

Das Geld, das aus der Tiefe kam

AKTIEN-TIPP



Andreas M.E. Lusser
The Screener Investor Services, Zürich

Koninklijke KPN (KPN): Kaufen
Misstrauen herrscht. Und doch kann nicht alles renditelos in Gold, Land, Kunst und Cash gehalten werden. Defensive Aktien mit hohen Dividenden locken heute mit diskretem Charme. Die holländische KPN erzielt im Telekommunikationsgeschäft einen beneidenswert robusten, auch 2010 wieder leicht steigenden Cashflow und lässt die Aktionäre in Form einer Dividendenrendite von rund 7 Prozent grosszügig daran teilhaben. **Risiko:** Technisch betrachtet ein sehr defensiver Wert mit tiefer Volatilität und kleinem Beta. Währungsmässig fehlt hingegen die Diversifikation, der Ertrag wird fast vollständig in Euro erzielt.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	23.7
Dividendenrendite (in Prozent)	7.1
Ausschüttungsquote (in Prozent)	60
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2013	8.4
Performance 2010 (in Prozent)	-5

Sparebank 1 (ROGG): Kaufen
Jenseits des Euro-Raumes und abseits des öffentlichen Scheinwerferlichtes, das den Grossbanken mehr Leid als Freude beschert, führt Konzernchefin Kirsten Idebøen die führende norwegische Sparbankengruppe ohne Hektik und mit viel Eigenkapital durch gute und schlechte Jahre. Das 3. Quartal zeigte ansprechende Resultate und Wachstum in den meisten Sparten. Mit einem vorausschauenden KGV um 8 und einer Dividendenrendite von 5 Prozent stellt ROGG eine sinnvolle Alternative zu den bekannteren Finanzkonzernen dar. **Risiko:** Sparebank ist eine sehr defensive Finanzaktie, aber mit vergleichsweise geringem Marktwert und geringer Handelsliquidität.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	1.09
Dividendenrendite (in Prozent)	5
Ausschüttungsquote (in Prozent)	40
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	8.2
Performance 2010 (in Prozent)	11

Astrazeneca (AZN): Kaufen
Pharmaktien haben viel von ihrem Glanz verloren. Bezahlt man vor fünf Jahren noch über 15-mal den prognostizierten Gewinn, liegen die Werte heute meist unter 10. Die britisch-schwedische Astrazeneca publizierte für das 3. Quartal enttäuschende Zahlen. Der Umsatz in den USA ging um 13 Prozent zurück, der Betriebsgewinn gar um 25 Prozent, und der Kurs der Aktie gab nach. Die Zukunft liegt aber in den Wachstumsmärkten, wo der Umsatz um satte 14 Prozent zulegen konnte. Mit einer Dividendenrendite von über 5 Prozent stellt AZN einen vernünftigen Einstieg dar. **Risiko:** Astrazeneca ist traditionell defensiv, benötigt im 4. Quartal aber akzeptable Zahlen, um das Anlegervertrauen nicht zu verlieren.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	67.86
Dividendenrendite (in Prozent)	5.3
Ausschüttungsquote (in Prozent)	42
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2014	8
Performance 2010 (in Prozent)	7

www.thescreener.com.

The Screener ist Spezialist für unabhängige Aktienbewertungen und beurteilt Aktien, Branchen und Märkte weltweit. Die Analysefirma greift dabei auf öffentlich zugängliche Daten zurück und verarbeitet diese mit mathematischen Modellen zu Ratings und Analysen. Diese finden unter anderem bei Vermögensverwaltern und institutionellen Anlegern Verwendung. Die Unternehmensleistung von The Screener ist selber nicht in die oben vorgestellten Werte investiert. Das Unternehmen unterhält Büros in Nyon und Zürich.

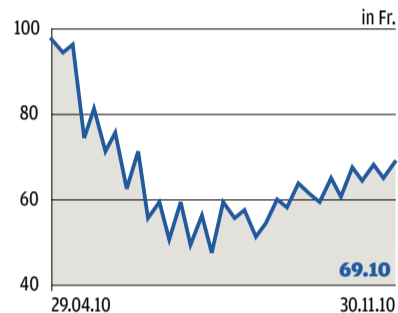
AKTIEN Weil an Land kaum noch Öl und Gas zu finden sind, führt an Tiefseebohrungen kein Weg vorbei - trotz der Katastrophe im Golf von Mexiko. Das bietet vor allem Öl-Dienstleistern Chancen.

CHRISTIAN EULER

Als wäre nichts gewesen: Knapp sieben Monate nach Beginn der grössten Umweltkatastrophe in der Geschichte der USA können die Fischer im Golf von Mexiko wieder ihre Netze auslegen. Vor Kurzem öffnete die amerikanische Behörde für Ozeanografie weitere rund 22 000 Quadratkilometer für die kommerzielle und private Fischerei. Damit ist nur noch knapp ein Prozent des Fischereigebietes in der Region gesperrt, in die sich nach der Explosion der Bohrinsel «Deepwater Horizon» 660 000 Tonnen Öl ins Meer ergossen hatten.

