



Analyse November 2020

US-Wahlen: Welches wäre
das bessere Ergebnis für die
Schweiz?





Julien Stähli
Leiter Diskretionäre Vermögensverwaltung
jstachli@bonhote.ch

News der Bonhôte-Gruppe

NEUER EXEKUTIVAUSSCHUSS

Unsere Bank hat einen neuen Exekutivausschuss, der sich aus folgenden Mitgliedern zusammensetzt: Anne-Sophie Muller Chouet (Leiterin Recht & Compliance), Pasquale De Frino (Leiter Back Office) Cyril Lanfranchi (Leiter Marketing & Kommunikation), Julien Stähli (Leiter Diskretionäre Vermögensverwaltung) und Claude Suter (Leiter Externe Vermögensverwalter).



Geschäftsleitung und Exekutivausschuss der Banque Bonhôte & Cie SA

LÉON LAUBER IST NEUER LEITER DES «ARC LÉMANIQUE»



Léon Lauber verfügt über 14 Jahre Erfahrung im Private Banking und im institutionellen Bereich. Er tritt der Bonhôte Gruppe als Direktor der Niederlassungen Lausanne und Genf bei. Léon Lauber ist 42 Jahre alt und Inhaber eines Lizentiats der Wirtschaftswissenschaften der Universität Lausanne.

NEUER DRESSCODE

Es geht auch ohne Krawatte! Da immer mehr «Millennials» bei der Bank als Mitarbeiter tätig sind, passt die Bank ihre internen Kleidervorschriften an. Das Image von Seriösität und Professionalität bleibt somit erhalten.

Für die Schweiz waren die US-Präsidentenwahlen noch nie so bedeutend wie in diesem Jahr. Erstmals in der Geschichte ist die Heimat von Donald Trump und Joe Biden der wichtigste Markt für Schweizer Exporte.

Der Warenwert der Exporte der Schweiz in die USA überstieg im laufenden Jahr erstmals den Wert der nach Deutschland verkauften Waren. Produkte im Wert von 39 Milliarden Franken überquerten den Atlantik, Waren im Wert von 31 Milliarden Franken den Rhein, obwohl Deutschland seit jeher der wichtigste Markt für Schweizer Exporte war und oft weit vor den anderen Ländern rangierte.

Ist diese neue Situation auf die Pandemie zurückzuführen, welche die Karten neu verteilt hat? Die Antwort lautet nein, denn es handelt sich um das Ergebnis eines langfristigen Trends. Die Schweizer Exporte in die USA nehmen seit Jahrzehnten stetig zu und sind in den letzten zehn Jahren geradezu explodiert. Verschifften die Eidgenossen 2009 Waren im Wert von 18,7 Milliarden Franken ins Land von Uncle Sam, so waren es im vergangenen Jahr nahezu 43 Milliarden Franken, mehr als das Doppelte.

Uhren, Kaffee, Tesla

Die Schweizer verkaufen hauptsächlich Pharma- und Chemieprodukte, Präzisionsinstrumente, Maschinen und Uhren in die USA. Auch alkoholische Getränke und Kaffee stehen auf der amerikanischen Einkaufsliste. Umgekehrt waren die USA 2019 mit 18,7 Milliarden Franken der fünftgrößte Importeur in die Schweiz hinter Deutschland, Italien, Frankreich und China. Die Schweizer sind zum Beispiel verrückt nach Teslas, auf die bereits 10'000 Zulassungen in der Schweiz entfallen.

Auch die Schweizer Investitionen in den «Staaten» haben sich mehr als verdoppelt. Sie stiegen von 150 Milliarden Dollar im Jahr 2007 auf 310 Milliarden im Jahr 2018. Unter den ausländischen Investoren liegt die Schweiz auf Rang 7. Die Schweizer sind die wichtigsten ausländischen Investoren im Bereich Forschung und Entwicklung in den Vereinigten Staaten. Diese sind die hauptsächlichsten Nutzniesser von Schweizer Investitionen im Ausland.

