

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Fansie um Julius Bär / Kaupthing / WEF-Studie / Nachhaltigkeit / Werten

## Liebe Anleger

Das Gerücht hält sich hartnäckig, dass die **Credit Suisse** ein Auge auf das Private-Banking-Geschäft von **Julius Bär** geworfen hat. Zudem soll Julius Bär noch immer für die Private-Banking-Aktivitäten von **ING** mitbieten. In jedem Fall ist Fantasie in den Julius-Bär-Aktien. Der Credit Suisse werden aber noch andere Ambitionen nachgesagt. So soll die Grossbank ihre Einheit Hedge Fund of Funds verstärken wollen. Laut Informationen der Nachrichtenagentur Bloomberg sei die Credit Suisse in Gesprächen mit dem in Chicago ansässigen Hedge Funds Financial Holdings Inc., der Vermögen in der Höhe von rund 11 Mrd Dollar verwaltet. Die Gespräche seien allerdings in einem frühen Stadium.

Noch offen ist weiterhin, was mit den Obligationären der isländischen Bank **Kaupthing** geschehen soll. Das Finanzinstitut steht derzeit wie andere isländische Banken mitten in einem Konkursverfahren. Dieses zielt unter anderem darauf hin, mit den verbleibenden Assets ein Nachfolgeinstitut zu gründen, eine sogenannte «New Kaupthing». Die Gläubiger der alten Kaupthing hätten dann keinen Anspruch mehr an diese neue Gesell-

schaft. Anleihenanleger sind deshalb in einer echten Zwickmühle, wie eine Leserzuschrift beweist: Sollen sie das Produkt verkaufen oder doch lieber bis zum Ende der Laufzeit halten, um das eingesetzte Kapital zurückzubekommen? Wie sich zeigt, hängt der Entscheid wesentlich von der Risikofähigkeit der Investoren ab. Entweder, sie gehen auf Nummer sicher, verkaufen das Papier jetzt und erhalten dafür immerhin noch einen Gegenwert. Der jetzige Kurs dürfte mittlerweile dem «fairen» Wert der Obligation entsprechen, Zinszahlungen wurden schon lange ausgesetzt. Oder die Anleger sind bereit, volles Risiko zu fahren und spekulieren darauf, dass zum Ende der Laufzeit ein höherer Wert erzielt werden kann. Es besteht aber wie gesagt keine Garantie, dass sie dann überhaupt noch etwas bekommen.

Anders als Island, das schwer mit den Folgen der Finanzkrise zu kämpfen hat, steht die **Schweiz** wider Erwarten gut da: Die Schweiz ist die wettbewerbsfähigste Volkswirtschaft der Welt, so der Schluss einer Studie des World Economic Forum (WEF). Das WEF hat im Verlauf der Untersuchung unter anderem 13000 Wirtschaftsführer aus 133 Ländern befragt. Die Schweiz konnte zum

ersten Mal an den **USA** vorbeiziehen. Dies, weil die hiesige Wirtschaftsleistung trotz Krise relativ stabil blieb. Die Schwierigkeiten im Bankenplatz hielten sich im Vergleich mit anderen Staaten in Grenzen. Zu den Stärken gehören die hohe Innovationskraft und die hochentwickelte Geschäftskultur. Zudem profitiert der Standort von vorbildlichen Forschungsinstitutionen, hingegen sei die tiefe Quote von Universitätsabsolventen ein Nachteil. Hier könne die Schweiz laut der Studie aufholen. Die Schweiz konnte aber nicht nur aufgrund der eigenen Stärken den Spitzenplatz erobern, sondern auch, weil die US-Grosskonzerne und damit die USA besonders stark von der Krise betroffen waren.

Einen Spitzenplatz zu erringen ist das eine, ihn zu behalten schwieriger. Wer es schafft, kann Nachhaltigkeit für sich beanspruchen. Aber auch bei der Nachhaltigkeit gibt es Rankings - am meisten beachtet wird hier von Investoren die Zusammensetzung des **DJ Sustainability Index**, der heuer neu zusammengesetzt wurde. Auf der Strecke geblieben ist dabei der Versicherer Baloise - er fiel aus dem DJSI World. Aus dem europäischen DJSI Stoxx ausgeschieden ist auch die Aktie von UBS - sie ist aber

weiterhin im DJSI World enthalten. Ebenfalls in den Indizes gelistet sind die Titel ABB, Credit Suisse, Holcim, Nestlé, Novartis, Roche, Julius Bär, SGS, Swiss Re, Swisscom, Sulzer, Syngenta und ZFS.

Derweil musste der österreichische Anbieter von Sportwetten und Online-Spielen **bwin** einen Rückschlag hinnehmen. Die Aktie des Sponsors von Real Madrid und dem AC Mailand, beides Gegner des FC Zürich in der Champions League, verlor deutlich an Wert. Denn laut einem Urteil des Europäischen Gerichtshofs können staatliche Monopole auf Internetwetten gerechtfertigt sein; er hat damit eine Klage gegen die private bwin gutgeheissen. Vom Urteil könnte eine Signalwirkung ausgehen - doch allzu schnell dürfte dies nicht geschehen, und die Gegner des FC Zürich dürften noch mit Sponsorenaufdruck in die Limmatstadt reisen.

