

# Liebes Investor!

Keine 24 Stunden durfte die Schweizer Börse SIX von Bella Italia träumen. Ihr am Donnerstag unterbreitetes Angebot, die Mailänder Börse zu übernehmen, war tags darauf schon obsolet. Die Eigentümerin – die Londoner Börse – will das Mailänder Geschäft lieber an die Euro-next als an die Schweizer verkaufen. In Zürich trauert man.

Ich denke eher, dass das vielleicht gar nicht so schlecht ist für SIX. Klar, Wachstum ist für eine Börse wichtig, spielen Skaleneffekte doch gerade rund um den Handel mit Finanzprodukten eine wichtige Rolle. Ausserdem hätten sich die Geschäfte stellenweise ergänzt.

## Die Kaufgelüste der SIX

Doch ich zweifle daran, dass die Kaufabsichten der Schweizer Börse strategisch ausgeklügelt sind. Nehmen wir die jüngste Akquisition in Spanien: Rund 3 Mrd. Fr. hat SIX für den Kauf der Madrider Börse BME aufgewendet. Erhalten hat sie ein schrumpfendes Geschäft, das sie auf Jahre hinaus unangetastet lassen will. Es sieht schon ein wenig danach aus, dass, wer Geld hat, halt auf Einkaufstour geht. SIX dürfte voraussichtlich nicht zum letzten Mal als potenzielle Käuferin von sich reden gemacht haben. Ob das gut ist, sei dahingestellt.

Apropos Finanzplatz. Am 22. Oktober findet im GDI in Rüschlikon das Finanz- und Wirtschaft Forum «Blockchain in Financial Services» statt. Dort erfahren Sie alles über die Chancen und die Risiken, die sich für Finanzinstitute, Börsenplätze und Versicherer aus Blockchain-Anwendungen ergeben. Schreiben Sie mir unter praktikus@fuw.ch, und mit etwas Glück sende ich Ihnen eine Freikarte.

## Bubble auch bei den Kleinen

Je länger, je stärker fühle ich mich in die Zeiten der Tech-Base zurückzukehren. Ein Beispiel? Am Mittwoch feierte Snowflake

in New York ihr Börsendebüt. Am ersten Handelstag hat sich der Kurs gemessen am Ausgabepreis von 120 auf 245 \$ verdoppelt. Seither sind die Aktien zwar etwas zurückgekommen. Mit einer Kapitalisierung von 62 Mrd. \$ ist Snowflake aber so viel wert wie General Electric. Snowflake bietet Datenmanagement über die Cloud an. Warren Buffetts Berkshire Hathaway und Cloud-Riese Salesforce hatten vor dem IPO angekündigt, sich mit 250 Mio. \$ an Aktien einzudecken – schneller «Börsenerfolg» war damit garantiert. Snowflake wächst unheimlich schnell, setzte zum Halbjahr aber erst 242 Mio. \$ um und schrieb 171 Mio. \$ Verlust. Ihr Marketing-Budget ist grösser als der Umsatz.

Snowflake ist nicht die einzige Kursrakete, die mit einem sexy Thema («Cloud Data Plattform») Anleger anlockt. Weitere kleine Cloud-Buden wie Fastly

*«Der Wege, sich zu bereichern, gibt es viele – Sparsamkeit ist einer der besten.»*

FRANCIS BACON

engl. Philosoph, Staatsmann (1561–1626)

(307% seit Jahresanfang). Zscaler (+176%) oder Veeva (+90%) gehen ab, als gäbe es kein Morgen. Euphorie und Anlagenstand treiben. Für mich ist die Frage nicht, ob, sondern wann die Kurse einbrechen.

