

## Sieben Fragen an Jean-Evrard Dominicé, Partner der Genfer Dominicé & Co. Asset Management

# «Die Volatilität ist ein Kompass»

**1** **NZZ am Sonntag:** Die Märkte sind im Januar abgestürzt. Wie hat Ihr Flaggschiff, der Hedge-Fund Cassiopeia, abgeschnitten?

**Jean-Evrard Dominicé:** Wir sind mit einer Performance von plus 3,6% sehr zufrieden. Der S&P-Index hat im Januar 6% verloren, der SMI fast 10%. Selbst der Chicagoer Hedge-Funds-Index schloss Ende Januar 2,5% tiefer.

**2** **Was machen Sie besser als andere?**

Wir verdienen mit unserer Strategie in guten wie in schlechten Zeiten Geld. Unser Fonds verdient doppelt gut, wenn nicht nur die Börsen nach unten tendieren, sondern sich auch fundamentale Wirtschaftsdaten verschlechtern. Das war im Januar so.

**3** **Wie setzen Sie diese Strategie um?**

Wir nutzen die kurzfristige Volatilität an den Märkten aus, das heisst die Prämien, die damit verdient werden können. Die Volatilität wird durch die Kurzsichtigkeit der Anleger verursacht. Investoren sind bereit, viel zu bezahlen, um sich kurzfristig abzusichern. Viele lassen sich von den



Jean-Evrard Dominicé

### Die Hedge-Fund-Cousins

Die HSG-Absolventen Jean-Evrard und Michel Dominicé managen ihre eigenen Fonds sehr erfolgreich. In der von ihnen 2003 gegründeten Firma Dominicé & Co. Asset Management ist der jüngere Jean-Evrard mehr der Händler, Michel der Statistiker. Ihr erster Fonds, Cassiopeia, ist gut 200 Mio. Fr. schwer, die drei jüngeren Vehikel sind noch etwas kleiner. Die Genfer Cousins versuchen, systematisch Irrationalitäten der Märkte gewinnbringend zu nutzen. (jac.)

negativen Headlines der Zeitungen beeinflussen und vergessen, dass sie eigentlich langfristige Investoren sind. Sie lassen alles Rationale links liegen und reagieren nur noch kurzfristig.

**4** **Die Volatilität wird «Index der Angst» genannt. Je nervöser die Anleger, desto besser für Ihren Fonds. Verdienen Sie auch Geld, wenn sich die Panik legt?**

Ja, aber weniger. Das ist das Konzept. Vorläufig bleibt die Nervosität hoch. Der Volatilitätsindex auf den SMI steht bei 30%. Auf diesem Niveau war der Index seit 2002 nicht mehr.

**5** **Wie können Privatinvestoren die hohe Volatilität selbst ausnutzen?**

Sie können zum Beispiel Futures auf die Volatilität kaufen. Diese gibt es auf verschiedene Märkte mit verschiedenen Laufzeiten. Investoren können die Volatilität aber auch als Kompass benutzen und gestützt darauf bessere Investitionsentscheide fällen. Die Volatilität lehrt uns, den Zustand der Märkte besser zu verstehen. Wir versuchen das auch: Wir sind vor zwei Wochen mit einem neuen Stock-Picking-Fonds gestartet – und haben uns gefragt: Sollen wir wirklich jetzt

investieren? Wir haben es getan, denn das Niveau der Volatilität zeigt zwar viel Panik an, doch sie ist bereits in den Kursen enthalten. Es bringt also nichts, weiter auf Hysterie zu machen.

**6** **Kaufen Sie im Moment Bankentitel?**

Ja, aber fast nur Finanzdienstleister, die sich auf ein Gebiet spezialisieren. Zum Beispiel Gottex, die Fonds auf Hedge-Funds macht und komplett unabhängig ist. Oder Swissquote, die sich nur auf das Online-Banking konzentriert. Solche Institute kennen keine Interessenkonflikte, wie sie die grossen integrierten Banken haben.

