl. FuW Nr. 71 vom 6. September) und plädiert für eine rasche Umsetzung. Stafi hat unter anderem den Plan verabschiedet, dass Hedge Funds und Private Equity Funds zu einem tieferen Satz besteuert werden sollen, um international konkurrenzfähig zu sein. Zudem soll die Eidgenössische Bankkommission (EBK) in Zukunft auf einen – im Vergleich zu Europa – verschärften Anlegerschutz punkto Anlagefonds verzichten. Der Fondsverband schlägt weitere Massnahmen vor, um die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes im Bereich Fonds und Asset Management zu verbessern. So sollen die Möglichkeiten für Immobilienfonds erweitert, die Regelungen für Scav (Anlagefonds mit variablem Kapital, als Aktiengesellschaft konstruiert) vereinfacht sowie die Zulassung von Hedge Funds und Funds of Hedge Funds flexibilisiert werden.

Professor Cuno Pümpin zu Mängeln des Vorsorgesystems und Lösungen für bessere Rentenleistungen

«Ein BVG-Mindestzins ist gar nicht nötig»

Professor Cuno Pümpin hat in mehreren Publikationen auf den eklatanten Renditerückstand der Anlagen schweizerischer Pensionskassen gegenüber den Investments amerikanischer Universitätsfonds hingewiesen. Er verlangt eine Reform des Vorsorgesystems und eine Verbesserung der Investmentfähigkeiten der Trägerinstitutionen. So liess sich verhindern, dass die Rentenversprechen stetig kleiner werden und der Pensionierungszeitpunkt weiter hinausgeschoben wird.

Herr Professor, der Bundesrat wird Ende November den für 2009 geltenden Pensionskassenzins bestimmen. Welche Rolle messen Sie dem BVG-Mindestzins zu?

Das schweizerische Vorsorgesystem muss rasch von den einengenden Anlagerestriktionen befreit werden. Dann könnten sich die Vorsorgeträger professionalisieren und rentabler werden. Der Fonds der amerikanischen Yale-Universität hat in den vergangenen zehn Jahren im Schnitt 17,8% jährliche Rendite geholt. Das Vorgeben eines Mindestzins ist nicht nötig, damit gute Anlageresultate erzielt werden.

Wie würde in Ihrem Modell gewährleistet, dass die Pensionskassenversicherten nicht zu kurz kommen?

Das BVG-System krankt am Sicherheitswahn. Wertschwankungen gelten als negativ und gefährlich. Alles ist auf Mittelmas ausgelegt, und viele Verantwortliche agieren mit grosser Angst vor Haftungsrisiken. Die Befreiung der Pensionskassen von hinderlichen Fesseln böte beste Gewähr für das Erreichen eines über viele Jahre betrachtet optimalen Anlageertrags. Die Versicherten würden in Form einer grösseren Rentenleistung profitieren.

Dennoch stellt sich die Frage, woran die Anlageresultate der Vorsorgeträger gemessen werden soll?

Als Richtschnur bzw. Benchmark taugen das mehrjährig gemittelte globale Wirtschaftswachstum, die Produktivitätssteigerung und die durchschnittliche Ausweitung der Unternehmensgewinne. Diese Vergleichsgrössen liegen alle im



Das schweizerische System der beruflichen Vorsorge krankt am Sicherheitswahn, kritisiert Cuno Pümpin. BILD: PATRICK RINDERLI

Strategieprofessor

Vielen ist Cuno Pümpin in Erinnerung als «Strategieprofessor» und als Autor von Fachbüchern zu Managementthemen. Seine Lehrveranstaltungen über die strategischen Erfolgspositionen (SEP) an der Universität St. Gallen bleiben präsent. Neben seiner akademischen Tätigkeit wirkte Pümpin als Verwaltungsrat mehrerer Unternehmen – u. a. des LGT Liechtenstein Global Trust – sowie als Mitglied des Europabeirats der Beteiligungsgesellschaft Blackstone. Heute ist er Teilhaber und VR-Präsident von Invision. Das Zuger Unternehmen betätigt sich als Arrangeur von Private-Equity-Transaktionen. Der neueste Fonds von Invision kann auf beinahe 300 Mio. Fr. Kapital greifen, um die Übernahme oder Expansion europäischer KMU zu finanzieren. TH

Mehrjahresmittel auf etwa 7%. Diesen Wert zu erreichen, muss die Ambition von Langfristanlegern wie den Pensionskassen sein. Bedingung ist, dass der Gesetzgeber die Anlagerestriktionen neu gestaltet. Gleichzeitig müssen sich die Kassen vermehrt strategisch ausrichten und die Investmentfähigkeiten verbessern.