So wird beispielsweise Moderna, das in Boston ansässige Pharmaunternehmen, welches an einem Impfstoff gegen

US-WAHLEN: WELCHES WÄRE DAS BESSERE ERGEBNIS FÜR DIE SCHWEIZ?

Covid-19 arbeitet, geradezu mit Schweizer Kapital «überschwemmt».

Verschiedene Erklärungen

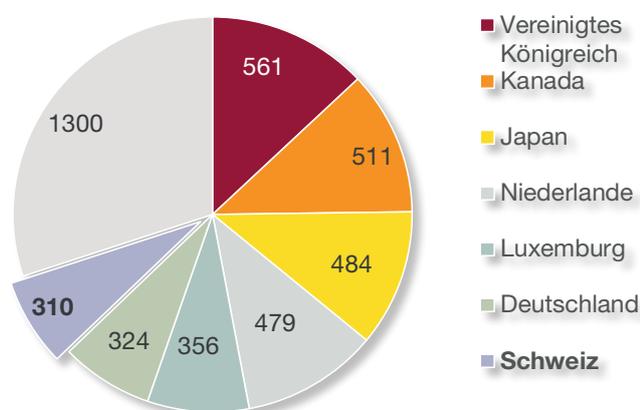
Wie erklären sich die engeren Wirtschaftsbeziehungen zwischen den beiden Ländern? Bei den Schweizern kann man den Wunsch erkennen, die Handelspartner über die Europäische Union hinaus zu diversifizieren. Die EU ist immer noch die grösste Abnehmerin, aber deren potenzielles Wirtschaftswachstum schwächt sich ab. Demgegenüber hat sich die US-Wirtschaft in den letzten zwanzig Jahren besser entwickelt. Der US-Markt hat im Weiteren den Vorteil, dass er eine vergleichsweise hohe Rechtssicherheit bietet. Zudem sind die für ihre hohe Qualität bekannten Schweizer Industrieprodukte in den USA sehr begehrt, und die beiden Länder sind durch gemeinsame Werte wie Demokratie, freie Marktwirtschaft, Innovation und Unternehmensgeist verbunden.

Kurz vor dieser entscheidenden Wahl vom 4. November stellt sich die Frage, wer aus Schweizer Sicht und mit Blick auf diesen wertvollen wirtschaftlichen Austausch

der bessere US-Präsident wäre. Donald Trump oder Joe Biden? Die Meinungen gehen auseinander. Einige Ökonomen sind der Ansicht, dass eine Wiederwahl von Donald Trump – der zumeist im Rampenlicht steht – die Chancen für den Abschluss eines Freihandelsabkommens zwischen unseren beiden Ländern erhöhen würde. Die beiden Regierungen haben in Sondierungsgesprächen die potenziellen Vorteile eines solchen Abkommens anerkannt; dazu gehören die Förderung zusätzlicher Schweizer Direktinvestitionen und die Schaffung von Arbeitsplätzen in den USA sowie mögliche Steuersenkungen für unsere multinationalen Konzerne.

Für andere hingegen wäre eine Wiederwahl von Donald Trump verhängnisvoll. Seit 2016 hat Donald Trump immer wieder die Bildung von multilateralen Allianzen torpediert und Importzölle auferlegt. Seine Wiederwahl wäre auch für das internationale Genf verhängnisvoll: durch Budgetkürzungen bei der WHO, Druck auf die WTO oder den Austritt der USA aus dem UN-Menschenrechtsrat. Ein Wahlsieg der Demokraten könnte jedoch etwas Gegensteuer geben, denn Joe Biden zählt zu den pragmatischen Demokraten, den Verfechtern des Freihandels.

