

Liebe Anleger – Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: PostFinance / Bullenmarkt / Bundesratswahlen / Spenden

Liebe Anleger

PostFinance sucht dringend nach einer Möglichkeit, ihren Firmenkunden auch Kredite verkaufen zu können. Das macht Sinn, unterhält sie doch gemäss eigenen Angaben mit der Hälfte der rund 30000 Schweizer KMU bereits Kontakte im Zahlungsverkehr. Nur: Um Kredite sprechen zu können, braucht die Post-Tochter eine eigene **Banklizenz**. Und die ist höchst umstritten. Auf der anderen Seite ist **Raiffeisen**. Sie hat eine Banklizenz, aber noch kein Firmenkundengeschäft – sie will dieses erst noch aufbauen. Da liegt es nahe, das die beiden miteinander ins Gespräch kommen, wie die Sonntagspresse schrieb, und was beide Seiten auch nicht dementieren. Wenn Raiffeisen die PostFinance als Partner willkommen heisst, dann würde sie indes als lautester Kritiker einer Postbank verstummen. Da blieben nur noch die Kantonalbanken, um gegen eine Banklizenz zu wettern. Doch bei den Staatsbanken ist es jetzt seltsam still bezüglich einer Kooperation ihrer schärfsten Konkurrenten. Dort ist man sich sicher: Eine Zusammenarbeit koste ja auch. Damit habe PostFinance einen unüberbrückbaren Wettbewerbsnachteil, ist man sich sicher. Wenn sich da die Kantonalbanken nur nicht irren.

Investoren müssen sich laut Morgan Stanley weiter in **Geduld** üben und auf den nächsten **Bullenmarkt** warten. So weit dürfte es frühestens im 2. Halbjahr 2009 sein. Die Analysten sehen weiterhin schwere fundamentale Probleme. Zum einen brechen die Unternehmensgewinne ein, die US-Häuserpreise fallen und der Prozess des Deleveraging hält an. Morgan Stanley erwartet eine Gewinnrezession von 43% bis Ende 2009. Die einzige Gewinnrezession in den letzten 40 Jahren, die längere Zeit ange-dauert hatte, war in den 90er Jahren. Die Analysten erwarten, dass diese **Gewinnrezession** nicht länger als zwei Jahre andauern wird. Allerdings bestehen die Risiken nach wie vor, dass die Rezession tiefer und langwieriger wird als erwartet. Zudem dürften sich die Häuserpreise in den USA noch nicht so rasch erholen.

Der nächste Bullenmarkt könnte allerdings bereits ein oder zwei Quartale vor dem Wendepunkt bei den Unternehmensgewinnen und den Häuserpreisen beginnen. Ein drittes wichtiges Signal für das Ende des Bärenmarktes wird sein, wenn der Fed Senior Loan Officer Survey anzeigt, dass der Prozess des **Deleveraging** bereits weit fortgeschrit-

ten ist. Bis dahin sehen die Analysten an den Aktienmärkten allerdings noch weiteres deutliches Abwärtspotenzial.

Obwohl die Erholung an den Aktienmärkten wohl noch etwas auf sich warten lässt: Einzelne Titelempfehlungen sind dennoch möglich. Die Credit Suisse rät, 2009 Substanzwerte zu kaufen. Darunter den grössten Discount-einzelhändler der USA, **Wal-Mart**, und **China Railway Construction**, die von massiven Infrastrukturausgaben Chinas profitieren sollte. Auch Titel aus defensiven Sektoren stehen auf den Kauf-listen: So beispielsweise die am SMI kotierte **Syntes**.

Am Mittwoch, 10. Dezember, steht in Bundes-Bern die Wahl für den Nachfolger von Bundesrat **Samuel Schmid** an. Marktbeobachter glauben nicht, dass die Entscheidung einen spürbaren Einfluss auf die Börse hat. Bei früheren **Wahlen** konnte zumindest beobachtet werden, dass die Volumen an der Schweizer **Börse** am Wahltag wesentlich geringer als üblich waren. Dem-nach spielt für den Anleger unmittelbar keine Rolle, welcher Kandidat die vereinigte Bundesversammlung für den besten oder zweitbesten hält. Aber da die Wahl die Märkte ohnehin lähmt, können Investoren mit ruhigem Gewissen die Bundesratswahlen verfolgen.