Darf die Performance der Stipendienfonds amerikanischer Universitäten unbesehen als Richtschnur für die Bewertung der Pensionskassen genommen werden? Die hiesigen Vorsorgeträger sind in Anlagefragen weniger flexibel, da sie weitgehend fixe Verpflichtungen haben.

Trotz dieses Unterschieds sollten die Pensionskassen im Anlagebereich mehr Kompetenzen entwickeln. Das Maximum aus den Kapitalanlagen zu holen, muss als eine Kernaufgabe verstanden und gelebt werden. Da reicht es nicht, eine Anlagestrategie statisch durch alle Finanzmarkt-lagen durchzuziehen und lediglich in Durchschnittswerten zu denken.

Die US-Universitäten legen seit Jahren massiv in den sogenannten alternativen Anlageklassen Private Equity und Hedge Funds an. Diese Vermögenstypen haben jedoch im laufenden Jahr noch schlechter als ein gemischtes traditionelles Portfolio abgeschnitten. Was spricht dennoch für die Anlagestrategie der Endowment Funds?

Der Harvard-Fund hat im ersten Semester offenbar rund 8% Rendite erzielt. Für Investments in die alternativen Anlageklassen sollte man nicht auf Dachfonds und indexorientierte Passivanlagen abstellen. Lohnenswert ist es nur, wenn mit den wirklich verlässlichen und erfolgreichen Spezialisten zusammengearbeitet werden kann. Diese Kompetenz gilt es sich aufzubauen.

Verlangen Sie nicht zu viel vom dezentral organisierten Milizsystem der beruflichen Vorsorge?

Angesichts der riesigen Geldsummen und der enormen Auswirkungen auf die Höhe der Altersrenten sollten der Gesetzgeber, die Landesregierung und die Sozialpartner das Vorsorgesystem so verbes-

sern, dass von allen Beteiligten ein strategisches, erfolgsorientiertes Handeln verlangt wird. Es ist ein Jammer, dass das Parlament wegen des geringen Anlageertrags über eine weitere Absenkung der Rentenberechnungssätze und des Vorsorgeniveaus beratschlagen muss.

Im laufenden Jahr liegen die Portefeuilles der meisten Anleger tief unter Wasser. Was raten Sie den Pensionskassen?

In der Umsetzung der Anlagestrategie empfiehlt sich vorerst eine vorsichtige Taktik. Die wichtigen Aktienmärkte können selbst auf dem jetzigen Niveau weitere 10

Die Pensionskassen sollten bereit sein, neue Investments global breit gestreut einzugehen.

bis 15% verlieren. Wenn sich Zeichen der Bodenbildung erkennen lassen, sollten die Kassen bereit sein, neue Investments global breit gestreut einzugehen.

Welche Hinweise geben Sie zu den alternativen Anlageklassen?

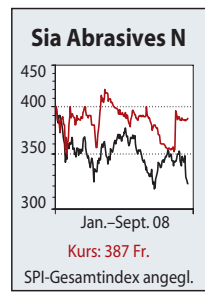
Sie sollten ein Kernelement des Gesamtvermögens sein. Für Hedge Funds ist eine gewieftete Selektion ausschlaggebend. Im Bereich Private Equity dürften es Fonds für Grossübernahmen noch zwei, drei Jahre schwierig haben. Viel besser stehen die Chancen von KMU-Buyout-Fonds. Auch Venture Capital bzw. Gründungsfinanzierungen werden nach einigen Jahren des Schattendaseins neues Potenzial vorfinden.

Welche Anlagegebiete sollten Pensionskassen auf jeden Fall prüfen?

