

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Scheiden tut weh / BlackRock und iShares / Ethik und Sarasin / Mangel an Talent

## Liebe Anleger

Während John Dow der Alte bleibt, verändert der **Dow Jones** dieser Tage sein Gesicht: Der US-Leitindex präsentiert sich seit wenigen Tagen in einer neuen Zusammensetzung. Neu in den Dow Jones aufgenommen wurden der Netzwerkausrüster Cisco Systems und der Versicherungskonzern The Travelers. Aus dem Index weichen müssen der arg in Schieflage geratene Finanzdienstleister Citigroup und der insolvente Autokonzern GM. In der Pressemitteilung von Dow Jones heisst es, dass die Aufnahme von Cisco die zukünftige Bedeutung des Technologiesektors für das Informationszeitalter unterstreiche, so wie einst Automobile bedeutend für die USA des 20. Jahrhunderts waren. Man habe Citigroup und GM trotz ihrer ungewissen Zukunft so lange im Index belassen, weil sie die Geschichte des Börsenmarktes verdeutlicht hätten. Beinahe schon ironisch wird von Dow Jones angefügt, dass Citigroup 1998 aus der ehemaligen Citicorp und The Travelers entstanden ist. 2002 gliederte Citigroup dann The Travelers in ein Einzelunternehmen aus. Der Rest ist Geschichte.

Noch nicht gemacht ist dagegen der Deal um die lukrativen Sparten des Finanzdienstleisters **Barclays**. Die grösste börsennotierte US-Fondsgesellschaft **BlackRock** könnte demnächst zum weltweit grössten Vermögensverwalter aufsteigen. Die britische Grossbank Barclays räumt BlackRock nämlich die grössten Chancen auf den Zuschlag für den Kauf ihrer Vermögensverwaltungssparte BGI ein. Allerdings stehen auch andere Banken in Gesprächen mit Barclays. Informierten Kreisen zufolge will Barclays auch nach dem Verkauf noch einen Anteil von 20% an BGI halten. Dem Vernehmen nach soll sich der Verkaufspreis auf 12 Mrd Dollar belaufen.

Die ebenfalls zu BGI gehörende ETF-Sparte iShares hatte Barclays bereits im April für 4,8 Mrd Dollar an den Finanzinvestor CVC weiterverkauft. Allerdings kann Barclays bis zum 18. Juni vom Geschäft zurücktreten, sollten noch höhere Offerten eingehen. Und das wird immer wahrscheinlicher: Denn was BlackRock zu ihrer jetzt schon starken Stellung am Markt noch fehlt, sind die derzeit boomenden Indexfonds **ETF** – und dort gehört iShares zu den Marktführern, in der Schweiz ist die Barclays-Tochter die Nummer eins. Es besteht also durchaus die Möglichkeit, dass sich das Bieterkarussell erneut drehen wird.

Über Ethik lässt sich bekanntlich trefflich streiten. Einigen Zündstoff vermute lässt deswegen auch der Entscheid des Anlagekomitees bei der Bank **Sarasin**, mit ihren Nachhaltigkeitsfonds US-Staatsanleihen künftig nicht mehr zu berücksichtigen. Der Grund: Aus ethischer Sicht sei es nicht vertretbar, in ein Land zu investieren, das die Todesstrafe anwende. Damit fällt der weltweit grösste Schuldner aus dem Spektrum der Fondsanleger, und die Basler Privatbank erregt vielleicht die Aufmerksamkeit eben jener US-Justiz, deren Urteile sie ablehnt: Wenn die USA bei der UBS zum Ziel gelangt sind, könnten sie sich bald auch die Überseegeschäfte von Schweizer Privatbanken genauer ansehen.

Aus Sicht der Amerikaner gilt nämlich ein möglicher Verstoß gegen Besteuerungsabkommen ebenfalls als höchst unethisch, da damit dem Staat unter anderem Mittel für die Fürsorge seiner Bürger abhanden kommen. Unbesehen davon, ob und was solche Untersuchungen zutage fördern könnten, dürfen sich die Banker jedoch schon von vornherein in einem Punkt trösten: Auf Beihilfe zur Steuerhinterziehung steht wenigstens nicht die Todesstrafe.

Während alles von der Finanzmarktkrise und den damit verbundenen konjunkturellen Problemen spricht, machen sich die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) daneben zunehmend Sorgen um die **Ressourcenknappheit**. Dies hat eine Umfrage der Credit Suisse unter 1800 KMU ergeben. Zu schaffen machen den Firmen strukturelle Herausforderungen wie hohe Energiepreise, die unsichere Rohstoffversorgung sowie die Talentknappheit auf dem Arbeitsmarkt.