**7** **Ist das Geschäftsmodell einer Bank wie der UBS, die alles macht, tot?**

Tot noch nicht, doch diese Banken werden es immer schwieriger haben, gut zu performen, weil sie Marktanteile verlieren werden. Denn der Trend geht in Richtung Spezialisierung. Die Kunden wollen heute von allem das Beste – und holen es sich dort, wo sie es finden. Spezialisierte Banken sind viel weniger Risiken ausgesetzt als unübersichtliche Institute, die sich schwertun, alle Risiken zu kontrollieren. Interview: Charlotte Jacquemart

## Die Wirtschaftsgrafik Patente der Pharmaindustrie

Ohne den Schutz von Innovationen durch Patente gäbe es keine privaten Investitionen in die Medikamentenforschung, sagt die pharmazeutische Industrie. Denn die Entwicklung neuer Präparate braucht Zeit und ist mit hohen Kosten und Risiken verbunden. Von der Idee bis zur Markteinführung eines Medikaments vergehen in der Regel 8 bis 12 Jahre. Die Kosten dafür betragen nach Angaben der Industrie durchschnittlich fast 1 Milliarde Franken. Gut ein Drittel ihrer Aufwendungen für Forschung und Entwicklung geben die Schweizer Pharmakonzerne im Inland aus. Der umstrittene Patentschutz wird für 15 Jahre gewährt. (dst.)

### Patenterte pharmazeutische Präparate

Anzahl beim Europäischen Patentamt gewährte Patente pro 100 000 Einwohner



Quelle: BAK Basel Economics, Zeitraum 2000 bis 2003

## Anlageidee der Woche

# Den Hauspreis absichern

Die Krise des US-Häusermarkts schwappt über – auf die Bewertung von Immobilien in anderen Ländern, auf die Erfolgsrechnungen von Banken am Paradeplatz und im Rest der Welt. Die Häuserpreise hierzulande blieben bisher erstaunlich stabil. Doch den meisten Hauseigentümern ist klar: Die Preise für Wohneigentum können auch hier wieder sinken. Zuletzt war dies Anfang der 1990er Jahre der Fall.

Wer sich vor derlei Risiken schützen will, dem bietet die Zürcher Kantonalbank nun zwei massgeschneiderte Produkte an, eine neuartige Option zur Absicherung von Liegenschaftspreisen

und eine Index-Hypothek. Die letzten Mittwoch erstmals gehandelten Optionen weisen mit fünf Jahren eine für Warrants eher lange Laufzeit auf.

Als Basiswert dient der Zürcher Wohneigentumsindex (Zwex), der Transaktionspreise effektiver Handänderungen von Einfamilienhäusern und Stockwerkeigentum im Kanton Zürich reflektiert. Den bis ins Jahr 1980 zurückgerechneten Index hat die ZKB 2006 aufgelegt. Auch andere derivative Instrumente basieren auf ihm. Bei der Put-Variante der Option, die sich als «Versicherung» einsetzen lässt, wird auf sinkende, bei der Call-Variante auf steigende Immobilienpreise gesetzt. Die Kosten für den fünfjährigen Put-Optionschein betragen rund 4,5% der abgesicherten Summe. Mit dem Papier lässt sich aber auch nur spekulieren.

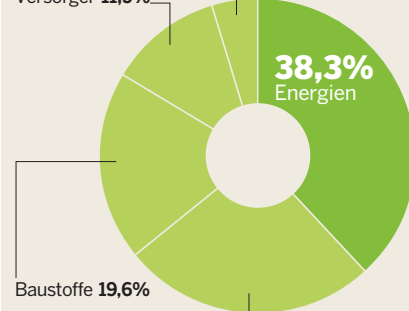
Die Index-Hypothek basiert auf den beiden regionalen Indizes «Zwex See» und «Zwex Regio». Mit ihr lässt sich das eingesetzte Eigenkapital schützen. Sinken die Hauspreise, geht der Wertzerfall – ohne Absicherung – voll zulasten der eigenen Mittel, denn der Betrag des Hypothekarkredits bleibt gleich. Nicht selten muss dann sogar neues Eigenkapital eingebracht werden. Zur Finanzierung von Wohneigentum von mindestens 200 000 Fr. vermittelt die Bank die fünf Jahre laufende Index-Hypothek mit Absicherungsoption. Mit beiden Produkten lässt sich das «Klumpenrisiko Eigenheim» absichern. Allerdings basieren beide nicht auf der Preisentwicklung der einzelnen Liegenschaft, sondern auf jener der ganzen Region. David Strohm

