

Liebe Anleger – Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Erleichterung bei der UBS / Optimismus bei Sarasin / Google wie einst Ebay

Liebe Anleger

Nach der Einigung in den USA ist die Erleichterung der **UBS-Anleger** förmlich zu spüren. Allein im letzten Monat haben die Titel rund 25% zugelegt und noch scheint der Aufwärtstrend ungeboren. So sehen es zumindest die Insider der Bank. Längst vergessen sind die Verkäufe des VR-Mitglieds Rainer Marc Frey. Jetzt werden wieder Aktien zugekauft, wenn auch noch nicht allzu kräftig. Letzte Woche hat ein exekutives Verwaltungsratsmitglied beziehungsweise Mitglied der Konzernleitung 16 000 Titel im Wert von 299 689 Fr. erworben. Auch die Investoren fassen offenbar wieder Vertrauen. Seit Ende letzter Woche hat die UBS einen **neuen Grossaktionär** – und der stammt ausgerechnet aus den USA. Die kalifornische The Capital Group Companies erwarb 141 Mio Aktien im Wert von 2,47 Mrd Fr. Dies entspricht einer stolzen Beteiligung von rund 4,4%.

Mittlerweile ist das **Amtshilfegesuch** der USA zu den rund 4450 Konten der Grossbank UBS in der Schweiz angekommen. Das Gesuch muss nun von der Steuerverwaltung innerhalb eines Jahres bearbeitet werden. Interpretationen, die Amerikaner würden die UBS erst vom Haken lassen, wenn sie im Besitz von 10 000 Kundendaten seien, werden von der Grossbank ausgeräumt. «Das John-Doe-Summons wird definitiv zurückgezogen, wenn entweder über das Amtshilfeverfahren rund 4450 Kundennamen ausgeliefert werden, oder wenn die USA insgesamt 10 000 Namen erhalten. Dazu zählen alle Kundennamen zusammen: Diejenigen aus dem Amtshilfeverfahren und die aus den Selbstdeklarationen, aber auch und die Namen von Kunden, welche die UBS angewiesen haben, der US-Steuerbehörde IRS ihre Informationen zu übermitteln», sagt UBS-Sprecher Serge Steiner.

Wie die UBS-Aktionäre sind auch die Anlagekommentare der Finanzinstitute immer zuversichtlicher, die **Bank Sarasin** spricht sogar von einem «optimalen Umfeld» für Aktieninvestments. Die weiterhin expansive Geldpolitik der Zentralbanken in Kombination mit einer globalen zyklischen Erholung bietet ein nahezu optimales Umfeld für Aktienanlagen, heisst es. Die zunehmend besseren Nachrichten aus der Unternehmenswelt würden die Aktienmärkte in den kommenden Monaten zusätzlich weiter beflügeln. Das ist genau das, was Anleger und Investoren im Moment hören wollen.

Doch wenn sich wieder alle einig sind, dass es aufwärts geht, wird es meistens schon wieder gefährlich. In den Anlagekommentaren bleiben die positiven Argumente allerdings im Vordergrund, die für ein freundliches Umfeld sprechen. «Die vielerorts hohen Liquiditätsbestände, welche kaum eine Rendite abwerfen, dürften bald in den Aktienmarkt umgeschichtet werden», so der Kommentar. Die Experten der Bank Sarasin erhöhen daher das Übergewicht der Aktien erneut auf Kosten der Anleihen. Die Stabilisierung der weltweiten Immobilienmärkte eröffnet ebenfalls Chancen.

Google hat ihren Aktionären und den Internetnutzern jahrelang beinahe nur Freude bereitet, die Zukunft schien dem Unternehmen und dessen genialen Gründern Sergey Brin und Larry Page zu gehören. Entsprechend erschien ein Investment in den Internetriesen äusserst attraktiv. Das Unternehmen erinnert jedoch immer stärker an **Ebay**. Kein Hahn kräht mehr nach dem Internet-Auktionshaus, dessen Aktien vor vier Jahren noch allenthalben zum Kauf empfohlen worden waren. Ebay hatte einst Skype, den Gratis-Internet-Telefondienst, gekauft und behauptet, die Sache passe gut zum Kerngeschäft. Das gleiche versucht nun Google mit dem Videoportal YouTube und Android, dem Betriebssystem für Handys- und Netbooks. Beide Produkte versprachen Wachstum, stossen jedoch bereits an enge Grenzen. Auch das einst extrem profitable Kerngeschäft um die Internet-Auktionen, die Internetsuche und die Online-Werbemittlung ist im Heimatmarkt USA teilweise rückläufig.

