

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Schwellenländer / KBV / teurer CS-Mann / AIG-Boni-Rückzahlung

## Liebe Anleger

Die nächste **Bullenmarkt-Rally** haben begonnen, meldete sich der bekannte Asieninvestor Mark Mobius von Templeton Asset Management zu Wort. Nach den massiven Kurverlusten gebe es in allen **Schwellenländern** Aktien zu **Schnäppchenpreisen**. Diese Gelegenheit dürfe nicht verpasst werden, sagt Mobius, der als einer der Ersten in die aufstrebenden Märkte investiert hat und den Aktienanlagen seither treu geblieben ist. «Wir müssen aufmerksam sein, diese Gelegenheit nicht zu verpassen», sagt Mobius. Angesichts all dieser negativen Nachrichten seien die Anleger zurückhaltend. Doch die Schwellenländer seien in einer «besseren Verfassung» als die entwickelten Ländern, so der 72-jährige. Sein Fonds halte Ausschau nach Unternehmen mit einem grossen Cashbestand und einer hohen Dividendenrendite. Interessant seien beispielsweise die Aktien von Denway Motors Ltd., PTT Plc, Bank Central Asia, ICICI Bank Ltd., Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. und Dairy Farm International Holdings Ltd. Die Unsicherheit im Markt sei allerdings immer noch gross. «Aber ich habe das Gefühl, dass sich an den Märkten nun eine Basis für den nächsten Bullenmarkt bildet», ist sich Mobius sicher.

Auch die Experten der Bank Sarasin zeigen sich den Schwellenländern zugeneigt. Nachdem 2008 grosse Geldabflüsse hingenommen werden mussten, reichen nun relativ kleine Zuflüsse aus, um die Märkte zu bewegen, so die Experten. Ein Drittel der Schwellenländer könne seit Jahresbeginn eine positive Kursentwicklung verzeichnen. Darunter auch die beiden wichtigen Länder **Brasilien** und **China**. Die chinesische Wirtschaftserholung und die günstigen Bewertungen würden derzeit Investoren anziehen. Der Stimulus der chinesischen Regierung könne dazu führen, dass sich das Reich der Mitte relativ schnell erholt.

Auf eine schnelle Erholung hoffen auch die Aktionäre am Schweizer Aktienmarkt. Ist es einmal soweit, gilt es, auf die richtigen Pferde zu setzen. Die Bank Sarasin hat diesbezüglich ihre Wahl getroffen. Aryzta, Georg Fischer, Holcim, Julius Bär, Komax, Mobimo, Valora und Zurich Financial Services. Denn diese Schweizer Aktien weisen alle ein **Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)** von weniger als 1 aus. Laut Sarasin-Analyst Patrick Hasenböhler ist der Schweizer Aktienmarkt mit einem historisch tiefen KBV bewertet. Das KBV setzt den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem in der Bilanz ausgewiesenen, den Aktionären zustehenden Eigenkapital (=Buchwert) ins Verhältnis. Das KBV ist eine hilfreiche Kennzahl auf der Suche nach unterbewerteten Aktien. Doch sollte die Kennzahl nicht als einziges Kriterium verwendet werden. Am besten eigne sich das KBV zur Analyse von Gesellschaften, deren Vermögen hauptsächlich aus Sach- oder Finanzwerten bestehe, also Beteiligungs-, Finanz- und Immobilienunternehmen.

Besonders viel wert im wahrsten Sinne des Wortes war der **Credit Suisse** offenbar ein Mitarbeiter Namens Kai S. Nargolwala. Der CS-CEO für die Region Asien-Pazifik war im abgelaufenen Geschäftsjahr der bestbezahlte Mitarbeiter der Credit Suisse. Sein Grundlohn betrug zwar «nur» 700 000 Fr. Jedoch standen dem CS-Manager aufgrund von vertraglichen Verpflichtungen mehr als **19 Mio Fr. zusätzlich** zu. So erreichte er ein nicht unwesentliches Salär von deutlich über 20 Mio Fr. Damit liess er auch den CS-CEO Brady Dougan weit hinter sich. Dougan nämlich konnte sein Grundsalar von 1,25 Mio Fr. dank Dividendenanteilen auf knapp 2,86 Mio Fr. steigern.