Abb. 1 Ausländische Direktinvestitionen in den USA nach Herkunftsländern (in Mrd. USD, kumuliert per Ende 2018)

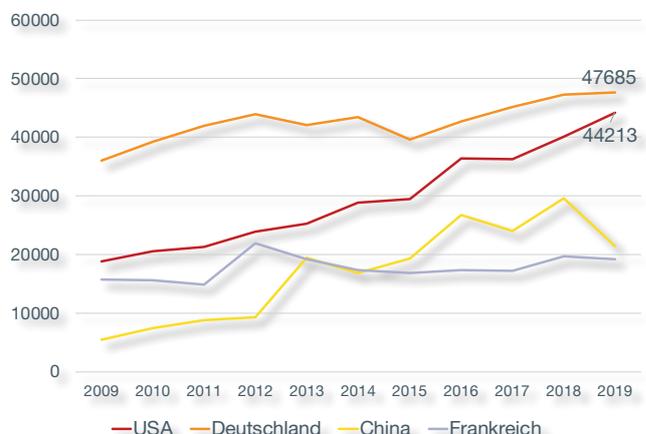


Quelle: Swissemb.org

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate

Abb. 2 Schweizer Exporte nach Handelspartnern (in Millionen Franken)



Quelle: OFS

für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.

«Die Fokussierung auf lokale Kunden hat sich als Vorteil erwiesen»

Jean Berthoud, der Präsident und Mehrheitsaktionär der Privatbank Bonhôte, die in Städten wie Neuenburg, Lausanne, Biel, Bern oder Solothurn präsent ist, hat jüngst eine Niederlassung in Zürich eröffnet. Seine Bank bekommt den Margendruck weniger stark zu spüren als die Konkurrenz.

Zwar gelingt es den Privatbanken, neue Gelder anzuziehen, aber die Erträge wachsen, wenn überhaupt, unterproportional. Wie stark bekommt Ihre Bank den Margendruck zu spüren?

Wie spüren zwar den Margendruck, aber weniger stark als andere Privatbanken. Denn 85 Prozent unserer Kunden sind in der Schweiz domiziliert, und sie sind uns treu geblieben. Banken, die stärker im grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft engagiert sind, haben in den zurückliegenden Jahren Kunden verloren. Als wir etwa 2009 unsere Niederlassung in Genf eröffneten und Kundenberater einstellten, achteten wir darauf, keine exotischen Kundenportfolios zu übernehmen. In Genf wollten wir Genfer Kunden gewinnen. Die Fokussierung auf lokale Kunden hat sich, nicht nur in Genf, als Vorteil erwiesen.

Die Aufhebung des Bankgeheimnisses im grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft hat also keine wirklich negativen Auswirkungen auf Ihre Bank gehabt?

Nein, wir haben fast keine Kunden verloren. Lange Zeit hat uns die Konkurrenz belächelt, weil wir als Neuenburger Bank einen starken lokalen Anstrich hatten, aber mit der Zeit hat sich gerade diese regionale Fokussierung als Trumpf erwiesen, und heute werden wir nicht mehr belächelt.

Als Sie Anfang der neunziger Jahre die Bank übernahmen, war sie ein lebendes Museum mit sieben Mitarbeitern und drei Lehrlingen, das deutlich weniger als eine Milliarde Franken an Vermögen verwaltete. Was ist seither passiert?

Wir sind in den vergangenen dreissig Jahren kontinuierlich gewachsen, und heute verwalten wir mit über hundert Mitarbeitern Vermögen von 6 Milliarden Franken. Ein Meilenstein war die Lancierung eines Immobilienfonds im Jahre 2006. Eigentlich wollten wir 200 Millionen Franken aufreiben, um sie in Immobilien zu investieren. Aber es kamen 400 Millionen zusammen, und weil das Angebot an zu erwerbenden Immobilien zu gering war, mussten wir die Investitionssumme schweren Herzens auf 300 Millionen begrenzen.

