

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Emmi / Konsumentenstimmung / FC St. Gallen und SGKB / ETF-Boom / Immobilien

Liebe Anleger

Die wirtschaftliche Situation der Bauern hat sich im letzten Jahr verschlechtert, wie die Forschungsanstalt Agroscope Reckenholz-Tänikon mitteilte. So betrug das durchschnittliche Einkommen der Bauernbetriebe im Jahr 2009 60 300 Fr. gegenüber 64 100 Fr. im Vorjahr. Besonders hohe Einbussen hätten vergangenes Jahr die Milchbauern hinnehmen müssen, da der Milchpreis von rund 78 Rp. pro Liter auf 65 Rp. gesunken sei. Zwar seien die tierbezogenen Direktzahlungen gestiegen, doch konnten diese die tieferen Milchpreise nicht wettmachen. Kaum zufällig dürfte diese Meldung gleichentags mit der Präsentation der 1.-Halbjahres-Zahlen von **Emmi** erschienen sein. Der grösste Schweizer Milchverarbeiter erreichte im 1. Semester 2010 bei einem leicht tieferen Umsatz von 1,275 Mrd Fr. einen Reingewinn von fast 40 Mio Fr. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Plus von 21,5%.

Die Ironie hinter den beiden Nachrichten: Während sich die Milchbauern über rückläufige Einkommen ärgern werden, dürften sie sich gleichzeitig über die steigenden Gewinne von Emmi freuen, schliesslich ist eine Grosszahl der Landwirte über ihre Milchverbände am börsenkotierten Zentralschweizer Unternehmen beteiligt.

Genauso wie Emmi scheint auch die Konsumentenstimmung in guter Verfassung zu sein, darauf lässt zumindest der deutliche Anstieg des **UBS-Konsumindicators** im Juli schliessen. Ob nun die Zulassung von neuen Personenwagen, der Geschäftsgang im Detailhandel, die Anzahl Hotelübernachtungen in der Schweiz, der Konsumentenstimmungsindex oder Kreditkartenumsätze – alle Werte sind positiv. Gerade der Geschäftsgang im Detailhandel verbesserte sich beträchtlich, und nach dem Rekordzuwachs im Vormonat konnte auch im Juli eine sehr hohe Anzahl von Neuimmatrikulationen bei den Personenwagen verzeichnet werden.

Auch die UBS hat jüngst in Autos investiert. Dank dem persönlichen Interesse von CEO Oswald Grübel werden die Rennwagen der Formel 1 als Sponsoring-Plattform genutzt. Seit Kurzem wagt sich die Bank Vontobel mittels der stolzen Brust der Zürcher Grasshoppers aufs Fussballfeld. Schon deutlich länger engagiert sich die **St. Galler Kantonalbank** (SGKB) für den Fussball. Doch ihr Engagement für den Sport könnte die Bank jetzt einiges mehr kosten, als für das eigentliche Sponsoring vorgesehen war. Denn auf den FC St. Gallen kommen schwierige Zeiten zu. Sportlich läuft es derzeit alles andere als rund, und finanziell befindet sich der Klub mittlerweile in arger Schieflage. Denn das schmucke Stadion reiss ein gewaltiges Loch in die Kasse der Espen. Nun sollen die Stadt, der Kanton und Sponsoren insgesamt 16 Mio Fr. aufbringen, um dem Verein wieder auf die Beine zu helfen. 5 Mio Fr. davon entfallen auf ein Bankenkonsortium, das auf ausstehende Forderungen verzichten soll – darunter auch der Leibchensponsor SGKB.

Auch eine andere Kantonalbank investiert derzeit kräftig. So wird derzeit bei der **Zürcher Kantonalbank** (ZKB) an einem bedeutenden Ausbau der ETF-Sparte gearbeitet. Der Aufbau eines 18-köpfigen Spezialisten-Teams soll dafür sorgen, dass der ZKB bald eine breite Palette an Index-Fonds zur Verfügung steht. Die offizielle Mitteilung ist eine deutliche Kampfansage an die Konkurrenz: «Die ZKB will in diesen Bereichen in den kommenden Jahren Marktanteile hinzugewinnen und sich als führende Anbieterin im Schweizer Markt etablieren.» Der Markt ist jedoch bereits reichlich umkämpft, doch bei der ZKB hofft man wohl den Erfolg des beliebten Gold-ETF auf andere Produkte übertragen zu können.