Weihnachtszeit ist Spendenzeit. Das gilt auch für Anleger. Seit dem 20. November ist der Ski Valais Charity Bond Fonds CHF (Valor 4535968, ISIN: CH0045359681) aufgelegt. Die Hälfte der Jahresnettoerträge des Fonds gehen als **Spende** an die Fondation Ski Valais. Aquila Investment verzichtet zusätzlich auf die Hälfte der Management Fee, so dass weihnachtliche Investoren lediglich 0,5% Gebühren zu entrichten haben. Der Fonds legt überwiegend in Obligationen, Notes sowie andere fest oder variabel verzinsliche Forderungswert-papiere und Forderungswertrechte an, schreibt Aquila. Grösster Wert werde auf eine hohe Bonität der Schuldner gelegt. Hoffentlich – denn sonst ist auch das Vermögen à fonds perdu.

Bis zur nächsten Woche, Ihr

John Dow

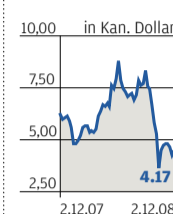
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Abheben mit Bombardier und Embraer



ANDREAS M. E. LUSSER



Bombardier (BBD.B): Kaufen
Die Farb- und Lederwahl neuer Learjet-Privatflugzeuge dürfte in absehbarer

Zeit kaum die Hauptsorge von CEO und Bankern sein. Dennoch berücksichtigt der aktuelle Kurs von Bombardier, der Nummer drei im Flugzeugbau, die Stärken im Bahn-geschäft und die verbleibende Nachfrage bei den Fliegern zu wenig. **Risiko:** Pierre Beaudoin, Enkel des Firmengründers Joseph Bombardier, hat im Juni die Funktion als CEO von Vater Laurent übernommen und muss sich das Investorenvertrauen noch erarbeiten. Die Quartalsresultate werden am Donnerstag veröffentlicht, ein Einstieg zuvor ist für Mutige interessant.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	7.42
Dividendenrendite (in %)	2.3
Ausschüttungsquote (in %)	13.1
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2010	5.6
Performance 2008 (in %)	-26



Embraer (EMBR3): Kaufen
Die Brasilianer verfügen über ein breites und erfolgreiches Angebot an Flugzeugen

und eine kompetitive Kostenstruktur. Der Aktienkurs kannte dieses Jahr nur den Weg steil nach unten: Die Aktie verlor seit letztem Januar 2008 an Wert. Nun hat aber die Bewertung Einstiegsniveau erreicht. Die Nachfrage nach preisgünstigen Flugzeugen im 70- bis 120-Platz-Segment, wo Embraer traditionell stark ist, dürfte nach der Krise wieder international anziehen. Die finanzielle Situation ist deutlich weniger angespannt als die der meisten Mitbewerber. **Risiko:** Möglicher weiterer Verkaufsdruck bei institutionellen Aktionären und Währungsrisiko.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	3.35
Dividendenrendite (in %)	6.4
Ausschüttungsquote (in %)	30.3
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2010	4.7
Performance 2008 (in %)	-57



Finnair (FIA1S): Kaufen
Die Finnen, Teil der oneworld-Allianz mit British Airways, werden seit 2005

durch CEO Jukka Hienonen unscheinbar, aber effizient geführt. Die finanzielle Situation ist für eine Fluggesellschaft angesichts der Umstände erfreulich, und der Konkurrenzkampf auf den Strecken von Finnair weniger aggressiv als andernorts. Der Kurs hat seit Oktober wieder angezogen, liegt aber noch immer unter dem Buchwert der Gesellschaft. **Risiko:** Relativ zu anderen Airlines weist Finnair eine tiefe Volatilität auf. Angesichts der unklaren Auswirkungen der Finanzkrise dennoch ein Investment mit hohem Risiko.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	0.91
Dividendenrendite (in %)	0.2
Ausschüttungsquote (in %)	4.2
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2010	19.2
Performance 2008 (in %)	-42

Andreas Lusser, CEO Researchfirma
www.thescreeener.com



Mögen die Finanzmärkte derzeit unter Wasser stehen – das kalte Nass bleibt ein wertvoller Rohstoff. Vor allem Technologie- und Schwellenländertitel bieten hohes Wachstum.

Wasser auf die Mühlen der Anleger

ANLAGEN Auch der als zyklusresistent geltende Wassersektor konnte sich der Konjunktur nicht ganz entziehen. Wer nach dem Ausverkauf der Werte zuschlägt, könnte aber von einer Wachstumsflut profitieren.

