

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Buchstabensuppe / Gourmets mit Appetit / Schwer zu verdauen

Liebe Anleger

Angesichts der Lichtblicke an den Finanzmärkten erhalten auch die **Konjunkturoptimisten** wieder Oberhand. Die Wirtschaft werde bald wieder ähnlich drastisch wachsen, wie sie seit Spätsommer 2008 eingebrochen ist: Sie gehen davon aus, dass die Konjunktur V-förmig verläuft. Laut **Norbert Walter**, Chefökonom der Deutschen Bank, gibt es etwa Indizien, dass ein Ende des steilen Konjunkturabsturzes ansteht. Dazu gehörten die Stabilisierung der Auftrageingänge in der verarbeitenden Industrie, wieder leicht zunehmendes Verbrauchervertrauen in den USA oder robuste Konsumindikatoren in Deutschland. Dennoch bringt Walter einen neuen Buchstaben ins Spiel: Wahrscheinlicher als eine schnelle Rückkehr zu alten Produktionsniveaus sei aber eine Bodenbildung der wirtschaftlichen Aktivität und eine anschließende Besserung. Die Konjunktorentwicklung dürfte also eher einem langgezogenen U gleichen, so Walter. Der Buchstaben aber noch nicht genug: Wer das derzeitige Aufwärtszucken der Indikatoren mit einem Bild beschreiben will, muss auf ein W zurückgreifen. Das geht so: Nach dem tiefen «Ab» befinden wir uns in einem kleinen «Auf», dem bald das kleine «Ab» folgt, bevor irgendwann 2011 die wirkliche Besserung folgt. Viele Menschen werden aber vor allem durch die Tiefe der Rezession und die verhältnismässig lange Stagnation Ende 2009 und Anfang 2010 den Konjunkturverlauf eher als ein L einschätzen und den Glauben an einen konjunkturellen Frühling im Verlauf des Jahres 2010 nicht teilen. «Damit werden sie jedoch auf der pessimistischen Seite ebenso falsch liegen wie jene, die sich jetzt schon wieder in Aufschwungssicherheit wiegen», so Walter. Und: «Bei der Frage, welche Buchstaben als Zutaten für die Konjunktursuppe verwendet werden, sollten wir dringend aufpassen, dass vor allem die Hühner aus den Investmentbanken nicht durch die Zugabe zu vieler Vs erneut die Klarheit der Brühe verderben», so Walter.

Keine Buchstabensuppe, sondern ein Dessert zum IPO serviert die **Gate Group** ihren Investoren: Noch keinen Monat ist es her, seit der Airline-Caterer seine Aktien an der Schweizer Börse SIX kotieren liess. Die Anleger durften seit dem Börsendebüt am 12. Mai bereits Kursgewinne von rund 40% einfahren. Die Dachgesellschaft der ehemaligen Swissair-Tochter Gate Gourmet und zehn weiterer Marken legt ein rasches Tempo vor und hat bereits Übernahmeappetit entwickelt. So kaufte Gate Group den Catering-Dienst der US-Fluggesellschaft **United Airlines** am Tokioter Narita-Flughafen. Damit übernimmt sie die Verpflegung und Versorgung der United-Flüge in Asien. Die Übernahme wurde bereits auf den 1. Juni 2009 wirksam. Bleibt zu hoffen, dass sich die weltweit führende Catering-Gruppe damit nicht übernimmt: Das Unternehmen verzeichnet eine hohe Nettoverschuldung von 528 Mio Fr.

Der Erfolg von **Google** ist manchmal etwas unheimlich. Ein Beispiel dafür ist die kürzlich erfolgte Lancierung eines neuen Nachrichten- und Community-Services des Suchmaschinen-Riesen. Das umfangreiche und äusserst komplexe Produkt namens Wave ist noch längst nicht fertiggestellt, wie Google offen preisgibt. Deshalb wird es unter Open Source Code der Öffentlichkeit übergeben, damit diese mithelfen kann, das ambitionierte Software-Tool fertig zustellen. Unterdessen versucht **Microsoft** mit dem neuen Suchdienst Bing einmal mehr, Google auf dessen ureigensten Terrain zu schlagen. Wie reagiert nun die Google-Aktie auf verstärkte Konkurrenz und ein eher un-

gewisses Projekt? Sie setzt den Höhenflug der letzten Wochen fort und legt noch einmal kräftig zu.

Der Verpackungsmaschinenhersteller **Bobst** konnte vor kurzem eine 250-Mio-Fr.-Anleihe mit einem Coupon von 5% und einer Laufzeit von sechs Jahren platzieren. Die finanziellen Mittel sollen der Finanzierung der Geschäftstätigkeit dienen. Die Freude über die grosse Nachfrage nach den Obligationen wurde beim Unternehmen etwas eingetrübt. Die Schweizer Börse SIX nahm die Platzierung zum Anlass, die Bobst-Aktie vorübergehend vom Handel auszusetzen. Woraufhin Bobst laut eigenen Angaben bei der Börsenleitung interveniert habe, jedoch ohne Erfolg. Bei Wiederaufnahme des Handels konnte die Aktie den Abwärtstrend der letzten Tage stoppen und auf einen Kurs von 34 Fr. klettern.