Anleger und Analysten wenden sich längst wieder der in Ungnade gefallenen Ölbranche zu - zumal kaum ein Sektor sicherere Kapitalströme erwirtschaftet. Der hohe Ölpreis, dem viele Experten weiteres Aufwärtspotenzial bescheinigen, sorgt für klingelnde Kassen. Das Ölkartell Opec hat erst kürzlich seine Prognose für die weltweite Nachfrage nach dem Schmierstoff der Weltwirtschaft bis 2014 zuletzt um 800 000 Fass à 159 Liter pro Tag nach oben

Transocean N

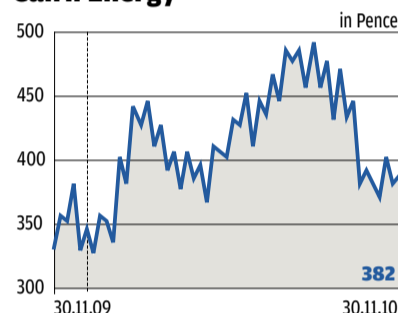


revidiert. «Als Folge der nochmaligen Lockerung der US-Geldpolitik dürfte es zu weiteren Investmentzuflüssen in die Rohstoffe kommen. Das spricht für einen höheren Ölpreis», sagt Carsten Fritsch, Rohstoffexperte der Commerzbank.

Höhere Margen

Die grössten Margen liegen in der Förderung und der geologischen Erschliessung von Rohölvorkommen, im Fachjargon als Upstream-Geschäft bezeichnet. Achim Wittmann, Analyst bei der Landesbank Baden-Württemberg, taxiert die operative Gewinnspanne in diesem Segment auf 35 bis 40 Prozent. Downstream, also in der Produktion und dem Vertrieb, liegen die operativen Margen hingegen im nur knapp einstelligen Bereich. Damit verwundert es kaum, dass Grosskonzerne wie Total, BP oder Exxon Mobil ihre Investitionen im Upstream-Bereich deutlich erhöhen - zulasten der Verarbeitung.

Cairn Energy



Christoph Eibl, Gründer und Chef des auf Rohstoffe spezialisierten Schweizer Vermögensverwalters Tiberius Asset Management, hält denn auch Ausrüster und Explorer für besonders interessant: «Seit den 70er-Jahren wurden keine grossen Erdöllagerstätten mehr entdeckt - und die Lebensdauer der Reserven der Ölproduzenten betragen selten mehr als 15 Jahre.» Die Musik spiele im Tiefseegeschäft, glaubt der Experte: «Das Angebot an ausgereiften Anlagen ist dort knapp, das wird sich so schnell nicht ändern.»

Chris Skrebowski hat im Fachblatt «Petroleum Review» die Daten der Internationalen Energieagentur ausgewertet und kommt zu dem Schluss, dass die Bruttokapazität des Tiefwasseröls zwischen 2009 und 2015 um neun bis zehn Millionen Fass pro Tag zunehmen könnte. Für eine sichere Ölversorgung müssen die grossen Konzerne daher die Förderung in der Tiefsee forcieren.

Sie verschaffen den spezialisierten Dienstleistern so lukrative Aufträge. Schätzungen von Barclays Capital zufolge wird die Ölindustrie 2010 fast 450 Milliarden Dollar in die Erschliessung und Gewinnung von Öl- und Gasvorkommen investieren - zwölf Prozent mehr als 2009. Es warten Grossprojekte in der Tiefsee in Liberia, Ghana, Gabun, Nigeria, im Schwarzen Meer und in Brasilien auf ihre Umsetzung. Zudem rechnen Experten in den kommenden zwei Jahren mit einer Erhöhung der durchschnittlichen Tagessätze von 400 000 auf 500 000 Dollar - während der Tagessatz für Bohrungen in mittleren Tiefen bei 270 000 Dollar bleiben dürfte.

Norweger mit Potenzial

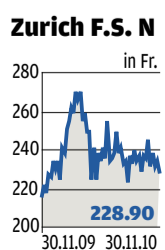
Das macht Titel wie den Ölbohrer Transocean interessant. Der Betreiber der havarierten Bohrinsel hat die Erwartungen der Analysten übertroffen - trotz vorübergehendem Bohrmoratorium. Für aussichtsreich halten Experten auch die schottische Cairn Energy, die sich auf Grönland und seine Küstengewässer konzentriert. Abseits potenzieller Übernahmescharmützel hält Marktkenner Daniel Bernecker vom «Aktionärsbrief» Seadrill für die zukünftigen Anforderungen des Ölbohrgeschäfts insgesamt am besten gerüstet. Zusätzliches Plus: Die Norweger erwirtschaften rund die Hälfte ihres Umsatzes im Ultra-Tiefseebereich ab rund 2300 Metern, während nur fünf Prozent im Golf von Mexiko verdient werden.