## Gute Zeichen für Julius Bär

Tempi passati, könnte man denken, wenn man sich durch die juristische Offenlegung der Bank Julius Bär kämpft. Alle grossen Fälle datieren auf 2015 oder noch früher. Seit der spektakulären Verhaftung einiger Fussballfunktionäre, die Bestechungsgelder über Konten von Ju-

lius Bär gewaschen haben sollen, ist keine grössere Bombe mehr geplatzt. Dennoch ist die Vergangenheit stets präsent. Bei Bär diente diese Woche die Meldung als Memento, wonach eine Einigung mit dem US-Justizdepartement in Sachen Fifa bald zu erwarten sei. Die Verhaftungen in Zürich hatten damals auf Betreiben der USA stattgefunden. Für eine Zahlung im zweistelligen Millionenbereich dürfte dieser Fall nun beigelegt werden. Dass die Börse sich dafür nur am Rande interessierte, ist ein gutes Zeichen: Hätte der Preis negativ überrascht, wäre das wohl anders gewesen. So ist der Titel immerhin um ein Abwertungsrisiko ärmer.

## Stadlers Pech und Pannen

Ein Giruno-Zug von Stadler Rail erlitt am Montag eine prominente Panne: Bei der ersten zweiten kommerziellen Fahrt durch den neuen Ceneri-Basistunnel blieb er im Tunnel stecken. 150 Passagiere wurden evakuiert und mit einem Extrazug nach Bellinzona gebracht. Das Datenetzwerk des Zuges war ausgefallen. Stadler spricht von einem «Einzelfehler» – hoffen wir, dass es dabei bleibt.

Kein Einzelfall scheint hingegen die Cyberattacke gegen Stadler Rail gewesen zu sein. Gemäss «St. Galler Tagblatt» wurden neben dem Zughbauer unterdessen drei weitere Unternehmen mit Sitz im Kanton Thurgau Opfer eines Angriffs auf die IT: Aebi Schmidt, bei der ebenfalls Peter Spuhler im Verwaltungsrat sitzt, Swiss Windows und Fatzer. Gemäss Kantonspolizei kann «nicht ausgeschlossen werden, dass es sich um dieselbe Täterschaft handelt».

Mich treibt mehr die Entwicklung in Belarus um. Diktator Lukaschenko will die Grenzen zu Polen und Litauen schliessen und Grenzkontrollen zur Ukraine verschärfen. Die belarussische Armee trainiert mit russischen Streitkräften im Westen des Landes, die Aktion soll

nun verlängert werden. Die EU bereitet Sanktionen vor, wobei noch unklar ist was dabei herauskommt. Spuhler und Lukaschenko kennen sich gut, dank der Präsenz – einem Montagewerk – Stadler Rails nahe der Hauptstadt Minsk. Das alles scheint Stadler Rail nicht zu schaden. Ob das so bleibt? Wer die Aktien besitzt, sollte sich gewisser Risiken in Sachen Belarus weiterhin bewusst sein.

## Implenia kein Meisterstück

Da muss ich mir doch die Augen reiben: Still und heimlich sind die Implenia-Titel fast wieder da gelandet, wo sie im März notierten: nahe 30 Fr. Noch im August kosteten sie mehr als 42 Fr., nun sind sie die grossen Verlierer am Schweizer Aktienmarkt der letzten Wochen. Das Management äusserte sich im August optimistisch für das Gesamtjahr und bestätigte die Finanzziele. Geholfen hat's nicht.

Mir scheint, es fehlt die Transparenz. Es ist nicht ganz klar, wie gut oder schlecht der Wandel zum internationalen, integrierten Baudienstleister gelingen wird. Auch die Ina-Invest-Transaktion, bei der Implenia rund die Hälfte ihres Immobilienbestands in eine neue Gesellschaft überführt und diese an die Börse gebracht hat, ist für die Implenia-Aktien verpufft. Hans Ulrich Meister, seit März 2016 Mitglied und Präsident des VR – und früherer Schweizerchef der CS – bleibt sein Implenia-Meisterstück schuldig.

Die Implenia-Führungskräfte übrigens scheinen keine grossen Fans ihres Unternehmens zu sein. Bei SIX wurden in diesem Jahr bisher lediglich drei Mini-Aktienkäufe durch Manager gemeldet. 2019 waren es dreizehn und im Jahr zuvor sechzehn mit jeweils nennenswerten Volumen. Ich selbst jedenfalls werde mich auch zurückhalten.