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

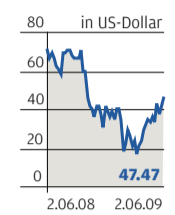
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Gewinne auf US-Finanzwerten mitnehmen



ANDREAS M. E. LUSSER



State Street Corp (STT):
Verkaufen
CEO und Chairman Ronald E. Logue hat gut lachen: Während andere US-Finanzkon-

zerner ums Überleben kämpfen, legt State Street 2008 beim Reingewinn nochmals kräftig zu und blickt, nicht zuletzt auch dank einer mehr als grosszügigen Eigenkapitalausstattung (Tier 1) von über 20%, selbstsicher in die Zukunft. Der Markt hat die gute Leistung mit einem Kursfeuerwerk verdankt: Seit Anfang März ist der Kurs um rund 250% gestiegen, allein im Mai hat STT den S&P 500 Index um 30% überflügelt. **Risiko:** Die Unsicherheiten in den Finanzmärkten und den USA bleiben hoch. Ein guter Moment für eine Gewinnmitnahme.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	24
Dividendenrendite (in %)	0.1
Ausschüttungsquote (in %)	1
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	11.6
Performance 2009 (in %)	13



Prudential Financial (PRU):
Verkaufen
Der Fels im Logo des grossen US-Lebensversicherers hat als Symbol für

die Solidität des Unternehmens zwar nicht ausgedient, die Wertberichtigungen fressen den Betriebsgewinn aber weg. Nach einem grossen Verlust im 4. Quartal 2008 schrieb das Unternehmen in den ersten drei Monaten 2009 immerhin einen kleinen Gewinn von einem Cent pro Aktie. Dies reichte aus, um den Kurs von 11 auf 40 Dollar zu katapultieren. **Risiko:** Die Bewertungen und Aussichten der langfristigen Anlagen bergen noch immer gewaltige Unsicherheiten, weshalb der Zeitpunkt für einen Ausstieg oder eine Stop-Limite geeignet erscheint.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	18
Dividendenrendite (in %)	1.4
Ausschüttungsquote (in %)	10
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	7.3
Performance 2009 (in %)	30



Capital One Financial (COF):
Verkaufen
CEO Richard Fairbank machte aus der 1995 gegründeten Capital One innerhalb von zehn Jahren einen Fortune-500-Finanzkonzern und erntete dafür, neben materiellen Gütern, auch nahezu jede nur denkbare Auszeichnung. Angeboten werden alle Finanzprodukte, von kleinen bis zu grösseren Krediten, Sparanlagen und Kreditkarten. Die Finanzkrise hat dem Konzern erwartungsgemäss grosse Verluste beschert. **Risiko:** Die Aussicht auf fette Margen haben den Kurs überdurchschnittlich ansteigen lassen. Angesichts der Tiefe der US-Verschuldungsproblematik eine faire Exit-Gelegenheit.

Das Börsenbarometer, in dem besonders CO₂-arm wirtschaftende Konzerne vertreten sind, hat seit Januar 22% zugelegt, der breite Markt für europäische Aktien lediglich 5%. Doch sollte sich die derzeitige Rezession als länger oder tiefer erweisen, könnten Klimaschutzziele über den Haufen geworfen werden: Der Markt für Kohlendioxidrechte würde dann zu den Leidtragenden zählen.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	11.7
Dividendenrendite (in %)	2.2
Ausschüttungsquote (in %)	-
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	490
Performance 2009 (in %)	-26

Andreas Lusser, CEO Researchfirma
www.thescreeener.com

Reelle Chancen mit heisser Luft

EMISSIONSRECHTE Für Investoren könnte sich schon bald ein neues Betätigungsfeld öffnen: Die USA wollen den Handel mit Kohlendioxid-Rechten erlauben - und damit einen völlig neuen Markt schaffen.

DANIEL ECKERT UND
HOLGER ZSCHÄPITZ

Durch den aufkeimenden Optimismus an den Aktienmärkten konnte der Preis für das Barrel Rohöl zuletzt wieder auf 67 Dollar klettern und damit den höchsten Stand seit sieben Monaten erreichen. Und pünktlich mit dem die Umwelt belastenden fossilen Brennstoff gerät auch ein beinahe in Vergessenheit geratenes Anlagethema wieder in den Fokus: Erstmals seit Beginn der Finanzkrise sprechen Marktteilnehmer wieder von Handel mit CO₂-Emissionszertifikaten.

Logische Gewinnchancen

Der Treiber der Diskussion sind ausgerechnet die USA: Deren neuer Präsident Barack Obama hat in der vergangenen Woche mit «Cap and trade» dem amerikanischen Kongress ein Gesetz vorgeschlagen, das eine Zuteilung und einen Handel von CO₂-Emissionsrechten vorsieht. Das soll der Umwelt helfen, indem der Ausstoss des Gases vermindert wird.