Weniger erfolgreich scheinen viele **Pensionskassen** mit ihren Immobilienanlagen umzugehen. Denn eine Studie der Hochschule Luzern zeigt, dass die Immobilienbestände von kleinen und mittleren Pensionskassen zu wenig gut geführt werden. Langfristig könne damit sogar die Werthaltigkeit der Anlage gefährdet sein. Laut der Studie lohne sich ein eigenes Asset Management erst ab einer Portefeuillegrösse von 500 bis 600 Mio Fr. Den Besitzern von kleineren Portefeuilles können ausufernde Kosten die Rendite wegessen. Die Studie rät daher, individuelle Eigenschaften und das individuelle Umfeld jeder Immobilie zu beachten und sie zu führen wie ein kleines Unternehmen.

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

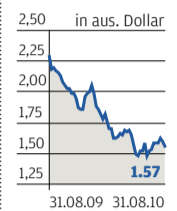
@ johndow@handelszeitung.ch
twitter.com/john_dow

AKTIEN-TIPP

Renditewerte abseits des Mainstream



ANDREAS M. E. LUSSER



Telecom New Zealand (TEL): Kaufen
In nervösen Marktphasen lohnt sich oft die Suche nach Werten abseits

des Mainstream. Fundamental günstige Aktien mit grosszügiger Ausschüttung finden sich dabei quer durch Märkte und Branchen. Der Aktienkurs des neuseeländischen Telekommunikationsbetreibers hat in den letzten fünf Jahren rund 75% an Wert verloren. Die Musik spielte andernorts – die Aussicht auf steiles Wachstum ist attraktiver als ein stagnierendes Geschäft. Bei der aktuellen Bewertung ist ein Einstieg noch immer nicht spannend, aber vernünftig. **Risiko:** Abgesehen vom Währungsrisiko ist TEL ein wenig volatiler Wert mit kleinem Beta.

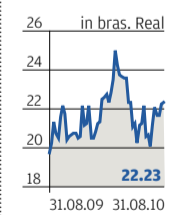
Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	2.8
Dividendenrendite (in %)	8
Ausschüttungsquote (in %)	50
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	6
Performance 2010 (in %)	-23



KKR Financial Hldg. (KFN): Kaufen
Die Zeiten, als Kohlberg, Kravis und Roberts die CEO der Blue Chips

reihenweise zum Zittern brachten, sind längst vorbei und die Reynolds-Übernahme graue Vergangenheit, literarisch festgehalten im Klassiker «Barbarians at the Gate». Die aktuelle Bewertung meint es allerdings etwas zu schlecht mit den Altmeistern der Wall Street. Rendite und Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) deuten auf eine Einstiegsgelegenheit hin. Das Potenzial der Geschäfte und Investments ist besser als deren Bewertung. **Risiko:** In letzter Zeit defensive Kursentwicklung – aber auch der Ritt auf einem alten Drachen bleibt ein Drachenritt und damit riskant.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	1.3
Dividendenrendite (in %)	6.8
Ausschüttungsquote (in %)	28
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	4
Performance 2010 (in %)	18



Light SA (LIGT3): Kaufen
Die Stromversorgung einer Megametro- pole wie Rio de Janeiro sicher-

zustellen und mit deren Wachstum schrittzuhalten, ist eine organisatorische Mammutaufgabe. Finanziell hat der brasilianische Versorger im 1. Halbjahr zwar leicht enttäuscht. Der Stromverbrauch wächst aber ungebrochen und verleiht der Aktie signifikante Wachstumschancen. Das vorausschauende KGV ist für einen Versorger sehr günstig und die Ausschüttungsquote grosszügig. **Risiko:** Ein der regionalen Entwicklung von Rio unterworfen Investment mit hoher Dividendenrendite zu attraktivem Preis.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	2.7
Dividendenrendite (in %)	6.2
Ausschüttungsquote (in %)	30
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	5
Performance 2010 (in %)	-11

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com

Mit Fitness zu fetteren Portefeuilles

GESUNDHEIT Menschen werden immer älter, immer zahlreicher und wollen je länger je fitter sein. «Healthy Living» heisst der Trend und bietet auch den Anlegern verschiedene Möglichkeiten zum Profit.

CHRISTINE SCHERRER

Wenn Gurkenrädchen als Snack und Slimline-Joghurts als Dessert verkauft werden, muss Vitalität gefragt sein und Gesundheit attraktiv. Dass Wellness – im weitesten Sinn – auch für Anleger lukrativ sein kann, glaubt die SAM Group, die eigens einen «Sustainable-Healthy Living»-Fonds eingerichtet hat. «Die Idee eines Healthy-Living-Fonds» sagt Philipp Mettler, Senior Analyst bei SAM, «ist im Zuge der Diskussionen über Nachhaltigkeit entstanden. Die demografischen Veränderungen, die alternde Bevölkerung, die steigenden Gesundheitskosten und der Bewegungsmangel haben zum Nachdenken angeregt.»