*Ihr Praktikus*

Porträt: André Krause



Nach nur wenigen Monaten könnte Krause seinen Topjob verlieren.

## Der Co-Pilot will am Steuer bleiben

Nach ist nicht entschieden, wer Chef der neuen Sunrise-UPC werden wird. Im Gespräch stehen Baptist Coopmans, seit Februar CEO von UPC, und André Krause, seit Januar CEO von Sunrise. Krause übernahm den Job von Olaf Swantee, der nach dem gescheiterten UPC-Übernahmeversuch im letzten Jahr seinen Posten geräumt hatte. Nun wird Sunrise für 6,8 Mrd. Fr. durch die UPC-Besitzerin, Liberty Global, aufgekauft. Krause wie Coopmans sind wegen bekannt. Das erstaunt im Fall von Coopmans nicht, er war bislang in den Niederlanden aktiv. Bei Krause schon eher. Der Deutsche ist seit 2011 in der Schweiz, stand aber lange im Schatten seines charismatischen Vorgängers Olaf Swantee. Die Schattentage sind vorbei.

Nach zehn Jahren als Finanzvorstand ist Krause nun CEO. Doch er könnte den Job, den er erst seit einigen Monaten ausübt, bald verlieren. Seine Aussichten auf den Topjob bei der neuen Sunrise-UPC relativiert er: «Es würde mich freuen, wenn es weitergeht. Aber diesmal sind wir nicht die Käufer, sondern die Gekauften», sagt er. Akzeptieren die Aktionäre den Deal, wird Sunrise von der Börse gehen und mit UPC in einem fusionierten Unternehmen aufgehen. «Es ist seltsam, den Börsengang, den ich vorbereitet habe, rückgängig zu machen», sagt Krause. Sunrise sei Teil seiner persönlichen Erfolgsgeschichte. «Es war auch ein bisschen mein Baby», sagt er nostalgisch.

Das Duo Swantee-Krause kam an der Börse und in der Branche gut an. «Mit Olaf hat es vom ersten Tag an gefunkt», sagt Krause. Beide hätten den gleichen Drang nach vorne gehabt. Sein ehemaliger Chef war impulsiver. Krause sieht sich als ausgeglichener, was aber nicht unbedingt ein Vorteil sei. Als Finanzchef sah sich der fünfzigjährige Krause nie als Erbsenbärchen, sondern als «Co-Pilot des CEO». Vor Sunrise verbrachte Krause sieben Jahre bei Telefónica O2 Germany in München, zuständig für Strategie, später für die Finanzen. Seine Sporen verdiente er sich wie so viele Telecombosse bei McKinsey: Pascal Grieder, CEO von Salt, war bei den «Meckies», ebenso Christoph Vlaneck, der Chef von Freenet und Hauptaktionär von Sunrise. Gleiches gilt für Oliver Steil, auch mal Sunrise-CEO, der Krause 2011 zum Unternehmen holte. «Wir kennen uns fast alle», sagt Krause, ein enges Netzwerk seien sie aber nicht.

Jüngst stand Krause wegen des 5G-Funknetzes im Scheinwerferlicht. Der Ausbau wird aufgrund vermeintlich zu hoher Strahlenbelastung kritisiert und ausgebremst. Krause wurde diese Woche deshalb bei Bundesrätin Simonetta Sommaruga vorstellig, um die Situation zu deblockieren. Es fehle an Aufklärung, glaubt er. Strahlen seien unsichtbar, schlecht fassbar: «Das spricht ureigene Ängste der Menschen an». Zudem liessen sich bestimmte Gruppen stark durch soziale Medien und Fake News beeinflussen. Derzeit ist die Sunrise-Belegschaft drei Tage im Büro, zwei im Home Office. In Herrliberg warten vier Kinder auf Krause. «Das dickste Lob geht an meine Frau, ohne sie würde das alles nicht funktionieren», sagt er. Denn Freizeit habe er wenig, und die spare er sich für Familie und etwas Sport auf. Ein leidenschaftlicher Fussballfan sei er. Für den FC Bayern München habe er «schon immer» Dauerkarten.