Die Ebay-Aktie, die ihre besten Tage vor fünf Jahren gehabt hat, könnte deshalb dem Google-Valor den Weg weisen: Richtungslose Volatilität, bei jedem Quartalsausblick vergebliche Erwartungen – und die oft enttäuschte Hoffnung, dass die neuen Geschäftsbereiche dereinst mal Geld in die Kassen des Internetkonzerns spülen. Ebay hat Skype jedenfalls weitgehend abgeschlossen. Der Google-Aktie könnte dieses Schicksal ebenfalls blühen.

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

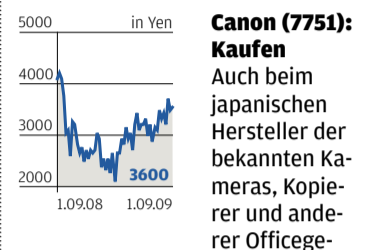
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Technologie aus Asien: Update fürs Portefeuille



ANDREAS M. E. LUSSER

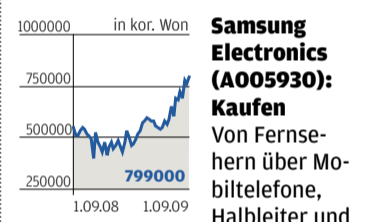


Canon (7751): Kaufen

Auch beim japanischen Hersteller der bekannten Kameras, Kopierer und anderer Officege-

räte sind Umsatz und Gewinn im 1. Halbjahr massiv eingebrochen. Die Aussichten für Investoren sind weniger düster: Das Management hat die Kosten massiv gesenkt, verfügt über eine starke Bilanz und kann vor allem in Asien vom guten Markennamen profitieren. Der Konzern erwartet bereits in diesem Halbjahr wieder eine Umsatz- und Ertragssteigerung. **Risiko:** Für einen Technologiewert ist der Kurs vergleichsweise wenig volatil. Aufgrund der japanlastigen Produktion unterliegen Absatz und Margen jedoch der Yen-Kursentwicklung.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	55
Dividendenrendite (in %)	3.2
Ausschüttungsquote (in %)	51
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	16.2
Performance 2009 (in %)	33.6

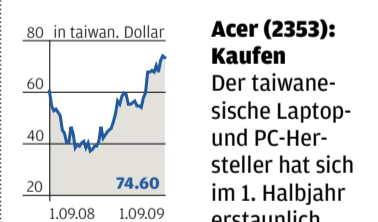


Samsung Electronics (A005930): Kaufen

Von Fernsehern über Mobiltelefone, Halbleiter und Drucker bis

hin zu Kühlschränken produziert Samsung Electronics praktisch alles. Die Koreaner konnten selbst im 2. Quartal 2009 Umsatz und Gewinn gegenüber dem Vorjahr um 8 respektive 11% steigern. Mit über 100 Mrd Dollar Marktkapitalisierung ist Samsung heute der grösste Technologiekonzern ausserhalb der USA und hat auch alle europäischen Konkurrenten bereits überholt. **Risiko:** Trotz erfolgter Kursrally bleibt Samsung auf KGV-Basis stark unterbewertet, mögliche Gewinnmitnahmen und das politische Risiko wirken aber belastend.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	106
Dividendenrendite (in %)	0.8
Ausschüttungsquote (in %)	7
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	9.4
Performance 2009 (in %)	65



Acer (2353): Kaufen

Der taiwanische Laptop- und PC-Hersteller hat sich im 1. Halbjahr erstaunlich gut geschla-

gen: Innerhalb eines Jahres wurden 48% mehr Laptops und 34% mehr PC verkauft. Acer wächst damit schneller als alle anderen grossen PC-Hersteller und liegt nun weltweit auf dem 2. bzw. 3. Platz. Der Betriebsgewinn stieg im 1. Halbjahr um 12%, der Reingewinn sank hingegen um 20% aufgrund fehlender Sonderfaktoren. Der Kurs hat bereits deutlich angezogen, ist im Quervergleich aber noch immer attraktiv. **Risiko:** Unsichere generelle Margenentwicklung in der Branche und starke Abhängigkeit von der Acer-Marke.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	6
Dividendenrendite (in %)	3
Ausschüttungsquote (in %)	11
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	31.5
Performance 2009 (in %)	69.5

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com

ESSAY PETER FORSTMOSER ÜBER DAS SUSTAINABILITY FORUM ZÜRICH

Wie die Finanzbranche wieder glaubwürdig wird

Langfristiger unternehmerischer Erfolg, soziale Verantwortung und ein schonender Umgang mit natürlichen Ressourcen sind keine Gegensätze: Sie bedingen einander, gebündelt im Konzept der Nachhaltigkeit oder Sustainability. Kaum ein Unternehmen kann es sich heute noch leisten, der Sustainability nicht zumindest verbal die Reverenz zu erweisen. Unternehmen veröffentlichten Nachhaltigkeitsberichte, haben Mitarbeiter – nicht selten auf der Ebene der Geschäftsleitung – angestellt, die sich der Nachhaltigkeit widmen, und unter der Flagge der Corporate Responsibility wird ein gesellschaftlich nachhaltiges Wirtschaften postuliert.

