

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: KGV / Verkäufe von US-Aktien / RBA / Cancellara und Saxo Bank / Steve Jobs' Leber

Liebe Anleger

Nach der fulminanten Rally an den Aktienmärkten fragen sich viele Anleger, ob sich ein Einstieg lohnt. «Die Aktienkurse vieler Banken und zyklischer Aktien haben sich in kurzer Zeit mehr als verdoppelt», schreibt Sarasin-Analyst Philipp Bärtschi in einer Studie. Dies habe zu einem rasanten Anstieg der Bewertungskennzahlen wie des **Kurs-Gewinn-Verhältnisses** geführt, sodass es schwierig sei, höhere Aktienkurse zu rechtfertigen. «Noch nie war der US-Aktienmarkt aufgrund der zurückliegenden Gewinne teurer bewertet als heute», so Bärtschi weiter.

Dabei ist es durchaus normal, dass der Aktienmarkt am Ende einer Rezession teuer bewertet ist. Viel wichtiger als die Frage nach der aktuellen Bewertung sei jedoch die erwartete Geschwindigkeit der **Gewinnerholung**, schreibt der Analyst. «Da wir erwarten, dass die Auftragsrückgänge im 2. Halbjahr 2009 wieder steigen werden, dürfte auch das Gewinn-Momentum positiv bleiben», so Bärtschi. «Dies ist viel wichtiger als die Bewertung aufgrund aktueller Gewinne.» Zyklische Aktien mit hohem Umsatzanteil in den Schwellenländern dürften am stärksten von der Erholung profitieren.

Weniger überzeugt von einer Fortsetzung der Aktien-Rally sind die Führungskräfte von US-Unternehmen. Im Gegenteil: Sie nutzen die grösste Aktienrally seit 71 Jahren zu **Verkäufen**. Daten des Analysedienstes InsiderScore.com haben ergeben, dass Führungskräfte von 252 Unternehmen aus dem breiten S&P 500 Index seit dem 10. März netto Aktien verkauft haben. Das Verhältnis der Firmen, deren Manager mehr Verkäufe als Käufe getätigt haben, belief sich in der vergangenen Woche auf 9:1. Es sei das stärkste Verkaufsverhalten von Insidern, das er in den vergangenen beiden Jahren beobachtet habe, sagte Ben Silverman von InsiderScore.

Erneut verlässt eine kleinere Regionalbank den **Regionalbanken-Verband RBA**. Als Grund dafür wird die markante Strukturveränderung ihrer Partnerbanken angeführt. Dabei hätten sich die Kräfteverhältnisse stark zugunsten der kleinen Banken verschoben. «Die Möglichkeiten der Einflussnahme der Vadian Bank in den RBA-Gremien wurden somit immer geringer», schreibt die **St. Galler Regionalbank**. Gleichzeitig würden die künftigen Verpflichtungen aus neuen und sehr langfristigen Verträgen immer bedeutender. Den anstehen-

den IT-Wechsel bei der RBA Holding nimmt die **Vadian Bank** deshalb zum Anlass, sich bezüglich Informatik neu zu orientieren, und tritt per Ende 2010 aus dem Verbund aus. Damit folgt die Vadian Bank dem Beispiel der drei St. Galler Finanzinstitute Bank CA St. Gallen, Alpha Rheintal Bank und Swisssregiobank, die bereits 2008 ihren Austritt aus dem Regionalbankenverband gemeldet haben. Neben den steigenden Kosten befürchten viele kleinere Regionalbanken im RBA-Verband die **Übermacht der Valiant Bank** innerhalb der Gemeinschaftsorganisation.

Der Schweizer Radrennfahrer **Fabian Cancellara** konnte vor wenigen Tagen einen weiteren Erfolg verbuchen. Der mehrfache Olympia-Medaillengewinner entschied die letzte Etappe der Tour de Suisse für sich und konnte sich damit auch das gelbe Leader-Trikot sichern. Der Radprofi fährt sonst in den Farben des **dänischen Online-Brokers Saxo**. Der sympathische Berner macht daher auch Werbung für die Saxo Bank. Unter anderem war Cancellara auf einem Plakat zu sehen, auf welchem er freihändig und ohne Helm Rad fuhr. Anstatt sich auf die Strasse zu konzentrieren, überprüfte Cancellara sein Portefeuille auf dem Mobiltelefon. Laut Medienberichten ist diese Werbung **der Suva ein Dorn im Auge**. Der Unfallversicherer stört sich daran, dass Cancellara ohne Helm ein schlechtes Vorbild für die Jugend abgibt. Doch natürlich ist mit der Sicherheit auch im Sport nicht zu spaßen. Das weiss auch Cancellara, daher raste er mit Helm zum Tour-de-Suisse-Triumph.