PATRICK OECHSLIN

Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie: Die Kursverluste aus dem Wassersektor, ähnlich wie bei anderen Infrastruktursektoren, lassen sich zu einem grossen Teil auf den Mangel flüssiger Mittel zurückführen.

Namentlich die technologiegetriebenen und industrieverbundenen Branchen des Wassersektors leiden unter der Kreditklemme; Small und Mid Caps müssen hier

Projekte wegen fehlender liquider Mittel einstellen. In der Folge verloren nicht nur Einzeltitel, sondern auch Fonds, die in Wasser investierten, 2008 zwischen 30 und 40% an Performance. Fondsmanager reagierten auf die Entwicklung, indem sie Titel mit hohem Industriemarkt-Exposure aus dem Portfeuille entfernten.

Auf der gegenüberliegenden Seite der Volatilitäts-Wasserwaage befinden sich Unternehmen im Wasseraufbereitungs- und Versorgungsbereich.

Hohes Wachstum erwartet

Der Cash solle aber mittel- bis langfristig bald wieder fließen. Rainer Baumann, Senior Portfolio Manager beim SAM Sustainable Water Fund, geht sogar von einem überproportionalen Wachstum aus. Dieses sei durch Klimawandel, Urbanisierung, alternde Infrastrukturen und ein steigendes Bedürfnis nach einer hohen Wasserqualität beim Abnehmer begünstigt.

Auch Klaus Kämpf, Analyst bei Sarasin, sieht im Wasser ein taugliches Investitionsthema. «Wir erwarten innerhalb der nächsten 20 Jahre ein langfristiges Durch-

Mittelgrosse Firmen im Bereich Wassereffizienz sind derzeit von besonderem Interesse.

schnittswachstum zwischen 3 und 5%, in den Schwellenländern sogar über 10%.» Der weltweite Umsatz aus der Wasserbranche beträgt rund 425 Mrd Dollar.

Obwohl oder vielleicht gerade weil Wasser etwa 72% der Erde bedeckt, ist es doch regional eingeschränkt, was globale Investoren stören könnte. Kämpf bezeichnet es als «einzigsten Rohstoff, der nicht international gehandelt wird». Wasser sei aufgrund seines geringen Preises einfach zu billig, um Transportkosten über längere

Strecken zu rechtfertigen. Auf der anderen Seite weist Wasser – als Teil des Infrastruktursektors aber auch eigene, spezifische Vorteile auf. Es herrsche eine weniger zyklische Dynamik als zum Beispiel beim Flug- und Lastwagenverkehr. Im Gegensatz zu Strom besitzt Wasser einen gewissen Dienstleistungscharakter. Konkret eröffnet dies ein Differenzierungspotenzial bezüglich Qualität, meint Hans Peter Portner, Fondsmanager des PF (LUX) Water Funds bei Pictet.

Strategie in der Wasserschlacht

Dem durstigen Investor eröffnen sich verschiedene Strategien. Portner achtet auf die «Reinheit» seiner Fondstitel, das heisst, den Anteil wasserrelevanter Aktivität der Titel. «Der Fonds soll das Thema repräsentieren.»

Der Sarasin Sustainable Water Fund setzt sich mehrheitlich aus Technologie, und einem geringeren Teil aus Versorgungstiteln zu-

sammen. Beispiele für Erstere wären Geberit, Kurita oder Nalco. Veolia, Aqua America oder North Umbrian Water sind beliebte Kandidaten des zweiten Sektors. «Ich glaube, dass Technologie für den Sustainability-Aspekt massgeblich ist», erklärt Kämpf. Mittelgrosse, innovative Unternehmen – etwa im Bereich der Wassereffizienz – seien interessant. Auch deshalb, weil deren Preise aufgrund der Credit-Crunch-Volatilität zurzeit eher tief sind.

Beim SAM Sustainable Water Fund achtet Baumann auf die Berücksichtigung der ganzen Wertschöpfungskette Wasserverteilung – Wasserinfrastruktur – Wasseraufbereitung. Nebst einer Form der Diversifikation hat diese Philosophie auch noch einen anderen Grund: «Es gibt ein bestimmtes Angebot an verfügbarem Trinkwasser, aber zunehmende Nachfrage – sich nur auf Versorger zu konzentrieren, greift zu kurz.»