Ein Jugendtraum wird wahr

ti · Jean Berthoud hat sich einen Jugendtraum erfüllt. In Paris als Sohn eines schweizerischen Rechtsanwalts aufgewachsen, fasste er bereits nach der Rückkehr in seine Geburtsstadt Neuenburg Ende der siebziger Jahre den Plan, die kleine, 1815 gegründete Bank Bonhôte zu übernehmen. Allerdings weigerte sich Claude Bonhôte, der damalige Eigentümer, seine Bank einem im Bankgeschäft noch unerfahrenen Jüngling zu verkaufen.

Berthoud absolvierte ein Studium in den USA, verdiente sich seine beruflichen Spuren zuerst bei Salomon Brothers und dann in Zürich bei JP Morgan. Im Jahr 1990 wurde er von der Industrie-Holding Cortaillod, die zwei Jahre zuvor die Bank Bonhôte erworben hatte und wenig damit anfangen konnte, zu deren Direktor ernannt. 1992 organisierte Berthoud ein Management-Buyout und wurde wichtigster Teilhaber. Seit 2010 amtiert er als Verwaltungsratspräsident der Bank, die mittlerweile Vermögen von 6 Mrd. Fr. verwaltet und eine Niederlassung in Zürich eröffnet hat.



Jean Berthoud, Präsident der Neuenburger Privatbank Bonhôte.

KARIN HOFER / NZZ

Und die Eröffnung einer Reihe von Niederlassungen?

Das war ein weiterer Treiber. Zuerst haben wir eine Niederlassung in Biel eröffnet. Später folgten neue Standorte in Genf, Bern und Lausanne. Gerade in Lausanne, einer Stadt, in der früher mehrere Privatbanken domiziliert waren, konnten wir einige uns bekannte Waadtländer Familien gewinnen, die sich ein bisschen verloren vorkamen und einen Ansprechpartner vermissen. Seit Februar dieses Jahres sind wir auch in Solothurn präsent. Und mit der jüngst übernommenen Bank Private Client Partners haben wir nun ein Standbein in Zürich.

Von Zürich aus betrachtet scheint es wegen, Niederlassungen in Biel, Bern oder Solothurn zu eröffnen. Warum rechnet sich das?

Als wir uns für Biel entschieden haben, hat meine Frau, eine in Washington DC geborene Deutsche, zu mir gesagt: endlich eine interessante Stadt. Wie sich herausstellte, hatte sie Wien statt Biel verstanden. Im Ernst: Von Zürich aus nimmt sich Biel wie eine kleine Stadt aus, aber in Wahrheit verfügt sie über eine breite industrielle Basis, die vornehmlich von privat gehaltenen Firmen getragen wird. Deren Eigentümer wollen mit ihrem Geld etwas machen. Für uns hat sich das gelohnt.

Wie haben Sie das geschafft?

Unser Erfolgsfaktor sind unsere Kundenbetreuer. Sie wissen, dass sie ihre Kunden über Jahre hinaus betreuen können. Es gibt keine neuen Kundensegmentierungen, keine Reorganisations-

nen, keine strategischen Neuausrichtungen, und auch der Chef wechselt nicht alle paar Jahre. Das sorgt für Kontinuität und Stabilität. Die Digitalisierung erleichtert zwar die Kommunikation, aber vermögende Kunden wollen nicht auf den persönlichen Kontakt verzichten. Sie wollen mit ihrem Berater sprechen und ihm vertrauen.

Die Zukunft gehört also einem hybriden Geschäftsmodell, das sowohl auf digitale Interaktion setzt als auch den Kontakt mit Beratern aus Fleisch und Blut zulässt?

Genau. Einer unserer Verwaltungsräte ist Professor an der Ohio State University und befasst sich beruflich mit diesen Themen. In einem Seminar, in dem wir unter seiner Leitung über diese Fragen diskutiert haben, ist das Fazit eindeutig ausgefallen: Echte Vermögensverwaltung kommt nicht ohne Berater aus Fleisch und Blut aus. Mit Maschinen kann man nicht über komplexe Fragen wie beispielsweise Nachfolgeprobleme diskutieren, und es ist auch schwer, Vertrauen zu ihnen aufzubauen.

