

Handelszeitung

Börsenneulige / Öl-Katastrophe / Bankenombudsman / Staatspleite / Aktientipp

Liebe Anleger

Die Erholung der Weltwirtschaft widerspiegelt sich auch in der zunehmenden Aktivität an den Finanzmärkten. So sind im 2. Quartal 2010 weltweit mehr als dreimal so viele Unternehmen an die Börse gegangen wie im gleichen Zeitraum des Krisenjahres 2009. Laut Ernst & Young wurden insgesamt **301 Börsengänge** registriert. Innerhalb der vergangenen zwölf Monate sei das Emissionsvolumen von 10 auf 46 Mrd Dollar gestiegen. Am meisten IPO (Initial Public Offerings) wurden dabei in den Schwellenländern verzeichnet. Im 1. Halbjahr 2010 fielen 67% der IPO respektive 395 Börsengänge auf die Emerging Markets.

Gemächlicher ist es in den letzten Monaten am hiesigen Markt zu und her gegangen. Mit der Lebensmittelgruppe **Orior**, zu der Marken wie Rapelli, Le Patron oder Spiess gehören, kam es in der Schweiz nur zu einem neuen Börsengang. Orior konnte über das IPO 164 Mio Fr. aufnehmen. Laut Ernst & Young ist die Marktvolatilität in der Schweiz für Börsengänge nicht günstig, es gebe aber viele Kandidaten. Neben Orior sind mit dem Tiefsee-Ölbohrkonzern **Transocean** und der kleinen Biotechfirma **Oxygen Biotherapeutics** noch zwei weitere Unternehmen neu an der SIX gelistet. Dabei handelt es sich allerdings nur um Zweitlistings ohne Kapitalaufnahme.

Die Kosten für die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko klettern auf astronomische Höhen und lassen auch den Kurs der Transocean-Aktie abstürzen. Auch die Zukunft von **BP** wird nun in Frage gestellt. Laut Informationen der «Times» bereitet sich die britische Regierung auf ein Auseinanderbrechen des Konzerns vor. Zumindest auf den Kurs der BP-Aktie wirkten die Gerüchte jedoch kursstimulierend: So lagen die Papiere darauf 2,9% im Plus.

Der Aktienkurs von BP hat in der Vergangenheit aber arg Federn lassen müssen: Gegenüber letztem April ist die Firma gerade noch die Hälfte eert. Auf dem aktuellen Niveau wurden die Titel zuletzt 1997 gehandelt. Bereits zuvor war in der britischen Presse spekuliert worden, BP könne sich einen Investor angehen, um sich vor einer Übernahme zu schützen. Im Gespräch waren vor allem Staatsfonds aus Abu Dhabi, Kuwait, Qatar oder Singapur.

Auch hiesige Anleger mussten sich zuletzt häufiger beschweren. «Das Jahr 2009 geht als absolutes Rekordjahr in die Geschichte des **Bankenombudsman** ein», so Hanspeter Häni. Zwei Investments hatten zu einer rekordhohen Zahl an Anfragen geführt: Kapitalgarantierte strukturierte Produkte der pleitegegangenen Finanzinstitute Lehman Brothers und Kaupthing Bank, und Absolute- oder Total-Return-Produkte. Dazu hätten sich laut Häni über 3000 Anleger bei ihm gemeldet. 4144 Anfragen wurden insgesamt bei der Bankenombudsstelle 2008 erfasst, im Jahr 2007 waren es nur 1609. Die auf konservative Anleger und Sparer ausgerichteten Anlagen machten allein über 2000 Anfragen aus. Im letzten Jahr hatte der Bankenombudsman auf die Grundregel hingewiesen: Je höher die Rendite, desto grösser das Risiko. Diese müsse nun ergänzt werden: «Kaufe nur das, was du auch wirklich verstehst», so Häni.

Auch andere Anleger können sich beklagen; denn was Besitzern von griechischen Staatsanleihen drohen könnte, macht **Argentinien** in diesen Tagen vor. Der Staat zahlt seinen Gläubigern einen Drittel ihres in Staatsanleihen investierten Geldes zurück, um seine rampoanierte Kreditwürdigkeit wieder herzustellen. Rund 70% aller Anleger akzeptierten den Deal zur Abgeltung der Schulden. Zusammen mit einer Übereinkunft von 2005 haben nun 92% der Gläubiger solche Entschädigungsangebote angenommen. Es bleibt zu hoffen, dass sich Anleger mit griechischen Staatsanleihen nicht bald in einer ähnlichen Situation befinden. Die stark gestiegenen Zinsen auf griechischen Bonds lassen jedoch eher das Gegenteil vermuten.