Die Idee der Nachhaltigkeit zu fördern, ist das Ziel von The Sustainability Forum Zürich (TSF), einem 1999 gegründeten Verein schweizerischer und internationaler Unternehmen, der Universität sowie des Kantons und der Stadt Zürich. Dieses Jahr werden Massnahmen diskutiert, die zu einer langfristig erfolgreichen Ausrichtung der Finanzmärkte beitragen und eine Wiederholung der soeben erlebten Exzesse und Fehlentwicklungen vermeiden helfen sollen.

Im Laufe des letzten Jahrzehnts ist die Idee der Nachhaltigkeit intensiv weiterentwickelt und vertieft worden. Ursprünglich als reine Umweltdiskussion interpretiert, wurde sie bald durch die soziale Komponente erweitert, freilich manchmal missverstanden als reine Philanthropie. Im heute weitgehend anerkannten Triple-bottom-line-Ansatz kommt die wirtschaftliche Komponente hinzu: Nachhaltig gesichert werden sollen nicht nur die Umwelt und das gesellschaftliche Umfeld, sondern auch die Ertragskraft. In diesem Sinne wird Nachhaltigkeit heute als «Zukunftsfähigkeit» verstanden. Überwunden wurde damit auch der Streit zwischen dem

Shareholder Value und dem Stakeholder-Value-Ansatz, in der Überzeugung, dass in einer längerfristigen Optik die beiden scheinbar so unterschiedlichen Konzepte konvergieren.

Parallel dazu startete die Nachhaltigkeit ihren Marsch durch die Institutionen: Zu Beginn nicht selten als reine PR-Aufgabe verstanden, wurde Nachhaltigkeit zu einem Gradmesser für dauerhaften und verlässlichen Unternehmenserfolg und damit zu einem entscheidenden Faktor für die Unternehmensbewertung. Nachhaltigkeit wurde zu einem strategischen Thema auf Geschäftsleitungsebene.

Und schliesslich dehnte sich die Nachhaltigkeit auf alle Wirtschaftssektoren aus. War sie ursprünglich vor allem ein Thema grosser Produktionsbetriebe mit hohem Bedarf an natürlichen Ressourcen, wird heute Sustainability genauso für Dienstleistungsunternehmen gefordert.

Die Finanzdienstleistungsbranche machte im Rahmen dieser Diskussion einen erstaunlichen Wandel durch. Wegen ihrer Funktion als Geldgeber und vorausschauende Manager von Risiken sowie dank innovativer Finanzprodukte galt sie lange als der erfolgversprechendste Hebel, um

eine verstärkt an Nachhaltigkeit orientierte Wertschöpfung der Gesamtwirtschaft herbeizuführen. Durch die Ereignisse der vergangenen zwei Jahre hat sie diesen Nimbus verspielt – nachhaltig

«Es ist nun Zeit zu fragen, wie die Aktionäre dazu gebracht werden können, sich wieder als Eigentümer und nicht als blosse Sharetrader zu verstehen.»

... Gerade sie, die werthaltig hätte operieren sollen, muss sich nun vorwerfen lassen, auf kurzfristig orientierte Gewinnmaximierung ausgerichtet gewesen zu sein.

Es ist nun Zeit zu fragen, wie die Aktionäre dazu gebracht werden können, sich wieder mehr als Eigentümer, als Shareholder und nicht als blosse Sharetrader zu verstehen. Dies ist auch ein Anliegen zuhanden der Pensionskassen, die manchmal über die Hälfte des Portfolios jährlich umschichten – trotz ihres langfristigen Anlagehorizonts und wohlgerneht im Dienst derselben Personen, die eine solche «Volatilität» als Arbeitnehmer keineswegs schätzen. Könnten hier Anreize wie Dividenden- oder Stimmrechtsprivilegien für langfristig



Peter Forstmoser stellt nüchtern fest: «Durch die Ereignisse der vergangenen zwei Jahre hat die Finanzbranche ihren Nimbus verspielt, nachhaltig ...»