

Liebe Anleger – Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: ZKB/Winnertypen/Verschwörungen/Abstinenz/Vergoldete Altkrocker

Liebe Anleger

Nachdem den Grossbanken die Kunden davonlaufen, gewinnen die Kantonalbanken Neugelder. So auch die **Zürcher Kantonalbank (ZKB)**. Nach eigenen Angaben verzeichnet sie einen Neugeldzufluss, der «zehnmal grösser als in ruhigeren Zeiten» ist. Während also Grossbanken ihre Margen drosseln, ist die ZKB offenbar in der Lage, ihre Kunden auszuwählen. John Dow ist zu Ohren gekommen, dass ein Kunde abgewiesen wurde. Die ZKB antwortet auf Anfrage, sie entscheide derzeit selektiv, ob Gelder angenommen werden: «Bei Kunden, zu denen zuvor keine Beziehung bestand und sich auch keine langfristige Geschäftsbeziehung abzeichnete, wird im Einzelfall entschieden, Gelder nicht anzunehmen.» Auf die Frage nach dem Grund antwortet die ZKB-Sprecherin Sibylle Umiker: «Dies wird so gehandhabt, weil Banken derzeit nur wenige Möglichkeiten haben, Kundengelder sicher und rentabel anzulegen.»

Der Deutsche-Bank-Chef **Joe Ackermann** sieht sich als Siegertyp. Das wissen wir spätestens seit dem Mannesmann-Prozess. Auch in der Finanzkrise will er nicht als Verlierer dastehen. Nach Informationen des deutschen Nachrichtenmagazins «Spiegel» sagte er, er wür-

de sich schämen, wenn die Deutsche Bank die Leistungen des **Rettungsprogramms** in Anspruch nehmen müsste. Bisher zieren sich in Deutschland auch andere Institute. Verstehe einer die Banker. Während Jahren wurde über Staatsingriffe geschimpft, dann wurde nach dem Staat gerufen, und jetzt will man seine Hilfe doch nicht mehr. Gar kein Verständnis dafür hat die Bundesregierung. Sie kritisiert die Äusserung von Ackermann scharf: «Äusserst bedenklich, unverständlich und inakzeptabel.» Die Aussagen könnten den Druck auf Banken erhöhen, die sich eigentlich unter **Angela Merkels** Schutzschirm stellen wollten, aber Angst haben, von der Börse abgestraft zu werden.

Gold ist als «Krisenwährung» gefragt wie noch nie, und trotzdem sinkt sein Preis – das sorgt für allerhand **Verschwörungstheorien**. Das Augenmerk richtet sich dabei auf die anhaltende Dollarstärke: Gewöhnlich verläuft die Wertentwicklung der US-Leitwährung spiegelbildlich zu den Goldnotierungen, gilt doch Gold als Absicherung gegen Verluste bei der weltweit wichtigsten Währung. Vor diesem Hintergrund macht das Gerücht die Runde, dass der Goldpreis **manipuliert** werde,

um den Dollar nicht ins Bodenlose stürzen zu lassen. Dafür spricht, dass es derzeit nicht an Verkaufsgründen für den Dollar fehlt: Finstere Konjunkturzahlen, ganz zu schweigen von der Verschuldung durch die Rettungspakete. Aber am Ende ist auch diese Theorie nur Spekulation – und diese der wahrscheinlichste Grund für die Anomalie: Nämlich die Spekulation mit Gold und die der **«Carry Trades»**, welche den Dollar etwa gegen den Euro ausspielen.

In turbulenten Zeiten lohnt es sich für **James Bond**, einen klaren Kopf zu bewahren und nüchtern zu bleiben. 007 wird im neuen Bond-Streifen «Quantum of Solace» nicht mehr nur Martini schlürfen, sondern auch Coca-Cola trinken. Laut den Analysten von **Clarden Leu** kann die Brause auch Investoren schmecken. Die Marktbeobachter erhöhen das Preisziel von Coca-Cola auf 60 Dollar (aktuell: 45 Dollar). Das Unternehmen könne vor allem in den Schwellenländern punkten. «Die breite Diversifizierung und der Cashflow überzeugten», so die Analysten.