Überrassene Managerlöhne haben bei der Bevölkerung derzeit einen besonders schweren Stand. Auf massiven Druck der Öffentlichkeit haben nun mehrere Manager des Versicherers **AIG** Boni in Höhe von rund 50 Mio Dollar zurückgezahlt. Auch 15 der 20 Manager mit den höchsten Zulagen hätten sich bereit erklärt, ihre Prämien in vollem Umfang zurückzuzahlen. So der verantwortliche New Yorker Staatsanwalt Andrew Cuomo am Montag. Cuomo untersucht, ob die Zahlung von Zulagen in der Höhe von 165 Mio Dollar rechtmässig war – AIG überlebte lediglich wegen Staatszuschüssen von mehr als 180 Mrd Dollar. Der Staatsanwalt erklärte, er hoffe, insgesamt 80 Mio Dollar der am 15. März ausgeschütteten Boni zurückzubekommen. Der Rest läge ausserhalb der Reichweite der amerikanischen Justiz. AIG begrüsst den Schritt seiner Mitarbeiter.

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

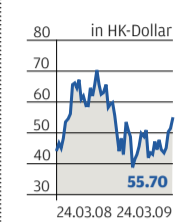
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Asien-Werte mit solidem Fundament



ANDREAS M. E. LUSSER



**Tencent (700): Kaufen**  
Huateng Ma und Zhang Zhidong lancierten 1999 den Messaging Service QQ und erzielten

damit in China einen durchschlagenden Erfolg. Mittlerweile verfügt Tencent mit QQ.com sowie Gaming- und Kommunikationsdienstleistungen über die grösste chinesische Online-Plattform. Der Gewinn wurde 2008 nochmals um fast 80% gesteigert, und das Unternehmen zahlt 2008 eine um über 50% höhere Dividende. **Risiko:** Tencent ist mit wenig Fremdkapital defensiv finanziert und erwirtschaftet signifikanten Cashflow. Die Aktie ist kein Schnäppchen mehr, aber noch immer eine gute Einstiegs Gelegenheit.

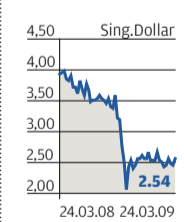
Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	14
Dividendenrendite (in %)	0.7%
Ausschüttungsquote (in %)	9.4%
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	14.4
Performance 2009 (in %)	1.5%



**Petrochina (857): Kaufen**  
Noch vor einem Jahr wies Petrochina die grösste Marktkapitalisierung der

Welt auf. Heute liegt sie auf Platz zwei, rund 15% hinter Exxon Mobil, und wird alles daran setzen, die Führungsposition wieder zu erobert. Die Chancen stehen dabei recht gut: Die wirtschaftlichen und energetischen Wachstumsraten in China sind auch heute noch deutlich höher als im Westen, und die wenig zimmerliche Erschliessung internationaler Rohstoffvorräte sind ein strategischer Trumpf. **Risiko:** Petrochina steht unter Kontrolle der staatlichen China National Petroleum, was kurzfristig Stabilität, langfristig aber Risiken beinhaltet.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	307
Dividendenrendite (in %)	3.7%
Ausschüttungsquote (in %)	34.9%
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	9.3
Performance 2009 (in %)	-17%



**Singapore Telecom (ST): Kaufen**  
Der Kurs der erfolgsgewohnten Singtel litt stark, als letzten Herbst

sichtbar wurde, dass die ausländischen Töchter in Australien, Thailand und Indien aufgrund von teilweise massiv gesunkenen Währungen den Gewinn bei ST einbrechen lassen. Chua Sock Koong, eine der wenigen Frauen an der Spitze asiatischer Blue Chips, konnte im Februar aber gute operative Zahlen präsentieren, den positiven Ausblick bestätigen und den Kurs stabilisieren. **Risiko:** Langfristig ist die Mischung von Aktivitäten in rohstoff- und dienstleistungs-basierten Ländern interessant und die Branche grundsätzlich solide.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	29
Dividendenrendite (in %)	5.1
Ausschüttungsquote (in %)	52.5%
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	10.3
Performance 2009 (in %)	-8.6

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com

# iShares segelt auf offenes Wasser

**INDEX-FONDS** Während Barclays ihre rentable ETF-Sparte verkauft, will die Credit Suisse das Geschäft mit den Index-Produkten intensivieren. In Kürze werden in Europa neue Produkte gelistet.