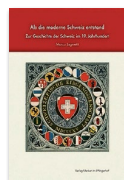
## ex libris

**Marco Jagmetti: «Als die moderne Schweiz entstand. Zur Geschichte der Schweiz im 19. Jahrhundert.»** Vielleicht wird man diesen prächtigen, reich bebilderten Schmöker (im besten Sinn des Worts) nicht in einem Zug durchlesen, doch zum Stöbern und Nachschlagen eignet er sich sehr gut, die dank der klaren Gliederung nach Zeitepochen und Sachthemen – Politik, Soziales, Wirtschaft, Geld, Recht, Religion, Kultur, Infrastruktur, Militär usw. –, versehen mit einem ausführlichen Register.

Der Autor, ein renommierter Zürcher Jurist, hat eine Fülle an Wissen über diese Periode der Schweizer Geschichte zusammengetragen, stets auch vom Seitenblick auf benachbarte Ausland. Die feindselige Haltung der umgebenden Monarchien begünstigte die Modernisierung der Schweiz keineswegs. Das entscheidende Jahr war 1848, als der Durchbruch zum starken demokratischen Bundesstaat gelang. Auf dieser Grundlage setzte eine dynamische politische und wirtschaftliche Entwicklung ein, der die Schweiz den freihandlichen Rechtsstaat, den Aufbau einer leistungsfähigen Infrastruktur und Industrie verdankt, und, mit der Zeit, auch die Besserstellung der zuvor unterprivilegierten Schichten der Bevölkerung.

Freilich schildert der Verfasser auch das Ende des Ancien Régime, die Helvetik, die Mediation und die Restauration und hält schliesslich Ausblick auf die Zeit des Ersten Weltkriegs. Kurz: Hier liegt ein Panorama, ein künftiges Standardwerk für neuere Schweizer Geschichte vor.

Manches von gestern liest sich übrigens pikant. 1848 erhielt der Bund die Münzhoheit, und er führte 1850 den Schweizer Franken ein, dessen Silbergehalt exakt demjenigen des französischen Franc entsprach; ab 1865 war die Schweiz Teil der Lateinischen Münzunion (mit Frankreich, Belgien, Italien, Griechenland): «Die Schweiz galt damals mit Bezug auf die Kapital- und Finanzmärkte denn auch als Anhängsel Frankreichs.» MR



**Als die moderne Schweiz entstand. Zur Geschichte der Schweiz im 19. Jahrhundert.** Marco Jagmetti. Effinghof, 2019. 922 Seiten. 90 Fr.

**Gerhard Schwarz, Stephan Wirz (Hrsg.): «Reden und reden lassen. Anstand und Respekt statt politische Korrektheit.»** Unlängst blockierten Umweltaktivisten englische Zeitungsdruckereien – die Blätter berichteten nicht «richtig» über den Klimawandel. Just um solche Zeiterscheinungen geht es im vorliegenden Band der Progress Foundation, der diesen Monat in den Handel kommt: um die häufige Aneignung der Deutungshoheit durch wenige mitams der Ausgrenzung Andersdenkender – eine akute Gefahr für die Kultur des freien Wortes und die Idee der freien Gesellschaft überhaupt.

Das Buch gliedert sich in drei Kapitel mit je einer Handvoll Aufsätze verschiedener Autoren (die meisten zeitgenössisch, doch auch ein John Stuart Mill ist vertreten). Die Beiträge im ersten Kapitel erörtern die Bedeutung der Meinungsfreiheit. Das zweite Kapitel befasst sich mit der «politischen Korrektheit», die – in überspannter Interpretation von Korrektheit – die Meinungsfreiheit einengt oder gar beseitigt. Das dritte Kapitel setzt Höflichkeit gegen die Verrohung der Debatte. Wenn die eigene Meinung nur noch im privaten Rahmen statt öffentlich geäussert werden kann, beendet

das den freien Wettbewerb der Ideen und somit die Demokratie: Meinungsdictatur führt zu politischer Diktatur.