Das aktuelle Börsenumfeld beschert Spekulanten **Kursgewinne**. Mit einem **glücklichen Händchen** liessen sich in

den vergangenen Wochen Gewinne von gut 30% innerhalb eines Tages realisieren. Eine Performance von mehr als 450% verbuchte, wer ausserhalb der Börse investierte – und dies erst noch in knapp 29 Minuten und mit einem viel tieferen Risiko. Die Parallelen zum täglichen Börsengeschehen sind unverkennbar: Der Kauf, sprich der Ausgabepreis, eines Stehplatztickets für das Konzert der Altkrocker **AC/DC** kostete 95 Fr., doch das Angebot war im Börsenslang überzeichnet. Folglich kletterte der Kurs bei den Online-Auktionshäusern auf bis zu 552 Fr. Übrigens hat der Handel mit Konzerttickets neben den Erträgen einen weiteren **positiven Nebeneffekt**: Wenn das Interesse am Konzert nicht derart hoch sein sollte wie jüngst bei AC/DC und der Schwarzmarkt keine Gewinne erlaubt, dann bleibt John Dow immer noch der Besuch der Veranstaltung.

Bis zur nächsten Woche, Ihr **John Dow**

Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Einstiegchancen in Medien und Müll



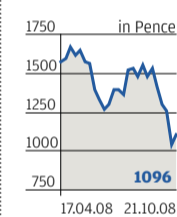
ANDREAS M. E. LUSSER



Hera Spa (HER): Kaufen
Durch den Zusammenschluss von elf regionalen Versorgungsunternehmen

2002 gegründet, hat sich Hera mittels Akquisitionen zum norditalienischen Marktführer im Entscheidungs-, Wasser-, Gas- und Stromgeschäft entwickelt. Viele Gemeinden sind am Kapital von Hera beteiligt und am Erhalt von deren Marktposition interessiert. Trotz einer Gewinnsteigerung von 12% im 1. Halbjahr hat sich der Kurs gegenüber dem Höchststand halbiert – eine Einstiegsgemeinschaft. **Risiko:** Die komplexe, wenig transparente Unternehmensstruktur stellt zusammen mit dem hohen Fremdkapitalanteil ein überdurchschnittliches Risiko dar.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	2.8
Dividendenrendite (in %)	5.2
Ausschüttungsquote (in %)	49
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2010	9.4
Performance 2008 (in %)	-42



Thomson Reuters (TRIL): Kaufen
Weniger high-end Finanzjobs gleich weniger Reuters Terminals gleich sinkender TRIL-Kurs. So weit so schlecht. Thomson Reuters versorgt aber auch Medien, Forscher, Rechtsdienste und andere Wachstumsbereiche mit Dienstleistungen und, regulatorisch betrachtet, teilweise beängstigend hohem Marktanteil. Mit einem geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 7 im Jahr 2010 ist die Aktie einen Einstieg wert. **Risiko:** Die Aktie hängt indirekt an der Finanz- und Medienbranche und unterliegt einer hohen Volatilität. Daneben ist auch der Reuters-Thomson-Zusammenschluss operativ noch nicht verdaut.

So weit so schlecht. Thomson Reuters versorgt aber auch Medien, Forscher, Rechtsdienste und andere Wachstumsbereiche mit Dienstleistungen und, regulatorisch betrachtet, teilweise beängstigend hohem Marktanteil. Mit einem geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 7 im Jahr 2010 ist die Aktie einen Einstieg wert. **Risiko:** Die Aktie hängt indirekt an der Finanz- und Medienbranche und unterliegt einer hohen Volatilität. Daneben ist auch der Reuters-Thomson-Zusammenschluss operativ noch nicht verdaut.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	3.6
Dividendenrendite (in %)	5.7
Ausschüttungsquote (in %)	40
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2010	6.9
Performance 2008 (in %)	-34



Sanofi Aventis (SAN): Kaufen
Nach Pfizer und Glaxo-SmithKline liegt der global tätige französisch-deutsche Konzern mit einem Umsatz von knapp unter 30 Mrd Euro auf Platz 3 der Pharmazie. Die Gesellschaft ist geografisch und im Medikamentensortiment sehr gut diversifiziert, erzielt einen stabilen Cashflow und hat das Fremdkapital in den letzten Jahren massiv reduziert. Mit einem KGV von unter 8 ist SAN heute ebenfalls eine Einstiegsmöglichkeit. **Risiko:** Beim aktuellen Kurs ist Sanofi mittelfristig ein eher defensives Investment, unterliegt aber dem Kostendruck und nie auszuschliessenden Klagerisiken.