Die US-Regierung unter Präsident Barack Obama will mit CO₂-Emissionsrechten den Gasausstoss vermindern.

Gleichzeitig entstehen daraus für Anleger Chancen, weil die dann gehandelten Rechte langfristig im Preis steigen sollten. «Ein Gut, das nach der Logik des Klimaschutzes immer mehr verknappt werden soll, muss im Preis perspektivisch steigen», sagt Emmanuel Fages, Analyst bei der französischen Grossbank Société Générale (SG)

in Paris. Die Grundidee ist, dass Unternehmen bei der Produktion ihrer Waren nur dann CO₂ ausstossen dürfen, wenn sie dafür Rechte besitzen. Ein Teil dieser Rechte wird ihnen von den Behörden zuteilt. Benötigen sie mehr, müssen sie weitere auf dem Markt erwerben, brauchen sie weniger, können sie die überschüssigen verkaufen.

Markt steht in den Startlöchern

Ökonomen loben an diesem Modell, dass es einen marktwirtschaftlichen Mechanismus mit einer klaren Obergrenze für den möglichen Kohlendioxidausstoss einer Volkswirtschaft festgelegt. Zwar werden CO₂-Emissionsrechte bereits gehandelt, vor allem in Europa, jedoch ist das Handelsvolumen mit rund 80 Mrd Euro noch relativ bescheiden. Zum Vergleich: Der globale Rohstoffmarkt, auf dem zum Beispiel Eisenerz, Kohle oder Palmöl gehandelt wird,

ist mit knapp 11 Billionen Euro rund 130 mal so gross. Experten des in London ansässigen Instituts New Carbon Finance schätzen, dass die Umsätze mit Verschmutzungsrechten bis 2020 auf umgerechnet 1,5 Billionen Euro ansteigen könnten.

«Wir erwarten, dass sich der Handel mit CO₂-Rechten zu einem globalen Rohstoffmarkt entwickelt, ähnlich dem Rohölmarkt», sagt Louis Redshaw, der für die britische Grossbank Barclays den Bereich analysiert. Die Aussichten, dass der Kohlendioxidmarkt abhebt, stehen nicht schlecht. Denn nicht nur US-Präsident Obama macht sich für den Handel mit CO₂-Emissionsrechten stark.

Auch Uno-Generalsekretär Ban Ki-moon bricht für die neue Anlageklasse eine Lanze: «Die klugen Investoren setzen jetzt auf grünes Wirtschaften», sagte er jetzt auf einer Umweltschutztagung in Kopenhagen. Dort soll im Dezember

ein Weltklimagipfel stattfinden, der wie seinerzeit Kyoto für Jahre die Standards setzen könnte.

Anleger können profitieren

Investoren sollten sich langsam zu positionieren beginnen. Denn je grösser die Aufmerksamkeit, desto stärker könnten die Preise anziehen. «Bisher sind vorwiegend Hedge-Fonds auf dem Markt für Emissionsrechte unterwegs», sagt SG-Experte Fages. Bis zum Jahresende sieht er noch keine grossen Preissprünge. Doch be-

Deutliche Preissprünge bei den CO₂-Zertifikaten könnten kurz bevorstehen.

reits 2012 könnte der Preis von heute rund 15 Euro pro t CO₂ auf dann 37 bis 45 Euro ansteigen. Im Jahr 2020 erwartet Fages sogar Notierungen zwischen 79 und 94 Euro pro t Treibhausgas.

Privatanleger können jetzt bereits im Handel mit Emissionsrechten mitmischen. Zum einen können sie direkt in CO₂ mittels eines Endlos-Zertifikats (WKN: AA0G6V) investieren. Das Produkt aus dem Hause RBS hat seit seinem Jahrestief im Februar mehr als 80% am Wert zugelegt. Zum anderen können sie Aktien von Unternehmen herauspicken, die einen unterdurchschnittlichen Ausstoss des Treibhausgases haben. Denn auf diese Firmen werden die geringsten Zusatzkosten (für Emissionsrechte) zukommen. Eine gute Orientierung bietet der Merrill Lynch Carbon Leaders Europe Index.

Das Börsenbarometer, in dem besonders CO₂-arm wirtschaftende Konzerne vertreten sind, hat seit Januar 22% zugelegt, der breite Markt für europäische Aktien lediglich 5%. Doch sollte sich die derzeitige Rezession als länger oder tiefer erweisen, könnten Klimaschutzziele über den Haufen geworfen werden: Der Markt für Kohlendioxidrechte würde dann zu den Leidtragenden zählen.

ANZEIGE

... einfach praktisch für KMU

Adress- & Kontaktverwaltung
Dokumentenablage • Einkauf
Lager • Auftrag • Faktura
Fibu • Lohn • Debit • Kredit

BusPro
Das Business-Programm

Gratis-Fibu & Infos: www.buspro.ch