Die Lektüre dient dem Verständnis aktueller Phänomene und somit der argumentativen Aufrüstung. Sie macht Mut für den Kampf gegen eifernde, herrschsüchtige Sprech- und Denkblockade. Diese Sorte gab's schon früher: Im Buch wird Thomas Mann zitiert, der vor gut einem Jahrhundert die «Auferstehung der Tugend in politischer Gestalt, das Wieder-möglich-Werden eines Moral-Bonzenums sentimental-terroristisch-republikanischer Prägung, mit einem Worte: die Renaissance des Jakobiners» konstatierte und verurteilte. Das Buch ermuntert dazu, standfest zu bleiben. MR



**Reden und reden lassen. Anstand und Respekt statt politische Korrektheit.** Gerhard Schwarz, Stephan Wirz (Hrsg.). NZZ Libro, 2020. 224 Seiten. 34 Fr.

## Impressum

**HERAUSGEBERIN**  
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG, Werderstrasse 21  
8004 Pletio

**Verleger:** Pietro Supino

**Total verbreitete Auflage:**  
21 797 Ex. (WEMF 2019)

**Gesamtleberschaft:** 81 000 (MACH Basic 2019-2)

**REDAKTION**  
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG, Werderstrasse 21  
Postfach, 8021 Zürich, Telefon 044 248 58 00,  
redaktion@fuw.ch  
(Für unaufgefordert eingesandte Manuskripte und  
Briefe übernehmen wir keine Haftung.)  
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder  
Vervielfältigung von Artikeln auch auszugsweise  
nur mit Zustimmung der Redaktion.  
\*Tamedia Finanz und Wirtschaft AG

**Online:** www.fuw.ch

**Chefredaktor:** Jan Schwalbe (J) /  
**Stv. Chefredaktor:** Adrian Blum (BA)

**VERLAG**  
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG,  
Werderstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich  
Telefon 044 248 58 00, verlag@fuw.ch

**Verlag:** Marcel Tappeiner (Leitung)  
Dana Massie Eckstein

**Goldbach Publishing:** Philipp Mankowski  
(Chief Sales Officer), Adriano Valeri, Urs Wolperth

**Anzeigen:** Goldbach Publishing AG  
Werderstrasse 21, 8021 Zürich  
Telefon 044 248 40 11, anzeigen@fuw.ch  
Neben den klassischen Formen von Werbung  
erscheinen in den Medien von Tamedia zwei  
Formen von Inhaltswerbung:

**Paid Post:** Im Zentrum steht in der Regel das Produkt oder die Dienstleistung des Werbekunden. Die Erscheinungsweise hebt sich vom Layout des Trägerartikels ab. Diese Werbemittel sind mit «Paid Post» gekennzeichnet.

**Sponsored:** Der Inhalt orientiert sich in der Regel an einem Thema, das in einer Beziehung zum Produkt oder zur Dienstleistung des Werbekunden steht und journalistisch aufbereitet wird. Dieses so genannte Native Advertising ist mit dem Layout des Trägerartikels identisch und wird mit «Sponsored» gekennzeichnet. Beide Werbeformen werden vom Team Commercial Publishing hergestellt. Die Mitarbeit von Mitgliedern der Tamedia-Redaktionen ist ausgeschlossen. Weitere Sonderwerbformen oder Formen der Zusammenarbeit mit Kunden, etwa im Bereich Reisen oder Auto, werden gesondert ausgewiesen.

**Abonnement:** Telefon 044 404 65 55, www.fuw.ch/abo

**Erscheint am Mittwoch und Samstag**  
Im Falle Nichterscheins der Zeitung infolge höherer Gewalt oder vom Verlag unverschuldeter Nichtauslieferung entfällt jede Haftung des Verlags.

**Techn. Herstellung:** DZZ Druckzentrum Zürich AG  
Werderstrasse 21, 8021 Zürich

**Ombudsmann:**  
ombudsmann.tamedia@bluewin.ch

Ein Angebot von Tamedia