Laut der Studie werden sich die Schwierigkeiten noch akzentuieren, sobald sich die Wirtschaft erholt und zu einem Aufschwung ansetzt. Rund ein Viertel der befragten Unternehmen habe darum bereits Massnahmen ergriffen, um dann gewappnet zu sein. So wurde die Effizienz verbessert und die Rohstoffe wurden durch andere Produkte ersetzt.

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

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

AKTIEN-TIPP

Schwellenland-Energie ins Portefeuille



ANDREAS M. E. LUSSER



**China High Speed Transmission Equipment (0658): Kaufen**

Wo etwas dreht, da ist auch China

Transmission, so der Selbstbeschrieb der innovativen und auf Qualität bedachten chinesischen Gesellschaft. Neben traditionellen Getrieben für Motoren aller Art bis hin zum Schiffsbau hat China High Speed in letzter Zeit bei Windturbinen viel Erfolg und im Heimmarkt gar 90% Marktanteil. 2008 konnte der Umsatz um 80% und der Gewinn gar um 125% gesteigert werden. Alles deutet auf weiterhin hohes Wachstum hin. **Risiko:** Neben politischem Heimatschutz im Westen stellen die langfristigen Garantien bei den Windturbinen ein schwer kalkulierbares Risiko dar.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	2.7
Dividendenrendite (in %)	1.6
Ausschüttungsquote (in %)	20.3
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	12.8
Performance 2009 (in %)	65



**Industrial and Commercial Bank of China (601398): Kaufen**

Mit 220 Mrd Dollar Marktkapitalisierung

ist die ICBC die mit Abstand grösste Bank der Welt und rund vier- bzw. fünfmal so wertvoll wie CS oder UBS. Der Gewinn stieg 2008 um 35%, die Cost-Income-Ratio verbesserte sich auf 29%, und im 1. Quartal 2009 stieg der Gewinn nochmals um 6%. Die Bank expandiert weltweit und hat dank Finanzkrise die Möglichkeit zu weiterem organischem und akquisitivem Wachstum. **Risiko:** Kommerziell sind die Aussichten für die ICBC hervorragend, mittelfristig stellt die Versuchung zu politischer Einflussnahme jedoch ein signifikantes Risiko dar.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	190
Dividendenrendite (in %)	2.8
Ausschüttungsquote (in %)	20.5
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	7.4
Performance 2009 (in %)	38.5



**Petrobras (PETRA): Kaufen**

CEO José Sergio Gabrielli de Azevedo kann sich nicht nur über steigende Ölpreise

freuen, sondern auch über wachsende Förderkapazitäten und erneut bestätigte riesige Vorkommen in den Tupi-Ölfeldern vor Brasiliens Küste. Der langfristige Ausblick für die Gesellschaft ist ausgezeichnet. Dank diverser «grüner» Projekte und strikter Verhaltensregeln schaffte es der Energiekonzern, in den Dow Jones Sustainability Index zu gelangen – ein Vorteil beim Kampf um institutionelle Gelder. **Risiko:** Neben der Entwicklung der Energiepreise unterliegt Petrobras auch dem Appetit auf brasilianische Investments.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	190
Dividendenrendite (in %)	2.8
Ausschüttungsquote (in %)	20.5
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	7.4
Performance 2009 (in %)	38.5

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com

# Am Himmel wird die Luft dünner

**AIRLINES** Unbesehen der Katastrophe vor Brasilien – das Geschäft der Fluglinien läuft katastrophal. Allein Lufthansa und Ryanair dürften dieses Jahr schwarze Zahlen schreiben.

GÜNTER HEISMANN

Willie Walsh tönt wie ein biblischer Prophet, der den Weltuntergang vorhersagt. «Wir befinden uns in einem Kampf ums Überleben», sagt der Chef der Fluglinie British Airways (BA). «Wir müssen die Kosten so rasch wie möglich senken.» Im Geschäftsjahr 2008/09 musste die Airline einen Verlust von 401 Mio Pfund melden. Im Jahr zuvor hatte BA noch 922 Mio Pfund Gewinn gemacht.

Es scheint sich alles gegen BA verschworen zu haben: Wegen der explodierenden Ölpreise kletterten die Treibstoffkosten vergangenes Jahr auf 3 Mrd Pfund. Vor allem aber sinken die Passagierzahlen. Denn Firmen streichen Dienstreisen oder buchen für ihre Manager nur noch die Holzklasse.

