

Handelszeitung

Betreff: Grössere Anschaffungen / Konsumindikator / Strukturierte Produkte / Madoff

Liebe Anleger

Schweizer Anleger sind laut einer von **AXA Investment Managers** in Auftrag gegebenen Studie immer weniger bereit, ihr **Geld anzulegen**. «Die Verwendungsmöglichkeit «grössere Anschaffung» verzeichnet eine deutliche Zunahme. Dies zeigt die Verunsicherung der Anleger aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise und könnte auch als Anzeichen einer beginnenden Inflationsangst interpretiert werden», so Karin Kleinemas, Leiterin Marketing Nordeuropa bei AXA Investment Managers. Der Anteil der Befragten, der eine solche grössere Anschaffung tätigen möchte ist von 32% auf 42% gestiegen. Gleichzeitig ist jedoch die Bereitschaft, in Immobilien zu investieren, von 34 auf 30% gesunken. Immer weniger Umfrageteilnehmer wollen ihr Kapital dagegen anlegen. Stünden nämlich Herr und Frau Schweizer 50'000 Fr. zur Verfügung, würden nur noch 60% der Befragten das Geld in Geldanlagen wie Sparkonto, Investmentfonds oder Aktien investieren. Noch vor zwei Jahren betrug der Wert 70%.

Der aktuelle **Konsumindikator der UBS** kann kaum für neuen Optimismus sorgen. Der Wert ist im Mai erneut zurückgegangen und notiert weiterhin unter dem langjährigen Durchschnitt. Ursache für den Rückgang ist die Flaute bei Neumatrikulationen bei Personenwagen und die eingetrübte Konsumentenstimmung. Zwar signalisiert der Indikator noch ein leichtes Wachstum des **schweizerischen Privatkonsumenten**, die Aussichten sind jedoch zunehmend bewölkt. Falls die Arbeitslosigkeit wie erwartet zunehmen wird, würde darunter auch die Konsumentenstimmung leiden. Einen positiven Effekt hat laut der UBS die nachlassende Inflation. Sie könne die Kaufkraft der Privatkonsumenten zumindest stützen.

Der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) lanciert eine Risikokennzahl für **strukturierte Produkte**. Die sogenannte SVSP-Risikokennzahl und das SVSP-Risk-Rating für in der Schweiz gehandelte strukturierte Produkte stehen allen Marktteilnehmern ab 1. Juli 2009 auf der Website des Verbandes zur Verfügung. Die Kennzahl wird auf Basis des Value At Risk (VaR)-Ansatzes täglich nach Börsenschluss neu berechnet. Der VaR-Ansatz ist die am weitesten verbreitete Methode, um das Marktrisiko einer Investition abzuschätzen.

Um die Transparenz zu erhöhen, werden die strukturierten Produkte neu in eine von sechs Risikoklassen eingeteilt – von 1 (tief) bis 6 (sehr hoch). Danach erhält jedes in der Schweiz kotierte strukturierte Produkt auf Basis dieser Risikoklassen ein Rating. Laut Roger Studer, Präsident des Verbandes für Strukturierte Produkte, ist es das Ziel des Verbandes, das Rating als Standard zu etablieren.

Zu 150 Jahren Gefängnis wurde **Bernard Madoff** verurteilt. Der 71-jährige Finanzjongleur hat gestanden, über Jahrzehnte ein gigantisches Betrugssystem betrieben zu haben. Damit ist diese Affäre aber nicht abgeschlossen. Die Behörden ermitteln gegen mehr als ein Dutzend weitere Personen, die am Betrugsfall beteiligt gewesen sein könnten. Der Richter begründete die maximal mögliche Strafe mit dem enormen Ausmass des von Madoff eingestandenen Anlagebetrugs sowie dem offensichtlichen Mangel an echter Reue. Nicht zuletzt seien die Betrügereien von Madoff ausserordentlich böseartig gewesen. Einige Rechtsexperten hatten zuvor mit 20 bis 25 Jahren gerechnet. Dies hätte ausgereicht, um Madoff lebenslanglich hinter Gitter zu bringen. Doch Madoff sei zum Inbegriff eines kaltblütigen Monsters geworden und das Urteil sollte entsprechende Symbolwirkung haben.