Apple sorgt derzeit nicht nur mit seinem neuen iPhone 3GS für Aufmerksamkeit. Seit Freitag können eingefleischte Apple-Fans dieses auch in der Schweiz kaufen. Auch der Gesundheitszustand von **Steve Jobs** gibt wieder zu reden. Mitarbeiter der Konzernzentrale im kalifornischen Cupertino hätten Jobs auf dem Apple-Campus gesichtet, hiess es. Am Wochenende ist bekannt geworden, dass Jobs vor zwei Monaten eine neue Leber erhalten habe.

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

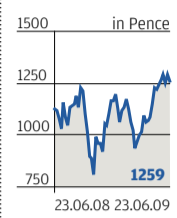
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Gehaltvolle Investitionen in Grossbrauereien



ANDREAS M. E. LUSSER



SABMiller (SAB): Kaufen
Graham Mackay führt die mit über 200 Marken wohl heterogenste Brauerei der Welt

mit grossem Erfolg und konnte im Ende März abgeschlossenen Geschäftsjahr 2008 bei Umsatz und Gewinn nochmals 15 respektive 21% zulegen. Interessant an SAB ist insbesondere deren starke Position in vielen Wachstumsmärkten, nicht zuletzt auch im Ur-Heimmarkt und Fussball-WM-Land Südafrika. Fast nebenbei ist SAB auch noch einer der grössten Coca-Cola-Abfüllpartner. **Risiko:** Die Gesellschaft bietet Wachstumspotenzial in einem defensiven Sektor, Chancen und Risiken korrelieren mit der Wirtschafts- und Währungsentwicklung im breiten Ländermix.

| | |
|-----------------------------------|-----|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 36 |
| Dividendenrendite (in %) | 3.1 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 34 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 11 |
| Performance 2009 (in %) | 8 |



Heineken (HEIA): Kaufen
Der Kurs des grossen holländischen Bierkonzerns hat sich seit der teuren

«Scottish and Newcastle»-Übernahme noch immer nicht vollständig erholt. CEO Jean-François van Boxmeer sitzt auf einem von 2,5 auf 10 Mrd Euro gestiegenen Schuldenberg, dessen Kosten, zusammen mit Abschreibungen in Russland und Indien, den Gewinn 2008 von 950 auf 347 Mio Euro einbrechen liessen und treue Aktionäre verscheuchten. Operativ ist Heineken mit einem Betriebs-Cashflow von 2 Mrd Euro jedoch gut unterwegs und wird noch immer zu einem attraktiven Kurs gehandelt. **Risiko:** Langfristig interessant, technisch noch etwas lahm.

| | |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 19 |
| Dividendenrendite (in %) | 2.4 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 25 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 10.1 |
| Performance 2009 (in %) | 14 |



Anheuser-Busch InBev (ABI): Kaufen
Die Übernahme von Anheuser-Busch durch InBev führte zum

grössten Bierbrauer der Welt, aber auch zu an vielen Fronten beschäftigten Chefs. Der brasilianische CEO Carlos Brito muss sich um den Abbau von Schulden, kulturelle Differenzen und diverse Integrationsprojekte kümmern. Das Verdikt der Aktionäre war klar: Der Kurs verlor im Herbst 08 mehr als 50%. Die Resultate bestätigten das trübe Bild und das Management blieb ohne Boni. Dank akzeptablem 1. Quartal und Fortschritten beim Schuldenabbau kommt das Anlegervertrauen nun zurück. **Risiko:** Im Quervergleich der Brauereien überdurchschnittlich hohes Risiko.

| | |
|-----------------------------------|-----|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 54 |
| Dividendenrendite (in %) | 1.4 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 15 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 9.9 |
| Performance 2009 (in %) | 37 |

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com

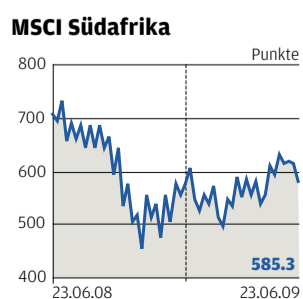
Afrika trotz der Wirtschaftskrise

ANLAGEN Die Rezession vermag den schwarzen Kontinent nicht von seiner Bahn abzubringen. Eine Wachstumsrate von 2 Prozent und eine grosse Fülle an natürlichen Ressourcen bieten reichhaltige Perspektiven für Anleger.