MAJA KÄLIN

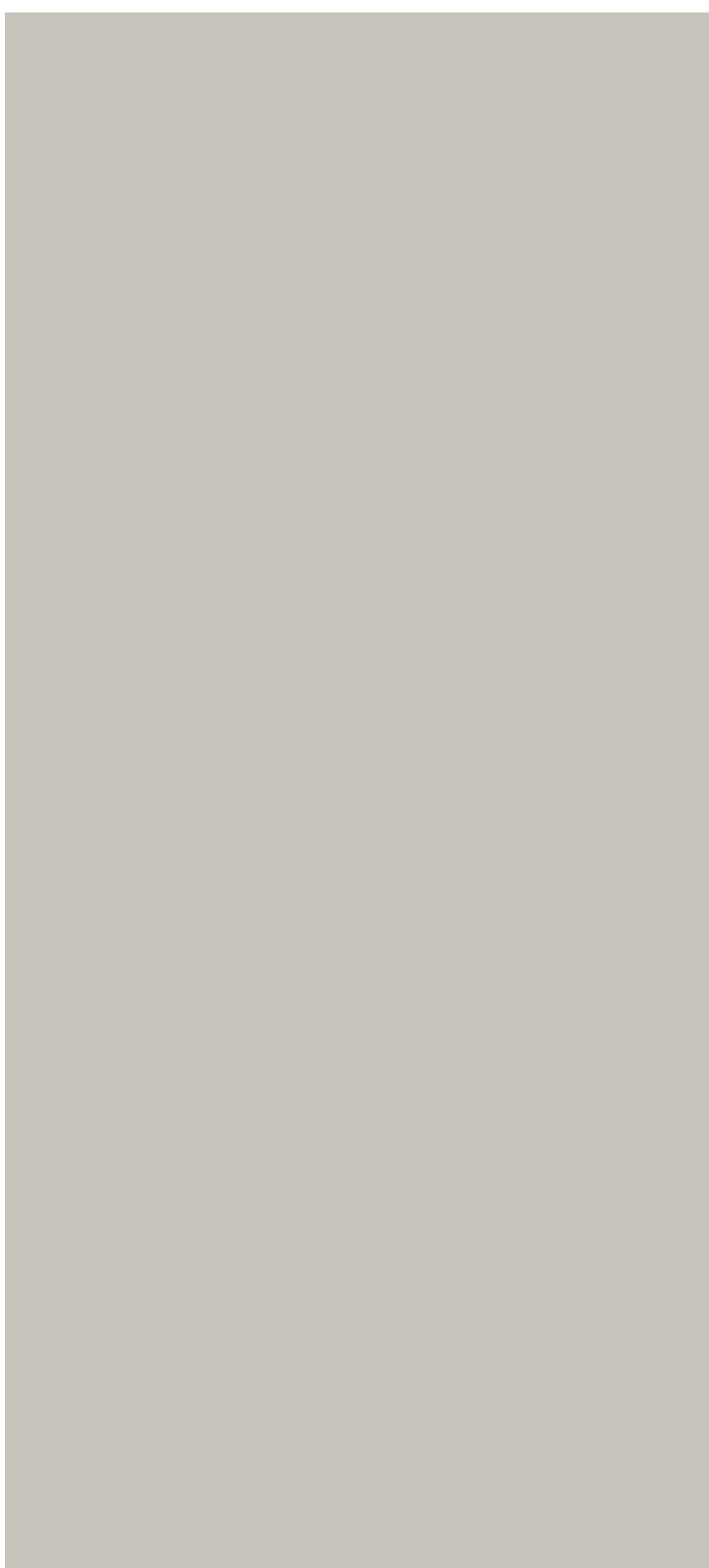
Die Gerüchteküche brodelt: Als mögliche Käufer für die Fonds-Tochter iShares von Barclays werden etwa Goldman Sachs, Bain Capital oder Hellman & Friedman gehandelt. iShares gilt als Filetstück der drittgrössten Bank in Grossbritannien. Mit einem weltweiten Marktanteil von 45% ist iShares mit grossem Abstand die Nummer eins im Markt für Exchange Traded Funds (ETF). Rund ein Fünftel der von Barclays verwalteten Vermögen geht auf das Konto der Tochter. Der ETF-Leader gilt als hochprofitabel. Ausserdem ist das Geschäft mit den kotierten Indexfonds ein Wachstumsmarkt. Im letzten Jahr