**Gesamte Branche betroffen**

Doch nicht nur British Airways muss mit schwerem Wetter kämpfen. «2009 wird das härteste Jahr, mit dem die Fluglinien bisher konfrontiert waren», befürchtet Giovanni Bisignani, Chef des internationalen Branchenverbands IATA. Die Passagierzahlen werden weltweit um rund 6% zurückgehen, prophezeit die Organisation. Vor allem im Premiumsegment, also bei First und Business Class, rechnet die IATA mit «massiven Einbrüchen». Die Umsätze der Airlines werden weltweit um 12% auf rund 470 Mrd Dollar sinken. Der Rückgang ist schlimmer als nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001. Die Fluglinien werden 2009 insgesamt weltweit Verluste von mindestens 4,7 Mrd Dollar einfliegen, sagt die IATA voraus.



Lufthansa, der Mutterkonzern der Swiss, könnte neben Ryanair die einzige lukrative Airline sein.

Das 1. Quartal war rundweg ein Desaster. Nahezu alle grossen Carrier Europas schrieben rote Zahlen. Selbst Ryanair, einer der erfolgreichsten Billigflieger der Welt, rauschte in die Verlustzone. Dennoch sieht sich Airline-Boss Michael O'Leary als Gewinner der Krise. «Die Rezession unterstützt das Wachstum von Ryanair, weil sich Millionen von Kunden für unsere niedrigeren Ticketpreise entscheiden», sagt er. Nach eigenen Angaben befördert Ryanair mittler-

**Das Ausbleiben der wertvollen Business-Kunden trifft die Lufthansa hart.**

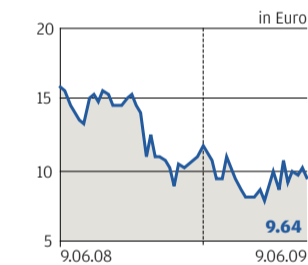
weile mehr Fluggäste als die Lufthansa. Der deutsche Konkurrent und Mutterkonzern der Swiss hat es den Iren offensichtlich angetan. «Wir schauen uns Lufthansa ernsthaft an», sagt O'Leary. «Das wäre eine sehr gute Tochtergesellschaft auf

unserem Weg zur Weltherrschaft.» Ein Kaufangebot ist dennoch äusserst unwahrscheinlich.

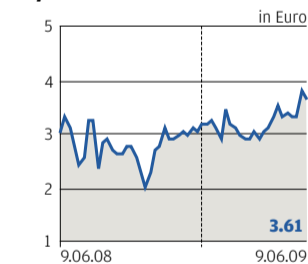
**Sparkurs unausweichlich**

So unähnlich sich Lufthansa und Ryanair sonst sein mögen - die beiden Unternehmen sind voraussichtlich die einzigen grossen Airlines in Europa, die dieses Jahr schwarze Zahlen schreiben. «Wir prognostizieren, dass die Lufthansa 2009 einen operativen Gewinn von rund 400 Mio Euro erzielt»,

**Lufthansa**



**Ryanair**



sagt Robert Heberger, Luftfahrtspezialist beim Münchner Bankhaus Merck Finck. Nach Zinsen und Steuern werde der Flagcarrier dennoch Minus machen.

Trotz der relativ komfortablen Lage fahndet die Lufthansa ebenso wie die Konkurrenten allerorten nach Sparmöglichkeiten. Mit den Sparmassnahmen kommen die Carrier nicht dem Problem bei, das sie derzeit ganz besonders plagt: Dem übergrossen Rückgang im Premiumsegment. Auf die First und die Business Class entfällt zwar bei der Lufthansa nur rund ein Fünftel der Buchungen. Die sind aber für mehr als die Hälfte des Umsatzes gut - schliesslich kosten die Tickets drei- bis fünfmal so viel wie in der Economy Class. Im 1. Quartal 2008 entfielen bei den Interkontinentalflügen der Lufthansa noch 20,4% der Passagiere auf First und Business. In den ersten drei Monaten 2009 schrumpfte der Anteil auf 17,9%.

Der Feinschliff ändert wenig am Grundproblem der Luftfahrtindustrie: Es gibt schlicht viel zu viel Kapazität: Zu viele Maschinen, zu viele Verbindungen, zu viele Fluglinien. Nur zögernd gehen die Unternehmen daran, das Angebot zu straffen - sei es durch Fusionen, Übernahmen oder strategische Allianzen.

KEYSTONE/AP/DANIEL ROLAND