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

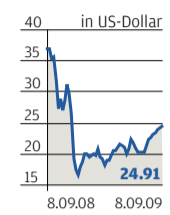
Für Ihre Beobachtungen, Erfahrungen und Fragen schreiben Sie bitte an: johndow@handelszeitung.ch

AKTIEN-TIPP

Telekom - kaum mit Gesamtmarkt verbunden



ANDREAS M. E. LUSSER



**BCE (BCE) Kaufen**  
Keine Schonzeit gaben die Anleger George Cope, der seit letztem Sommer dem führenden kan-

nadischen Telekommunikationskonzern vorsteht: Der Aktienkurs halbierte sich im Herbst in kurzer Zeit, und der neue CEO musste das Vertrauen der Investoren wieder aufbauen. Solide Quartalsresultate, verbunden mit einer nochmals angehobenen Ausschüttung, machen die Aktie heute ideal für eine Teilumschichtung von aggressiveren Anlagen in diesen Renditewert. **Risiko:** Mit einer Korrelation von unter 20% bewegt sich der Kurs von BCE weitgehend unabhängig vom kanadischen Aktienmarkt. Dem Investor verbleiben Zinssatz- und Währungsrisiken.

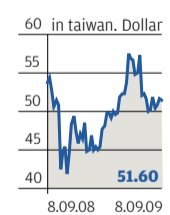
Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	20
Dividendenrendite (in %)	6.1
Ausschüttungsquote (in %)	62
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	10
Performance 2009 (in %)	7



**Singapore Post (SPOST): Kaufen**  
Vordergründig findet man beim asiatischen Traditionsunternehmen wenig

Spektakuläres: Eine solide Bilanz und weitgehend konstante finanzielle Eckwerte. Dem stagnierenden nationalen Postsegment konnte innerhalb eines Jahres aber ein signifikantes internationales Logistikgeschäft zur Seite gestellt und der operative Cashflow um 20% gesteigert werden. Die Aktie ist kein Schnäppchen mehr, neigt aber auch noch nicht zur Übertreibung. **Risiko:** Auch SPOST korreliert kaum mit den asiatischen Märkten. Es stellt ein klassisch defensives, aber regionalen Risiken ausgesetztes Renditeinvestment dar.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	1.3
Dividendenrendite (in %)	6.7
Ausschüttungsquote (in %)	80
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	12
Performance 2009 (in %)	16



**Taiwan Mobile (3045): Kaufen**  
Während die Kurse der Wachstumswerte immer weiter stiegen,

konnte die Aktie des führenden nationalen Mobilfunkbetreibers von der freundlichen Börsenstimmung kaum profitieren. Angesichts guter operativer Werte in der klassischen Mobiltelefonie, einer interessanten Positionierung im Geschäft mit Downloads sowie der attraktiven Dividendenrendite stellt Taiwan Mobile eine interessante Ergänzung zu den spekulativeren Werten der Region dar. **Risiko:** Aufgrund der Regulationsrisiken und der rein nationalen Ertragsstruktur primär für lokal versierte Investoren interessant.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	5.9
Dividendenrendite (in %)	8.3
Ausschüttungsquote (in %)	95
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	11.5
Performance 2009 (in %)	5

Andreas Lusser, CEO Researchfirma  
www.thescreeener.com

# Zeit zum Abschied für die Anleger

**ANLEIHEN** Alles hat ein Ende, auch die Jahrhundert-Rally im Markt für Firmenbonds. Wo es sich dennoch lohnt, dabeizubleiben, und wo Investoren jetzt besser Kasse machen.

MARC HOFMANN

Noch nie zuvor haben Anleger so viel Geld in Unternehmensanleihen gesteckt wie in den vergangenen Monaten. Seit Jahresanfang brachten die Papiere, die jahrelang als langweilige Anlage galten, Kursgewinne von 30% und mehr. Doch nun ist die Durchschnittsrendite auf weniger als 5% gesunken. «Die Rally am Markt für Unternehmensanleihen ist vorbei», sagt deshalb Jochen

Felsenheimer, Leiter der Abteilung Credits bei Assenagon Asset Management. «Schon innerhalb der nächsten ein bis zwei Monate sollten wir eine Korrektur erleben.» Michael Sonner, Portfolio-Manager bei Allianz Global Investors, ist da jedoch anderer Meinung: «Trotz ihrer bereits sehr guten Wertentwicklung sind Unternehmensanleihen weiterhin attraktiv. Denn historisch betrachtet sind die Renditeaufschläge gegenüber Staatsanleihen noch immer beträchtlich.»

