

*„Ganze Völkerstämme“, sagt ein Wertpapier-Spezialist, „stürzen sich jetzt auf das Wertpapiergeschäft.“ Grosskunden – jene milliardenschweren Versicherungen und Konzerne, die ihr Geld nicht in der eigenen Firma brauchen – würden inzwischen nicht mehr „von drei, sondern von 30 Beratern angerufen.“*

*Zitiert aus: Der Spiegel, Ausgabe Nr. 51, Seite 87, 16. Dezember 1985*

Winterthur, im Oktober 2013

---

+++ **SWISS BANKING** – A REVIEW | **No. 2 PRIVATE BANKING** +++

---

## *Herbert Fritschi unplugged*

### *Liebe Investorin, Lieber Investor*

Die Börse ist, Sie wissen es, seit jeher enormen Stimmungsschwankungen ausgesetzt. Scheinen die Konjunkturperspektiven strahlend und wolkenlos zu sein, schnellen die Börsenbewertungen aufgrund kontinuierlicher Aktienkäufe gegen Ende des Zyklus oft in gefährlich hohe Bewertungsterrains empor (*Übertreibung nach oben*). Umgekehrt verhält es sich, wenn schier unlösbare Herausforderungen die Marktstimmung dominieren und eine wachsende Risikoaversion den Handel und die Stimmung der Anleger in einen schweren Mantel der Lethargie hüllt. In diesem Fall sinken die Bewertungskennzahlen beinahe parallel zum Schwermut der Menschen in den Keller und eine Umkehr scheint kaum mehr möglich zu sein (*Übertreibung nach unten*). Eine sorgfältige Fundamentalanalyse, wie sie Visual Finance mit ihrem weltweit einmaligen Konzept Bondholder Value® anbietet, hilft Übertreibungen nach oben und unten rechtzeitig als solche zu erkennen.

Gegenwärtig stufen wir die Situation an den Finanzmärkten aufgrund der riesigen Staatsanleihen-Schuldenberge als sehr störungsanfällig an. Aber nicht nur die Kreditfähigkeit, sondern auch der Zahlungswille hat sich in den Krisenjahren, nach unserer Einschätzung, bei zahlreichen Schuldnern leicht negativ verändert. Dieser schwierig zu messende ‚Sofffaktor‘ ist für ein gesundes Schuldner-Gläubiger-Verhältnis von allergrösster Wichtigkeit. Die Situation ist teilweise derart delikate, dass die Notenbanken zögern, ihre gigantischen Stützungsmaßnahmen (Marktinterventionen) zurückzufahren. Dies nicht ohne Grund: Ein erneutes Abgleiten in eine Rezession würde den bereits angezählten Staaten neue Budgetdefizite beschern und einen weiteren Anstieg der Staatsschulden bewirken.

Die Tatsache, dass immer mehr Menschen direkt oder indirekt von der Lage an den Zins- und Kapitalmärkten betroffen sind, macht die Sache für die Notenbankchefs noch schwieriger.

Der enorme Börseneinfluss spiegelt sich auch in den Strategieanpassungen der Schweizer Banken. Das Anlage- und Vermögensverwaltungsgeschäft wurde entsprechend in den letzten Jahrzehnten zu einem gewichtigen Ertragspfeiler ausgebaut. Die Abhängigkeit vom Kreditgeschäft wurde dadurch reduziert und die Diversifikation der Erträge als direkte Folge davon erhöht.

Erst im Laufe der Zeit entwickelte sich im Anlagegeschäft eine enorme Dynamik; zu Beginn der Bankengründungen hatte dieser Geschäftsbereich vielerorts noch keine Relevanz. Hier ein eindrückliches Beispiel einer ‚Banktransformation‘: Als die UBS 1862 als ‚Bank in Winterthur‘ – übrigens nur einige Hundert Meter vom Sitz von Visual Finance entfernt – in Winterthur gegründet wurde, gab es noch gar keine Anlageberatung. Damals waren die Verhältnisse noch sehr einfach und überschaubar. Die Bank startete ihre Geschäftstätigkeit vor 151 Jahren mit einem Direktor, einem Kassier, einem Buchhalter und zwei Aushilfsbeamten. Heute beschäftigt die UBS ungefähr 61‘000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und *„konzentriert sich auf ein herausragendes, globales Wealth Management (Vermögensverwaltungsgeschäft) sowie auf ihre Position als führende Universalbank in der Schweiz.“*

In diesem Zusammenhang habe ich den Börsenfachmann Herbert Fritschi\* gebeten, etwas zum historischen Ausbau des Anlagegeschäfts in der Schweiz zu schreiben, und zwar so, wie er es selber erlebt hat. Entstanden ist ein spannender Erfahrungsbericht, wie sie ihn sonst nirgends zu lesen finden. Der Autor zeigt auf, welche Widerstände es anfänglich zu überwinden galt und wie rasant sich später das Anlagegeschäft zu entwickeln begann.

Dass es die Schweiz zu einem der bedeutendsten Finanzplätze weltweit im Bereich der grenzüberschreitenden Vermögensanlage geschafft hat, ist umso bemerkenswerter, wenn man sich die Anekdoten von Herbert Fritschi vor Augen hält.

Es soll hier an dieser Stelle nicht unerwähnt bleiben, dass in den vergangenen Wachstumsjahrzehnten auch da und dort ‚Fehler‘ begangen wurden. Es liegt nun in erster Linie an den Banken selbst, diese Brocken sorgsam und im Dialog mit den Involvierten aus dem Weg zu räumen.

Wenn wir es schaffen, bestimmte Entwicklungen selbstkritisch zu durchleuchten und zu hinterfragen, wird das uns zweifellos helfen, den richtigen Weg in die Zukunft zu wählen!

Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen.

Mit besten Wünschen aus Winterthur

*Gion Reto Capaul*

*Founder of Bondholder Value®*

\*Herbert Fritschi (lic. oec. publ.) mit Jahrgang 1938 arbeitete zuletzt als Mitglied der Direktion für das Brokerage Research der Zürcher Kantonalbank (ZKB). Sein großes Interesse für die Finanzanalyse führte ihn in frühen Jahren auch zur Großbank Credit Suisse und zur Privatbank Julius Bär. Bei der ZKB hat er den Aufbau der Abteilung Finanzanalyse wesentlich mitgestaltet.