Diverse Anlagemöglichkeiten

Eine globale Tragweite hat der Trend insofern, als etwa die Chinesen vermehrt auch westliches Essen geniessen wollten und sich dies – dank steigendem Wohlstand im aufstrebenden Asien – auch leisten könnten, so die Einschätzung des Analysten. Die Probe aufs Exempel hat der von der SAM identifizierte Trend bestanden: Der Staat als der gewichtigste «Investor» hat den Bedarf an Healthy Living erkannt und subventioniert diesen in diversen Formen.

Die Palette an Anlagemöglichkeiten ist gross: «Der Fonds investiert in kotierte Firmen im Bereich gesunde Ernährung, natürliche und organische Nahrungsmittel, Geräte und Ausrüstung für Aktivität, Health Care insbesondere im Bereich von chronischen Krankheiten, Prävention, persönliche Hygiene und Zusatzprodukte für

Der Trend zum Healthy Living lässt sich in Europa wie auch in den aufstrebenden Märkten erkennen.

Nahrungsmittel», so Mettler. Die thematische Diversifikation erachtet auch Oliver Kubli, Portfoliomanager von Adamant Biomedical Investments, als sinnvoll: «Dass Gesundheit, Bewegung und Ernährung Hand in Hand gehen, kann man von jedem Arzt erfahren.»

Fast Food auf kurze Sicht

Aber gerade Mettlers Verweis auf die makroökonomischen Veränderungen könnte den Investor auch zögern machen: Fördern die Globalisierung und das Wirtschaftswachstum in Asien nicht

tendenziell die Nachfrage nach schnellem Essen? Und geht der europäische Konsument in ökonomisch unsicheren Zeiten nicht vielmehr im Discounter ein und aus?

«Tatsächlich herrscht, insbesondere in schwierigen wirtschaftlichen Zeiten, auch ein Trend zum Fast Food und zur billigen Ernährung vor», sagt Mettler. «Aber irgendwann wird der Punkt des Umdenkens kommen.» Indizien hierfür gibt es genug. Mettler: «Whole Foods Market, ein Retailer von biologischen und organischen Produkten in den USA, verzeich-

net, trotz hoher Preise, laufend steigende Umsätze.»

Das Portfolio des SAM Sustainable Healthy Living Fund ist im Hinblick auf die Börsenkapitalisierung der mitfinanzierten Unternehmen in drei Sparten unterteilbar: In kleine, mittlere und grosse Unternehmen, wobei Letztere über mehr als 10 Mrd Dollar Cash verfügen. Dabei sticht ins Auge, dass 54% des Fondskapitals in die Big Caps fließen. Schwergewichte wie Roche machen über 4% aus, Nestlé und Novartis je fast 3%, Kellogg Company etwa 2,6% und der Turnschuhproduzent

Skechers rund 2,5%. Die Mutmassung, der Fonds verbuche – mit dem ausgeprägten Investment in starke Brands und multiple Marktführer – nicht mittels Ausrichtung auf den Gesundheitstrend, sondern aus ganz anderen Gründen Gewinne, weist SAM von sich. «Dass wir in Schwergewichte wie Roche und Nestlé investieren, ist eine Folge der aktuellen Marktsi-

Der Staat hat als gewichtigster Investor den Bedarf an Healthy Living erkannt.

tuation. Auch wir legen jetzt in defensive Werte an», erklärt Mettler. «Bei anziehender Konjunktur werden wir uns wieder nach fokussierteren Unternehmen umsehen, da die grossen Unternehmen neben anderen Schwerpunkten nur gewisse Aspekte von Healthy Living abdecken.»

Pharmariesen interessant

Dabei sind die Grossunternehmen im Zusammenhang mit dem Gesundheitstrend durchaus interessant. Kubli von Adamant Invest sagt: «Die grossen Pharmakonzerne sind gegenwärtig in einer Restrukturierungsphase: Da Patente von umsatzstarken Produkten in der nahen Zukunft auslaufen, müssen neue Alternativen zur Umsatzgenerierung gefunden werden.» Healthy Living könnte eine solche Alternative sein. Trotzdem investiert auch Adamant bevorzugt in die Papiere mittelgrosser Unternehmen.

Nebst den breit ausgerichteten Big Caps setzt SAM jetzt schon auf versiertere Firmen: Auf den Generika-Produzenten Teva-Pharmaceutical, auf den auf Insulin und adäquate Spritzen spezialisierten Konzern Novo Nordisk oder auf Steiner Leisure, welche Fitnesscenter auf Kreuzfahrtschiffen unterhält. Dabei ist laut Mettler «durchschnittlich eine jährliche Überschussrendite zum Aktienweltindex MSCI World als Benchmark von 5% möglich.»