**Kostensenkung spricht für Bonds**

«Weitere Faktoren sprechen für die Beibehaltung des Übergewichts von Aktien und Unternehmensanleihen», so Thomas Härter, Leiter der Anlagestrategie bei Swisscanto. Seine Begründung: «Noch nie waren die Firmen so proaktiv und haben die Kosten so schnell



Um die Produktion zu sichern, haben Firmen wie Georg Fischer (Bild) Anleihen begeben.

und drastisch gesenkt.» Härter geht deshalb davon aus, dass auch die Gewinnzahlen zum 3. Quartal die Erwartungen übertreffen werden. Dies würde die Ausfallrisiken bei Corporate Bonds reduzieren.

Auch Robert Senz, Chief Investment Officer für Global Fixed Income bei Raiffeisen Capital Management aus Wien, macht sich für die Anlageklasse stark. «Viele Unternehmen haben die gute Verfassung des Markts genutzt, um sich Kapital zu beschaffen und Liquiditätsengpässen vorzubeugen. Das wirkt möglichen Ausfällen zusätzlich entgegen.» Dirk Springer von der Berenberg Bank ist da jedoch anderer Meinung: «Aus unserer Sicht ist das Risiko rezessionsbedingt zunehmender Firmeninsolvenzen nicht mehr ausreichend eingepreist.» So prophezeit die Ratingagentur Standard & Poor's in ihrem Monatsreport für August, dass der Höhepunkt der Unternehmenspleiten noch nicht gekommen sei.

**Gewinne mitnehmen**

André Enders von der Berenberg Bank rät Anlegern, die die im Herbst und Frühjahr gebotenen Chancen für den Einstieg genutzt haben, «nun über den Verkauf entsprechender Wertpapiere nachzudenken und die überdurchschnitt-

lich hohen Kurszuwächse zu realisieren, ohne das Laufzeitende abzuwarten». Investoren mit einer höheren Risikobereitschaft könnten sich zudem alternativ zu den Corporate Bonds auch in Mischfonds engagieren, deren Anlagestrategie flexibel auf mehrere

**Jetzt wird empfohlen, in Anleihen mit kürzeren Laufzeiten zu wechseln.**

Anlageklassen ausgerichtet ist. «Anleger, die in Unternehmensanleihen investiert bleiben möchten, sollten sich zumindest mit einer Überprüfung der Struktur ihrer Bestände auseinandersetzen.» Die Berenberg-Experten empfehlen, in Anleihen mit kürzeren Laufzeiten zu wechseln oder weit über dem Nominalwert notierende Papiere gegen solche mit einem Kurs nahe 100 einzutauschen.

Auf ein gutes Rating der Schuldner zu achten, empfiehlt Raiffeisenbanker Robert Senz zudem allen Anleiheanlegern, die sich gegen steigende Ausfallraten absichern wollen. Für die Emittenten mit guter Bonität liegt die aktuelle Ausfallwahrscheinlichkeit über die kommenden fünf Jahre bei 8% - für

Finanzinstitute bei 15%. Senz: «Mit einer guten Anleiheauswahl und striktem Risikomanagement lassen sich diese Ausfallraten nochmals deutlich reduzieren.» Swisscanto-Strategie Thomas Härter setzt bei den Unternehmensschulden auf die Sektorauswahl: «Überdurchschnittlich attraktiv erscheinen uns Anleihen aus den Sektoren Banken, Telekom und Versorger. Am entgegengesetzten Ende der Skala rangieren die Kapitalgüter- und die Autoindustrie.» Vorsichtiger ist man bei Swisscanto hinsichtlich der Emerging Markets: «In diesen Märkten sind viele Investoren übergewichtet.»

**Mit Anleihen Volatilität mindern**

Für vorsichtige Anleger empfiehlt sich ohnehin, das Ausfallrisiko bei Corporate Bonds zu streuen, indem sie nicht in einzelne Papiere investieren, sondern in einen Fonds. Kursschwankungen, wie sie an den Aktienmärkten in den kommenden Monaten zu erwarten sind, müssen sich Käufer von Unternehmensanleihen wenigstens nicht aussetzen. Das schätzt auch der Vermögensverwalter Luca Pesarini: «Warum Volatilität, wenn man doch nachts ruhig schlafen will? Je länger ich in diesem Geschäft bin, desto mehr schätze ich die Vorzüge von Anleihen.»

ANZEIGE

**Nachhaltige Wertschöpfung für Schweizer KMU und Investoren**

Bestehende Werte erhalten, neue schaffen

Die unternehmerische Lösung zur Zukunftssicherung von KMU auf Eigenkapitalbasis

Die Chance für Unternehmer und Investoren, die Kapital in substanzstarken Firmen anlegen wollen

Sie wollen die Zukunft Ihrer Unternehmung sichern?

Sie wollen eine KMU übernehmen und leiten?

Sie wollen in Schweizer Unternehmen investieren?

Besuchen Sie unsere Informationsanlässe

ABTell Wertschöpfungs AG  
Alte Steinhäuserstrasse 1  
6330 Cham

Telefon 041 748 62 82  
info@abtell.ch  
www.abtell.ch