Auch die **USA** haben der Not gehorchend eine Abwrackprämie eingeführt. Es wird 1 Mrd Dollar für Konsumenten bereitgestellt, die ihre alten Wagen durch neue, sprit-effiziente Fahrzeuge eintauschen. Seit Anfang der Rezession Ende 2007 sind die Absatzzahlen im Heimmarkt um fast die Hälfte gesunken. Die **Abwrackprämie** hilft, die Kapazitäten auszulasten. Sie greift vor allem der Zulieferindustrie unter die Arme. Die grössten Marktanteile im amerikanischen Kleinwagensegment haben Honda, Toyota und Nissan. Doch was lehren die Erfahrungen, die in Deutschland gemacht wurden? Diese zeigen, dass vor allem Kleinwagen gefördert werden, wo die Margen für die Autobauer nahe null tendieren.

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

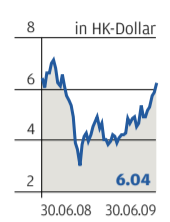
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Bankenwerte aus Australien und Asien im Fokus



ANDREAS M. E. LUSSER



China Construction Bank Corp.: Kaufen
CCB steht für die Finanzierung von chinesischen Infrastruktur-

projekten, Retail und Investment Banking. Chairman Guo Shuqing eröffnete im Juni Niederlassungen in London und New York und setzte damit klare internationale Zeichen. Angesichts seiner zurückhaltenden Ausdrucksweise, «wir möchten von Mitbewerbern lernen» und «become a world class bank», könnte man fast übersehen, dass der Marktwert seiner Bank schon heute dem Doppelten von UBS und CS zusammen entspricht. **Risiko:** Die Gesellschaft bietet beeindruckende Wachstumszahlen, abhängig jedoch von der Kaufkraftentwicklung der Retailkundschaft.

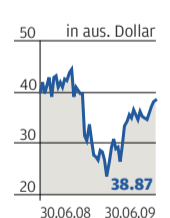
| | |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 200 |
| Dividendenrendite (in %) | 3.7 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 34.5 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 9.3 |
| Performance 2009 (in %) | 33.9 |



Bank of Communications: Kaufen
Auch bei der 101-jährigen chinesischen Traditionsbank werden keine Kunden ge-

leckt: Der Gewinn im 1. Quartal 2009 übertraf den Vorjahreswert um 40%, die Bilanz wächst und die Kosten scheinen unter Kontrolle. Die BOCOM ist von den chinesischen Grossbanken am stärksten auf das Wealth Management und das Kommissionsgeschäft ausgerichtet. Nicht umsonst hat sich die HSBC schon vor der Finanzkrise mit fast 20% an der BOCOM beteiligt, weitere 26% hält der Staat und an der Weltausstellung 2010 in Schanghai präsentiert sich die Bank mit umfassenden Marketingrechten. **Risiko:** Die Aktie korreliert zu über 90% mit dem Hang Seng Index.

| | |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 65 |
| Dividendenrendite (in %) | 2.7 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 24.8 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 9.2 |
| Performance 2009 (in %) | 42.5 |



Commonwealth Bank of Australia: Kaufen
Ein starkes Asien und robuste Rohstoffpreise sind wie eine

Sauerstoffbank für Australien und dessen Banken. Die Commonwealth, als Universalbank Nummer eins, setzt unter CEO Ralph Norris auf modernste Technologie und Dienstleistungsqualität und wurde vom «Money»-Magazin gerade wieder für ihre «Banking Website of the Year» ausgezeichnet. Finanziell ist die Bank konservativ finanziert, mit AA-Ratings bewertet und wies selbst im 2. Halbjahr 2008 einen Rekordgewinn aus. Der Kurs ist für einen Einstieg attraktiv. **Risiko:** Klimarisiken in der Landwirtschaft und Volatilität im Rohstoffbereich.

| | |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 51 |
| Dividendenrendite (in %) | 5.8 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 52 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012 | 9 |
| Performance 2009 (in %) | 32.4 |

Andreas Lusser, CEO Researchfirma
www.thescreeener.com

Milliardenpoker um Rohstofffirmen

ÜBERNAHMEN Nach dem Fusionsangebot für Anglo American brandet die Übernahmewelle in der Rohstoffbranche erneut hoch. Statt Grösse suchen die Firmen nun nach Kostensenkungspotenzialen.

PETER GEWALT UND
ANDREAS HOHENADL

Die Stadt Zug ist eher als Steueroase, nicht aber als pulsierendes Zentrum der Weltwirtschaft bekannt. Ende Juni sorgte allerdings der in Zug ansässige Bergbaukonzern Xstrata an den Finanzmärkten von London bis Johannesburg für mächtigen Wirbel. Mit seinem Fusionsangebot für den britisch-südafrikanischen Konkurrenten Anglo American läutete Xstrata eine neue Runde in der globalen Konsolidierungswelle der Rohstoffbranche ein.