Von den noch gut hundert Schweizer Privatbanken in der Schweiz soll ein Drittel nicht profitabel arbeiten. Was macht Ihre Bank besser?

Wir profitieren davon, dass Kunden und Kundenbetreuer von unserer Bank kommen wollen. Das war nicht immer so. Ob beim Aufbau der Niederlassung in Solothurn oder beim Erwerb der Zürcher Bank Private Client Partners – wir sind offenbar ein geschätzter Arbeitgeber und Geschäftspartner, auf den man gerne zugeht. Und ich hätte über-

haupt nichts dagegen, wenn diese Situation auch in Zukunft Bestand hätte.

Nach einer Ostwanderung sind Sie nun in Zürich angekommen, im Zentrum des Finanzplatzes. Ist das nicht ein fremdes Terrain für Sie?

Zürich ist uns nicht fremd. Die Mutter unseres Generaldirektors stammt aus Zürich, ich habe in Zürich mehrere Jahre für JP Morgan gearbeitet, meine Frau in Zürich kennengelernt. Einige Verwandte und viele Freunde leben hier. Wir haben auch hier die Möglichkeit, auf unser Netzwerk zurückzugreifen. Und ich sehe nicht ein, warum es nicht funktionieren sollte. Aber es ist noch viel zu früh, um ein Fazit zu ziehen, zumal nach diesem speziellen Sommer. Darüber hinaus verfügen wir bereits über einen Kundenstamm in Zürich sowie über strategische Partnerschaften mit mehreren lokalen Partnern. Wir haben immer Filialen eröffnet, um näher an unsere Kunden heranzukommen, und dasselbe gilt für Zürich.

Da sind wir schon fast beim Thema Corona. Wie hat sich Ihre Bank in diesen schwierigen Zeiten geschlagen?

Ich bin von unserer IT-Abteilung begeistert. Fast alle unsere Mitarbeiter konnten problemlos von zu Hause aus arbeiten, die Börsenhändler eingeschlossen. Wir haben es zudem geschafft, den Kontakt zu unseren Kunden jederzeit aufrechtzuerhalten, ihre Anliegen zu diskutieren und ihnen Sicherheit zu vermitteln. Interessanterweise hat uns die Krise noch näher an sie herangebracht. Langsam stellt sich eine neue Normalität ein. Ich habe grosses Vertrauen in die Regierung, aber ich mache mir Sorgen um gewisse Massnahmen, die negative Folgen für die Wirtschaft haben könnten.

Woran denken Sie?

Ich bin sehr an Kultur interessiert und bin überzeugt davon, dass es gut ist für unser Seelenleben, wenn es Leute gibt, die anders denken, sei es im Theater, in der Musik oder in anderen Kunstformen. Über verschiedene Stiftungen sehe ich, wie dieser Sektor stark unter der Krise leidet, ebenso wie der Tourismus oder das Gastgewerbe. Und die Möglichkeiten, Einnahmeherausfälle im weiteren Jahresverlauf zu kompensieren, scheinen mir nicht gegeben zu sein. Es gilt, diese wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen den gesundheitlichen Risiken gegenüberzustellen und sorgfältig gegeneinander abzuwägen.

Ist dieses Abwägen gelungen, oder hat man aus Ihrer Sicht zu viel Gewicht auf die gesundheitlichen Risiken gelegt?

Ehrlicherweise muss man zugeben, dass der Bundesrat und die Behörden schwierige Entscheide zu treffen haben und nicht zu beneiden sind. Ich schaue mit grossem Interesse nach Schweden, in ein Land, das es bisher geschafft hat, die negativen Folgen der Krise auf die volkswirtschaftliche Wertschöpfung stärker einzudämmen als Länder mit restriktiveren Anti-Krisen-Regimen. Die Bremswirkung war dosierter und letztlich weniger schmerzhaft.