## Bisher war die ETF-Branche wie eine Familie - vielleicht ändert sich das ja noch.

stieg der Börsenumsatz mit ETF um 54%. Analysten gehen davon aus, dass der Verkauf von iShares 3 bis 5 Mrd Pfund (4,8 bis 8,1 Mrd Fr.) einbringen könnte.

### Know-how soll erhalten bleiben

Der Käufer dürfte grosses Interesse daran haben, die derzeitigen Mitarbeiter von iShares nicht zu verlieren. Laut Pressesprecher Marc Bubeck arbeiten für die Sparte Barclays Global Investor (iShares ist lediglich der Markenname für das ETF-Geschäft) weltweit 3700 Leute. In der Schweiz sind knapp 10 und in Deutschland (wo auch Österreich abgedeckt wird) 60 Mitarbeiter



An einer Schräglage des ETF-Flaggschiffs iShares wäre auch ein möglicher neuer Besitzer nicht interessiert.

beschäftigt. Das Know-how der Mitarbeiter spielt im ETF-Geschäft eine wichtige Rolle. Wegen der tiefen Gebühren und engen Margen würden Ineffizienzen beim Bau oder der Verwaltung der Vehikel das Produkt kaputt machen.

### CS will in Europa wachsen

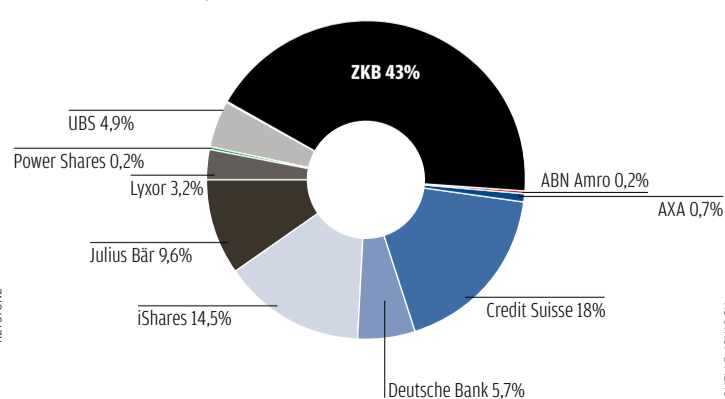
In der Schweiz ist iShares der drittgrösste Player im Markt (siehe Grafik). Nachdem die Credit Suisse mit 30 bis 40% Marktanteil noch 2008 Marktführer war, vermochte die Zürcher Kantonalbank (ZKB) jüngst an Terrain zu gewinnen. Im Februar machte die ZKB 42% des Marktes für sich aus. Doch jetzt will die CS aufholen.

Noch in diesem Jahr will sie laut Beat Rüegg, Leiter ETF-Distribution Schweiz, eine Reihe von neuen Produkten lancieren und dabei «den starken Namen von Xmatch in der Schweiz nutzen, um die Marktposition in Europa zu stärken». Bisher fokussierte die CS vor allem auf Schweizer Indizes als Basiswerte. Jetzt sollen Produkte mit «globaler Abdeckung» folgen.

Rüegg erachtet das Potenzial der ETF als sehr gross. Und «es hat hierzulande und in Europa noch Platz im ETF-Markt», so Rüegg. Trotz Wettbewerb sei die ETF-Community in der Schweiz bis heute «wie eine grosse Familie», beschreibt der CS-Mann die Ambiance. Grundsätzlich zieht man am selben Strick. Und: «Vielleicht ändert sich das ja mit zunehmendem Wettbewerb eines Tages.»

### Zürcher Kantonalbank dominiert ETF-Geschäft

Marktanteile Schweiz per Februar 2009



QUELLE: BONDORCH