Die Gesellschaft ist geografisch und im Medikamentensortiment sehr gut diversifiziert, erzielt einen stabilen Cashflow und hat das Fremdkapital in den letzten Jahren massiv reduziert. Mit einem KGV von unter 8 ist SAN heute ebenfalls eine Einstiegsmöglichkeit. **Risiko:** Beim aktuellen Kurs ist Sanofi mittelfristig ein eher defensives Investment, unterliegt aber dem Kostendruck und nie auszuschliessenden Klagerisiken.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	89
Dividendenrendite (in %)	4.7
Ausschüttungsquote (in %)	35
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2010	7.4
Performance 2008 (in %)	-29

Verlust trotz hoher Anziehungskraft

GOLD Ungeachtet der hohen Nachfrage kam der Preis in den vergangenen Wochen kaum vom Fleck. Schlimmer noch: In den letzten Tagen erlebte das Edelmetall einen grossen Preissturz.

FRANK STOCKER

Goldmünzen sind ausverkauft. Die Prägestalten in Südafrika, Kanada oder China haben zwar Sonder-schichten eingelegt. Dennoch können sie die weltweit sprunghaft gestiegene Nachfrage nicht stillen. Ähnlich sieht es bei Goldbarren kleinerer Gewichtsklassen aus. Auch hier haben verängstigte Sparer viele Lager leer gekauft.

Doch trotz des Käufersturms auf das Edelmetall kam dessen Preis in den vergangenen Wochen kaum vom Fleck. Mehr noch: In den letzten Tagen erlebte Gold einen drastischen Preissturz: Von 871 Dollar je Feinunze (31,1 Gramm) sank der Kurs innert Wochenfrist zeitweise unter 780 Dollar. Wie passt dies mit der regen Nachfrage und der grassierenden Rezessionsangst zusammen?

Goldverkauf der Nationalbank
Zunächst einmal machen Münz- oder Barrenkäufe durch Privatanleger nur einen kleinen Teil der jährlichen Nachfrage aus. Dieser Anteil ist ungefähr genau so gross wie der Goldverbrauch von Industrie und Zahnärzten. Allein die Schmuckindustrie verbrauchte 2007 ungefähr sechsmal so viel

Gold. Doch hier ist der Absatz, wegen der hohen Goldpreise, schon im 1. Halbjahr 2008 gesunken. Und eine Wende ist nicht in Sicht. «Goldhändler in Indien berichten, dass das Kaufinteresse im Vorfeld des Lichterfestes Diwali Ende Oktober aufgrund der grossen Preisschwankungen beeinträchtigt ist», sagt Eugen Weinberg, Rohstoffexperte bei der Commerzbank. Länder wie Indien oder China gehören zu den wichtigsten Absatzmärkten für Goldschmuck.

In der vergangenen Woche kamen Gerüchte hinzu, wonach die Schweizer Nationalbank einen Teil ihrer Goldreserven verkaufen wolle, um damit die Kosten für die Rettung der Grossbank

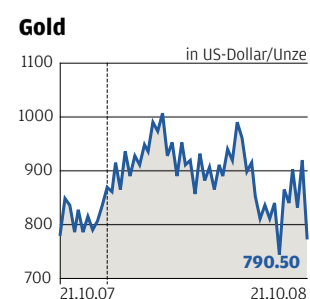
Zunehmend verkaufen auch längerfristig orientierte Anleger.

UBS aufzufangen. Daher brach der Goldpreis binnen weniger Minuten um über 40 Dollar auf unter 800 Dollar ein.

Spekulanten verkaufen
Zu den Verkäufern gehören vor allem Spekulanten, allen voran grosse Hedge-Fonds. Sie haben in den vergangenen Jahren auf einen stetig steigenden Goldpreis gesetzt. Im Zuge der Finanzkrise sind viele dieser Anleger nun zum Verkauf gezwungen, um so ihre Verluste zu begrenzen. Doch zunehmend verkaufen auch längerfristig orientierte Anleger. So berichtete allein der weltweit grösste mit physischem Gold hinterlegte Indexfonds SPDR Gold Trust jüngst von Abflüssen in Höhe von 10,7 t Gold – dies sind 1,4% des gesamten Fondsbestandes. Gold nun zu verkaufen, ist in den Augen die-

ser Investoren durchaus sinnvoll, trotz der akuten Finanzkrise. Denn das Edelmetall gilt zwar als Krisenwährung, aber es kommt auf die Art der Krise an. «Gold mag ein ge-

wisser Schutz gegen Inflation sein», erklärt Frédéric Lasserre von der Société Générale. «Aber es ist unwahrscheinlich, dass sein Preis steigt, wenn sich die Ängste vor ei-



KEYSTONE SCIENCE PHOTO/MARTIN RUETSCH/HEZ-MONTAGE