BÖRSENAUSBLICK

Alles schaut auf Europa und Zurich

Auch nach dem Rettungsschirm für Irland schwanken die Märkte noch zwischen Erleichterung und der Furcht vor einer Ansteckungsgefahr für Spanien und Portugal. Analysten der Bank Sarasin sehen daher für den Swiss Market Index (SMI) kurzfristig einen Seitwärtstrend; mittelfristig erwarten sie aber, dass der Schweizer Aktienmarkt doch noch nach oben ausbrechen könnte.

Donnerstag, 2. Dezember Der Versicherer **Zurich Financial Services (ZFS)** lädt zu seinem Investorentag. Letzten Monat hatte das Unternehmen die Zahlen für die ersten neun Monate vorgelegt und dabei einen Reingewinn von 2,4 Milliarden Dollar ausgewiesen. Der operative Gewinn lag bei 3,5 Milliarden Dollar und blieb damit laut Analysten der Bank Vontobel leicht unter den Erwartungen. Für das abgeschlossene Bilanzjahr 2010 sieht Vontobel voraus, dass ZFS eine Dividende von 16 Franken pro Aktie zahlen könnte. Vom Investorentag erwarten die Analysten zudem, dass die Versicherungsgesellschaft aufzeigt,



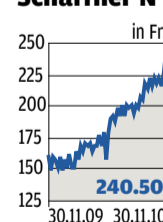
Martin Senn: Der Chef von Zurich Financial Services tritt vor die Investoren.

wie sie die Rentabilität verbessern will. Die Mehrheit der Analysten rät dazu, die Aktie zu kaufen. Grosse Beachtung wird ferner der Zinsentscheid der **Europäischen Zentralbank (EZB)** finden. Eine Mehrheit der von der Nachrichtenagentur Bloomberg befragten Experten erwartet zwar keine Veränderung des Zinssatzes bei derzeit 1 Prozent. Von Interesse dürfte aber vorab der Kommentar der EZB zur Krise in der Eurozone sein. Am Donnerstag berichtet auch das **Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco)** über die Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes im 3. Quartal 2010. Im 2. Quartal war das BIP gegenüber dem Vorquartal um 0,9 Prozent gestiegen.

Freitag, 3. Dezember Das Technologieunternehmen **Feintool** präsentiert seine Jahreszahlen. Im 3. Quartal 2010 hatte sich das Unternehmen positiv entwickelt: Der Auftragseingang war gegenüber dem Vorjahr um 132,8 Prozent auf 116,4 Millionen Franken gestiegen. Die Analysten der ZKB erwarten daher einen «soliden Jahresabschluss». Die meisten Analysten raten dazu, die Aktie zu halten. Seit Jahresanfang hat sich der Wert der Feintool-Valoren um rund 44 Prozent erhöht. Am Freitag wird zudem das **Bundesamt für Statistik** den Landesindex der Konsumentenpreise für November 2010 veröffentlicht. Im Oktober waren die Konsumentenpreise leicht gestiegen.

Dienstag, 7. Dezember Der Kakao- und Schokoladenproduktehersteller **Barry Callebaut** lädt seine Aktionäre zur Generalversammlung. Letzten November hatte das Unternehmen seine Ganzjahreszahlen veröffentlicht. Dabei hatte das Volumenwachstum die Erwartungen leicht verfehlt, der Betriebsgewinn dagegen habe positiv überrascht, so die Analysten der Bank Vontobel. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt derweil, die Aktie entweder zu halten oder zu kaufen. Die Bank UBS setzt ein Kursziel von 835

Schaffner N



Franken (aktueller Stand: 795 Franken). Seit Jahresanfang ist der Aktienwert um knapp 20 Prozent gestiegen. Ebenfalls am Dienstag wird der ElektrokompONENTENHERSTELLER **Schaffner** seine Jahresergebnisse für das Geschäftsjahr 2009/2010 publizieren. Erst vor kurzem hat das Unternehmen einen millionenschweren Mehrjahresauftrag für die neue Elektrofahrzeug-Plattform eines europäischen Autokonzerns angekündigt. Daraufhin hatten Analysten des Brokers Helvea ihr Kursziel auf 300 Franken hochgesetzt (aktueller Stand der Aktie: 243 Franken) und ihre Kaufempfehlung bestätigt. Das Papier hat bereits einen guten Lauf hinter sich: Der Aktienkurs von Schaffner ist seit verganginem Januar um ganze 50 Prozent gestiegen. Das Seco wird ausserdem die Zahlen zum Schweizer Arbeitsmarkt im November veröffentlichen. Im Oktober verharrte die Arbeitslosenquote bei 3,5 Prozent. Verglichen mit dem Vorjahr hat sich die Zahl der Arbeitslosen gemäss Seco um rund 12 Prozent vermindert. (is)