FABIAN BAER

Während das BIP in vielen Ländern schrumpft, bleibt Afrikas Wirtschaft auf Wachstumskurs. Auch die Bevölkerung wächst weiterhin rasant, und allmählich schwappt die Kaufkraft von Asien und dem Mittleren Osten auf den schwarzen Kontinent über. In den letzten Jahren war ein enormer Anstieg des Handelsvolumens zu beobachten, stärker als die Entwicklungshilfe. Seit 100 Jahren gab es nicht mehr so bedeutende Landumverteilungen wie in der jüngsten Zeit. Einen weiteren Wachstumsschub verspricht die erste Glasfaserverbindung, die kürzlich in Mombasa installiert wurde und nun durch Zentralafrika an die Westküste des Kontinents gezogen wird. Schon bald werden Breitband-Internetanschlüsse verfügbar sein und die Entwicklung beschleunigen. Auch wenn das aktuelle Wirtschaftswachstum nur noch 2% beträgt, und nicht mehr 6% wie 2007, bieten afrikanische Länder vielfältige Anlagemöglichkeiten.

Analog zur wirtschaftlichen Entwicklung Asiens sind in Afrika



Die Telekommunikationsbranche boomt auf dem schwarzen Kontinent. Schon bald werden Smartphones auch in Afrika den Markt erobern.

sogenannte Tigerstaaten auszumachen, also Staaten, die sich wirtschaftlich schnell entwickeln. Südafrika ist zweifellos der am weitesten entwickelte Staat Afrikas, nicht auch zuletzt dank der im nächsten Jahr bevorstehenden Fussballweltmeisterschaft. Aber auch Länder wie Nigeria, Ghana, Ägypten, Kenia oder Marokko entwickeln sich schnell und nehmen die Rolle von wirtschaftlichen Zugpferden ein.

Unsichere afrikanische Börsen

Für börsenorientierte Anleger bestehen indes immer noch Hürden: Nur Nigeria und Südafrika verfügen über vollelektronische Börsen, welche die Gefahr von Manipulationen minimieren. Insgesamt gibt es wenige Afrikafonds, die in ein Unternehmen investieren,

das an einer afrikanischen Börse gelistet ist. Dies hängt sowohl mit der Risikoaversion der Anleger wie

Das Handelsvolumen wuchs in den letzten Jahren stärker als die Entwicklungshilfe.

auch mit der geringen Liquidität dieser Börsen zusammen. Die meisten Afrikafonds werden denn am Alternative Investment Market in London gehandelt.

Viele Investoren bevorzugen während der Krise den afrikanischen Bankensektor. Laut Burkhard P. Varnholt, CIO der Bank Sarasin und profunder Afrikakenner, empfehlen sich die grossen afrikanischen Banken auch für erste

Gehversuche. Der Bankensektor profitiere nachhaltig von der aufstrebenden Konsumkraft und diene als zuverlässiger Indikator für den Zustand einer Volkswirtschaft. Es ist nicht weiter erstaunlich, dass die Telekommunikationsbranche am meisten von dieser Konsumkraft begünstigt wird. Dies haben auch internationale Unternehmen wie zum Beispiel Vodafone oder Orascom erkannt, die am immensen Wachstumspotenzial der afrikanischen Märkte teilhaben wollen.

Zukunft erneuerbare Energien

Anlegern empfiehlt Varnholt den Bereich der erneuerbaren Ressourcen, wie Boden, Wasser und Sonne. Ein sicherer Wert sei der Kauf von Land, dessen Preis sich in den kommenden Jahren kontinu-

ierlich erhöhen werde und gleichzeitig auch die Ressource Wasser abdecke. Auch bei der Solarenergie sieht Varnholt ein grosses Entwicklungspotenzial, was durch die geplanten Sonnenkraftwerke in der Sahara gestützt wird.

Zum Öl- und Gassektor meint Varnholt, dass dieser den heutigen ökologischen Prinzipien nicht genüge. Oft sei auch das Management nicht über alle Zweifel erhaben. Ölvorkommen beinhalten in Afrika aufgrund der mangelhaften Infrastruktur und der damit verbundenen hohen Lagerbestände einen nicht vernachlässigbaren spekulativen Anteil. Trotzdem bieten Afrikas Öl- und Gasvorkommen interessante Perspektiven für Anleger – die Top-Empfehlungen von Credit Suisse: Exxon Mobil, Sasol und Apache Corporation.