## Rundschau

**Sektor-Gewinner und -Verlierer am europäischen Aktienmarkt**  
Branchenbeiträge zu den erwarteten Gewinnveränderungen der letzten sechs Monate in Prozent

### Höhere Gewinne

defensive Konsumgüter 4,7%  
Versorger 11,5%

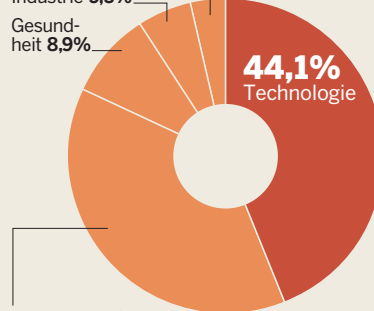


Die Gewinnaussichten des Gesamtmarktes reduzierten sich in den vergangenen 6 Monaten um 1,8%.

Quelle: Bank Julius Bär, IBES

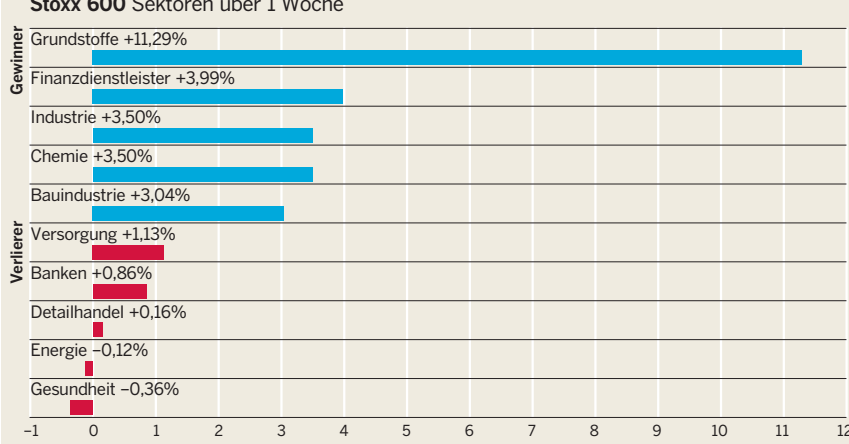
### Tiefere Gewinne

zyklische Konsumgüter 3,6%  
Industrie 5,3%  
Gesundheit 8,9%



## Branchenhitparade Europa

### Stoxx 600 Sektoren über 1 Woche



Quelle: Thomson Datastream

## Börsen-Indizes

	Kurs	1 Jahr in %	1 Wo. in %
▲ Schweiz SMI	7815.98	-15.21	+1.68
▲ Schweiz SPI	6354.02	-13.05	+1.80
▲ Europa DJ Euro-Stoxx 50	3867.47	-8.17	+2.39
▲ Frankfurt DAX	6968.67	+1.71	+2.23
▲ London FTSE 100	6029.18	-4.03	+2.73
▲ New York Dow Jones	12 743.19	+0.55	+4.39
▲ New York Nasdaq 100	2413.36	-2.23	+3.75
▼ Tokio Nikkei 225	13 497.16	-22.96	-0.97

## Hitparade

### Swiss-Market-Index

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Julius Bär I	79.25	6.23	9.61
Swisscom N	429.00	-8.24	4.00
CS Group N	62.25	-29.06	3.84
Adecco N	57.95	-28.72	3.48
Zurich Financial N	313.00	-7.46	3.47
Nestlé N	496.00	8.06	3.33
ABB N	27.90	25.39	3.03
Clariant N	8.77	-59.35	2.81
Roche GS	199.40	-15.86	2.78
Synthes	137.40	-13.04	2.46
Swiss Re N	82.80	-20.15	2.22
Swiss Life N	265.50	-14.00	2.21
Swatch I	296.75	0.34	2.15
Baloise N	97.40	-23.67	2.10
Richemont	62.90	-10.27	1.70
Syngenta N	277.25	20.87	1.37
Holcim N	108.30	-11.81	0.65
Nobel Biocare I	268.00	-35.13	-0.74
Novartis N	54.85	-24.14	-1.26
UBS N	44.40	-43.58	-3.81