Anglo American lehnt die Aktientauschofferter der Schweizer bisher als völlig unzureichend ab. Die Aktie der Südafrikaner gehörte dennoch zu den grossen Gewinnern der Woche, da der Konzern auch weiterhin zu den heissesten Übernahmekandidaten zählt. «Xstrata und Anglo stehen bei der Konsolidierungswelle der Branche im Epizentrum», heisst es in einer Studie des Bankhauses Nomura.

Fusionskarussell dreht weiter

Das Fusionskarussell dreht sich nach einer kurzen Pause wieder schneller. Denn Xstratas Fusionsangebot, das einen Konzern mit knapp 70 Mrd Dollar Marktkapitalisierung schaffen würde, ist nur eine von vielen M&A-Aktivitäten. So bot Anfang Juni der mexikanische Minenkonzern Grupo Mexico für den US-Kupferförderer Asarco knapp 3 Mrd Dollar. China sichert sich gleichzeitig für Milliarden neue Minenrechte in Australien. «Und es werden weitere Akquisitionen folgen», ist sich Henrietta Lance, Fondsmanagerin im Rohstoffaktien-Team von Société Gé-



Durch die Konsolidierung im Minensektor sichern sich die Firmen nicht nur die Vorkommen, sondern erzielen auch Milliardenersparungen.

nérale Asset Management, sicher. Ob Branchenprimus BHP Billiton, Konkurrent Rio Tinto, der brasilianische Eisenerzgigant Vale oder Chinas staatlicher Aluminiumschmelzer Chinalco – beteiligt ist am Milliardenpoker, was Rang und Namen hat. Wer Jäger und Gejagter ist, ändert sich beinahe täglich. So soll sich Experten zufolge Vale nicht nur für Anglo American, sondern auch für Xstrata interessieren, nachdem die Brasilianer 2008 dort nicht zum Zuge kamen. Zudem soll Chinalco ein Auge auf Anglo American geworfen haben.

Das Treiben der Bergbaugiganten erinnert an die Boomjahre vor 2008. Damals waren die Bergbaukonzerne dank stetig steigender Preise reine Gelddruckmaschinen. Und die hohen Aktienkurse luden zu aggressiven Zukäu-

fen ein. Die Strategie des Wachstums beherrschten vor allem die Schweizer perfekt: Über 27 Mrd Dollar gab Xstrata-Chef Mick Davis aus, um sich Kupfervorkom-

Neuer Fokus: Xstrata sucht mit der erstrebten Fusion signifikante Kosteneinsparungen.

men in Chile, Kohleminen in Kanada, Nickelabbaurechte in Kanada oder Platinvorkommen in Südafrika zu sichern.

Erst im Oktober 2008 scheiterte die feindliche Übernahme des südafrikanischen Platinproduzenten Lonmin. Der Absturz der Weltmarktpreise für Industriemetalle machte Davis damals einen

Strich durch die Rechnung. Denn es brachen nicht nur die Einnahmen weg, gleichzeitig lag die lebenswichtige Finanzierung der Konzerne durch die Banken am Boden. Bitter vor allem für Konzerne wie Rio Tinto, die wegen teurer Käufe in der Boomzeit auf hohen Schuldenbergen sitzen.

Neue Prioritäten bei Zukäufen

Die Lage hat sich in den vergangenen Monaten gebessert: Die Preise für Kupfer, Nickel und Aluminium haben angezogen, die Finanzierungsmöglichkeiten sind wieder zahlreicher. Die Prioritäten haben sich beim Übernahmepoker dennoch verschoben. Es geht neben Wachstum, Diversifikation des Rohstoffportfolios und Sicherung lukrativer Vorkommen nun in erster Linie um Milliardenerspa-

rungen, welche die Firmen allein nicht erreichen können. «Die Konsolidierung im Minensektor wird die beste Möglichkeit für die Firmen sein, um in der gegenwärtigen Marktsituation konkurrenzfähig zu bleiben», erklärt Chris Halliday, Chef der Rohstoffabteilung bei der auf Übernahmen spezialisierten Kanzlei Eversheds. «Bei fallenden Rohstoffpreisen und begrenzten externen Finanzierungsmöglichkeiten ist dies der Schlüssel zum Erfolg.»

So sucht Xstrata durch die angestrebte Fusion vor allem «signifikante Kosteneinsparungen», die von Analysten auf knapp 700 Mrd Euro jährlich geschätzt werden. Schliesslich wäre der neue Konzern dank gebündelter Kräfte bei der Kohle-, Kupfer- und Zinkproduktion global führend.