Früher oder später wird man zu einer neuen Normalität zurückfinden. Wie wird diese in Ihrer Bank aussehen?

Zunächst schien es möglich, zu alten Normalität zurückzukehren, nach bestandener Krise alle Mitarbeiter in die Bank zurückzuholen. Aber der Wunsch, auch künftig teilweise im Home-Office arbeiten zu können, ist aufgekommen. Und das werden wir berücksichtigen, zumal wir gesehen haben, dass es funktioniert. Zudem gibt es in der Branche Überlegungen, die Handelszeiten an

verschiedenen europäischen Börsen einzuschränken. Das würde die langen Präsenzzeiten verkürzen und käme dem Wunsch entgegen, mehr Zeit für die Familie zu haben. Gerade jüngere Generationen haben andere Lebenspläne als wir, sie wollen nicht nur arbeiten. Und das ist eigentlich eine positive Tendenz.

Das Thema Nachhaltigkeit genoss schon vor der Corona-Krise grosse Beachtung. Nun ist es zum Anlagethema schlechthin avanciert.

Vor allem unsere jüngeren Kunden wollen nur noch eins: Impact Investing. Seit ihrer Schulzeit hören sie von Umweltverschmutzung und Klimaerwärmung und haben teilweise apokalyptische Visionen, die sich hoffentlich nicht bewahrheiten werden. Sie sind sehr besorgt. Und das wirkt sich auf die Art und Weise aus, wie sie ihr Vermögen verwaltet haben wollen. Das kann man nur unterstützen.

Sie haben vor knapp dreissig Jahren die Bank Bonhôte gekauft. Wie hat sich seither die Vermögensverwaltung verändert?

Die grössten Veränderungen waren die Abschaffung des Bankgeheimnisses im grenzüberschreitenden Geschäft und die damit einhergehende Fokussierung

«Echte Vermögensverwaltung kommt nicht ohne Berater aus Fleisch und Blut aus.»

auf versteuerte Gelder. Es hat sich gezeigt, dass unser Geschäft eine starke Basis hat und deutlich mehr zu bieten hat als Beihilfe zur Umgehung von Steuern. Ich selbst bin als dezidiert Anhänger des Föderalismus stolz, dass es in Neuenburg eine mittelgrosse unabhängige Bank gibt, die eine gewisse Bedeutung erlangt hat und dort, abseits der Finanzzentren, Mitarbeiter beschäftigt. Ich bin in Paris erzogen worden und habe selbst erlebt, wie kontraproduktiv der Zentralismus ist.

Ich höre von Ihnen keine Klagen über steigende Kosten und eine ausufernde Regulierung.

Die Regulierung will den Anleger schützen, und das ist ein sehr honorables Ziel. Da kann die Technologie vieles vereinfachen. Wir müssen regulatorisch mit Europa Schritt halten, der Zugang zu den europäischen Märkten muss offen bleiben. Wir sind schliesslich eine Exportindustrie.

Was wird in zehn Jahren sein? Wie wird die Vermögensverwaltungsbranche dann aussehen?

Es gibt in der Schweiz und in den Nachbarländern immer noch zu viele Banken, so dass der Konzentrationsprozess weitergehen wird. Eher skeptischer beurteile ich die Zukunft der unabhängigen Vermögensverwalter, die zusehends Mühe haben dürften, den Zugang zu ausländischen Märkten zu finden. Und nicht zuletzt müssen Banken, die in Zeiten des Impact Investings in Skandale und Manipulationen verwickelt sind, mit einem Vertrauensenzug ihrer Kunden rechnen. Es bleibt abzuwarten, ob die führenden Adressen von heute in zehn Jahren immer noch den Ton angeben werden.

Interview: Ermes Gallarotti