### Swiss-Performance-Index

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Elma Electronic N	840.00	119.83	31.25
Interroll N	556.00	15.28	19.83
Tec-Sem Group N	3.08	0.98	16.23
Schweizerhall N	162.00	-4.76	14.89
Publigruppe N	305.00	-33.44	14.45
Burckhardt N	325.00	58.38	14.44
Schmolz+Bickenb. N	83.50	-17.33	14.38
Schlatter N	410.00	-21.90	13.89
Kaba N	338.25	-15.44	13.03
Jelmoli I	2550.00	-28.37	12.88
Pargesa I	106.00	-22.57	-3.20
CPH Holding N	2949.00	8.22	-3.91
Villars N	560.00	24.96	-4.11
Basilea Pharma. N	181.70	-26.73	-5.36
Speedel Holding N	88.20	-47.78	-6.57
Conzzeta I	2135.00	-8.41	-6.73
Sonova N	96.00	1.00	-6.98
Meyer Burger Tech.	309.00	418.89	-8.58
Bondpartners I	1000.00	-15.61	-9.09
Galenica N	382.00	-1.29	-13.13

### Euro-Stoxx-50-Index

	Kurs in €	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Société Générale	87.80	-36.10	18.86
Fortis	15.28	-44.18	15.67
Iberdrola	10.36	26.38	10.92
Vinci	48.00	-10.45	8.40
Münchener Rück N	121.67	-0.85	8.23
ArcelorMittal	47.20	28.54	8.08
Siemens	89.39	4.99	6.59
St-Gobain	55.20	-24.02	5.71
Vivendi Universal	28.12	-10.50	4.50
Repsol	22.00	-12.97	4.41
BNP Paribas	65.28	-24.27	-0.34
E.On	126.25	19.55	-0.74
ENI	21.76	-12.43	-0.91
TotalFinaElf	49.44	-6.10	-1.06
Renault	76.56	-20.08	-1.15
Alcatel-Lucent	4.27	-56.74	-1.16
Carrefour	47.54	7.27	-1.59
Generali Assic.	28.40	-6.47	-1.70
Sanofi-Aventis	54.10	-20.09	-2.52
Volkswagen	151.50	76.94	-4.05

### Dow Jones Industrial

	Kurs in \$	1 Jahr in %	1 Wo. in %
General Motors	28.98	-12.26	12.37
Alcoa	34.28	4.51	11.70
Citigroup	29.69	-45.75	11.45
J.P. Morgan Chase	48.25	-5.78	10.56
American Express	49.60	-14.59	9.15
Intel	21.77	3.13	8.85
Caterpillar	71.76	10.42	8.84
AT & T	38.28	1.40	8.57
3M Co.	81.21	9.76	7.55
Boeing	82.76	-9.10	7.44
Exxon Mobil	85.95	14.48	2.39
Altria	75.44	14.91	2.01
United Technologies	74.12	8.08	1.88
Hewlett-Packard	44.42	4.86	1.55
Coca-Cola	59.26	23.20	1.46
Johnson & Johnson	63.36	-5.45	1.44
Procter & Gamble	66.05	1.09	1.13
McDonald's	54.22	21.90	0.22
Merck	45.98	1.88	-3.79
Microsoft	30.45	-0.36	-7.56

Quelle: Thomson Datastream

## ZU VERKAUFEN

50% des Aktienkapitals der Landessa AG, Herausgeberin der Schweizer marktführenden Börsenpublikation

## WIRTSCHAFTS-INFORMATION

Hohe Nettoerndite p.a. Marktpreis CHF 980'000.-, verhandelbar.

Offerten unter Chiffre X 144-217941 Publimedia AG, Neumühlequai 6, Postfach 2265, 8021 Zürich