Die Vorsorgeeinrichtungen sollten sich wegen ihrer im Wortsinne langfristigen Ausrichtung für reale Aktiven wie Immobilien, Ländereien, Wälder, Infrastrukturanlagen und energetische Ressourcen interessieren – alles Bereiche, die sehr gut mit der Struktur ihrer Verpflichtungen harmonieren. Interview: Thomas Hengartner

Sia Abrasives lehnt Offerte ab – Behr will VR-Präsidium

Beidseits Kampfansage



Was lange gärt, wird endlich Wut: Der Verwaltungsrat von Sia Abrasives lehnt das am 26. August vorgelegte Übernahmeangebot «entschieden und einstimmig» ab. Der in Aussicht gestellte Preis von 385 Fr. je Aktie (nur 3%

über dem gesetzlichen Minimum) bewerte das Unternehmen «deutlich zu tief». Behr reagierte postwendend, diese Offerte sei sein letztes Wort. Dass das Angebot nicht üppig ist, war bereits zum Zeitpunkt der Ankündigung offenkundig – und der VR hätte das damals schon sagen sollen.

Die Anbieterin, das Vehikel Behr Deflandre & Snozzi (BDS), lasse es an Transparenz betreffend der für den Schleifmittelhersteller geplanten Strategie sowie an industrieller Logik fehlen, schreibt der VR weiter. Der detaillierte Bericht zur Unternehmensbewertung, erstellt in Zusammenarbeit mit dem Finanzberater Swiss Capital Group, wird später veröffentlicht; dazumal wird auch eine unabhängige Fairness Opinion vorliegen.

Es überrascht nicht, dass Behr verlaun lässt, eine Vollübernahme sei nicht zwingend, die Mehrheit reiche aus. Er musste ein Pflichtangebot vorlegen, nachdem BDS die Position von unter einem Drittel mit einem Schlag auf 38% (jetzt 40%) ausgebaut hatte. Behr ist derzeit mit nur 5% der Aktien stimmberechtigt. Statutengemäss kann der VR eine solche Begrenzung verhängen, vorgeschrieben ist sie nicht. Der VR will darüber gegebenenfalls eine Generalversammlung befinden lassen. Überdies behält er sich vor, «preislich und industriell sinnvollere Alternativen» zu

Behrs Angebot in Betracht zu ziehen. Als Interessenten kommen nicht nur Namen aus der Branche (St. Gobain, 3M) infrage, es ist auch eine Vorwärtsintegration im Bereich der Oberflächentechnik denkbar. In der aktuellen Konstellation wird es jedoch nicht leicht sein, einen strategischen Käufer zu finden, der klar über 400 Fr. bezahlen würde; das spiegelt sich im Aktienkurs.

Der VR hatte Behr im April, als er zunächst mit 22% eingestiegen war, als industriell interessierten Ankerinvestor willkommen geheissen. Nun jedoch bezeichnet er BDS als «Finanzinvestor», was Behr ärgern dürfte; schliesslich besitzt er die Industrie-gruppe Behr Bircher Cellpack und hat im Frühling (auf unfreundlichem Weg) den Verpackungstechniker Baumgartner übernommen. Giorgio Behr will den Sia-VR komplett erneuern und selbst «aktiver Präsident» werden. Mit einem «engagierten Managementteam» (dem heutigen?) möchte er Sia Abrasives «wieder auf einen profitablen Wachstumspfad» führen.

Abgesehen davon, dass es Sia Abrasives ganz ordentlich geht und jeder Unternehmer nach profitablen Wachstum strebt, stünde Behr dereinst in der Beweis-pflicht, besonders gegenüber den verbleibenden Minderheitsaktionären. Er wird demnächst den Angebotsprospekt präsentieren, die Offerte wird im Oktober laufen. Anleger können zuwarten – die Aussicht auf ein höheres Angebot ist jedoch gering. MR

Verwaltungsrat

Peter A. Schifferle	Präsident; bis 2006 CEO
Hans-Ulrich Spiess	Vizepräsident; Unternehmer
Martin Bernet	Wirtschaftsanwalt
Ernst Kessler	bis 2001 CFO Saurer
Jürgen Rau	CEO Veolia Umweltservice (D)

Anzeige

Wandelanleihen

Jefferies

Strukturierte Wandelanleihen, von Jefferies lanciert:

Titel	ISIN	Währung	Coupon	Laufzeit	Schuldner	Preis	Prämie
BARCLAYS	XS0283519097	GBP	1.00%	31.1.12	AAA	92.75%	133.90%
BP	XS0276157913	GBP	1.50%	16.11.11	AA-	92.25%	33.50%
CIBA SPEZIALIT. CHEMIE Quanto	XS0269933007	EUR	0.25%	29.9.11	AA-	91.00%	56.20%
CITIGROUP	XS0268503470	USD	0.50%	29.9.11	AAA	93.50%	251.70%
COCA COLA	XS0307020692	USD	1.00%	29.6.12	AAA	109.00%	15.60%
DAIMLER CHRYSLER AG	XS0303068992	EUR	0.25%	5.6.12	AA-	84.00%	69.50%
DEUTSCHE POST AG	XS0276930160	EUR	0.125%	8.12.11	AAA	90.25%	46.60%
FRESENIUS MED	XS0235911202	EUR	0.50%	6.12.10	AA-	116.00%	4.30%
GOLD TRACKER/GLD	XS0239205650	USD	0.50%	20.1.09	AA-	151.00%	0.80%
GOLD TRACKER/GLD NEW	XS0326057295	USD	0.50%	16.10.12	AA-	114.25%	8.30%
HOLCIM	XS0289388968	EUR	0.125%	2.3.12	AA-	88.50%	46.30%
INTEL	XS0248784570	USD	0.50%	31.3.11	AA-	106.25%	33.10%
LAFARGE	XS0254658577	EUR	0.50%	16.5.11	AA-	93.75%	29.50%
LLOYDS BANK TSB GROUP	XS0275631801	GBP	1.50%	23.11.11	AA-	90.75%	86.20%
MITSUBISHI UFJ FIN. GROUP Quanto	XS0287856826	EUR	0.125%	23.2.12	AA-	91.00%	88.20%
PFIZER	XS0242052073	USD	0.50%	22.2.11	AA-	96.25%	45.80%
PHILIPS ELECTRONICS NV	XS0295152473	EUR	0.125%	10.4.12	AA-	87.75%	55.10%
RBS	XS0279457757	GBP	1.70%	16.12.11	AA-	89.00%	247.00%
ROCHE Quanto	XS0233115343	USD	0.50%	20.10.08	AA-	100.50%	14.30%
SWISS RE Quanto	XS0247860215	EUR	0.25%	15.3.11	AA-	92.00%	63.60%
TATE & LYLE	XS0254476038	GBP	0.40%	26.5.09	AAA	94.25%	62.50%
TOYOTA Quanto	XS0256176578	EUR	0.50%	30.5.11	AA-	93.75%	43.50%
ZURICH FINANCIAL Quanto	XS0265012459	EUR	0.125%	18.8.11	AA-	99.25%	11.80%

Strukturierte Wandelanleihen auf Indizes, von Jefferies lanciert:

Titel	ISIN	Währung	Coupon	Laufzeit	Schuldner	Preis	Prämie
DJ EUROPE STOXX technology index	XS0282166619	USD	0.125%	19.1.12	AA-	88.50%	52.80%
NIKKEI Quanto	XS0232022805	USD	0.50%	30.9.10	AA-	99.50%	23.50%
S&P 500	XS0237209142	USD	0.50%	1.12.08	AA-	100.00%	19.60%

Wandelanleihen mit Jefferies als Lead-Manager (Auswahl):

Titel	ISIN	Währung	Coupon	Laufzeit	Rückzahlung	Preis	Prämie
HEG (Indien)	XS0225589869	USD	1.00%	30.7.10	133.56%	130.00%	29.20%
NAHAR (Indien)	XS0243545984	USD	0.00%	16.2.11	136.05%	60.00%	158.00%
RADICO KHAITAN (Indien)	XS0257326933	USD	3.50%	27.7.11	130.39%	95.00%	149.10%
ZENITH INFOTECH (Indien)	XS0267234341	USD	3.00%	21.9.11	131.72%	115.00%	27.00%

Alle Preisindikationen per 18.9.2008. Die vollständige Übersicht über unsere strukturierten Wandelanleihen sowie die Termsheets finden Sie auf unserer Website www.jefferies.ch unter «Wertschriftenhandel», «Strukturierte Wandelanleihen». Für weitere Detailinformationen und Handel wenden Sie sich bitte an das Wandelanleihen-Team von Jefferies (Schweiz) AG, Uraniastrasse 12, CH-8021 Zürich, unter Telefon +41 44 227 16 20 (Gespräche werden aufgezeichnet).