Vielleicht sollte daher in Schweizer Aktien investiert werden. Die **Top-Picks** für das 2. Halbjahr 2010 sind gemäss Analysten der Credit Suisse: UBS, Novartis, Temenos und Sonova. «Wir halten für einen Anlagehorizont von sechs bis zwölf Monaten an unserer positiven strategischen Einschätzung zu Aktien fest», schreiben die CS-Experten. Allerdings dürfte der Aufwärtstrend langsamer und volatiler ausfallen.

Bis zur nächsten Woche, Ihr
John Dow

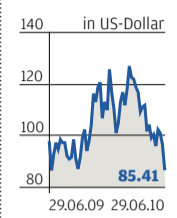
@ johndow@handelszeitung.ch
twitter.com/john_dow

AKTIEN-TIPP

Düngerhersteller mit spruessenden Kursen



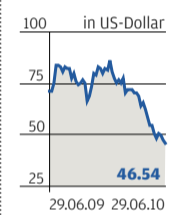
ANDREAS M. E. LUSSER



Potash Corp. of Saskatchewan (POT): Kaufen
CEO William J. Doyle führt den grössten Düngemittelhersteller der Welt bereits

seit elf Jahren. Nach einem starken Einbruch der Nachfrage 2009 konnten die Kanadier bei Volumen und Gewinn im 1. Quartal wieder stark zulegen. Der Kurs hat dennoch massiv nachgegeben und stellt angesichts der langfristig nötigen Steigerungsraten landwirtschaftlicher Erträge einen interessanten Einstiegspreis dar. **Risiko:** Der Konzern verfügt über eine breite geografische Präsenz, ist aber bei rund 70% des Ertrags stark von der volatilen Preisentwicklung von Kalium abhängig.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	26
Dividendenrendite (in %)	0.5
Ausschüttungsquote (in %)	5
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	10.5
Performance 2010 (in %)	-29



Monsanto (MON): Kaufen
Man kann über die Gentechnik denken, wie man will. Wer hungrige Bäuche mit be-

grenzten Anbauflächen ernähren muss, ist froh um ihre Erzeugnisse – und die amerikanische Monsanto nimmt hier eine führende Stellung ein. Trotz Kontroversen wird hier transgener Mais bereits auf über 1 Mio ha angebaut. Der Aktienkurs hat seit Mitte 2008 massiv nachgegeben und ist heute unterbewertet.

Risiko: Monsanto's Bilanz ist solide, der Konzern steht aber mitten in der öffentlichen Wahrnehmung. Dies allerdings schon seit 1917, als er von der US-Regierung wegen der Gefährlichkeit von Saccharin erfolglos verklagt wurde.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	26
Dividendenrendite (in %)	2
Ausschüttungsquote (in %)	32
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	15
Performance 2010 (in %)	-46



Archer Daniels Midland (ADM): Kaufen
CEO und Chairman Patricia A. Woertz zählt zu den

wichtigsten Wirtschaftsführerinnen der USA, seit sie vor vier Jahren die Verantwortung für den diversifizierten Agro-Konzern übernommen hat. Sie konnte nicht verhindern, dass Gewinn und Umsatz in den letzten Jahren sanken. Der starke Cashflow kontrastiert jedoch mit dem schwachen Aktienkurs und deutet auf eine interessante Einstiegsgelegenheit hin. **Risiko:** Archer Daniels ist geografisch und produktseitig breit diversifiziert. Technisch präsentiert sich der Kurs noch ohne Momentum.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	26
Dividendenrendite (in %)	2.5
Ausschüttungsquote (in %)	19
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	8.8
Performance 2010 (in %)	-19

Andreas Lusser, CEO Researchfirma
www.thescreeener.com

Dollar ist der neue Sündenbock

DEVISEN Stimmungswandel bei den Investoren: Amerika gilt nicht länger als sicherer Hafen – viele Anleger kehren deshalb auch der US-Leitwährung den Rücken.

FRANK STOCKER

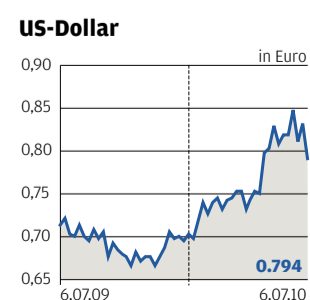
Euro-Krise hiess bis vor Kurzem das Schlagwort an den Finanzmärkten – doch jetzt ist es der Dollar, der von den Investoren verschmäht wird. Gegenüber dem Euro verlor die US-Leitwährung 2% und handelt nun zu 80 Cent je Dollar; zum Franken büsste der «Greenback» ebenfalls 2% ein und steht nun bei 1.06 Fr.

Das eigentlich Überraschende an dieser Entwicklung ist jedoch nicht die Höhe der Dollar-Abwertung. Erstaunlich ist vielmehr, dass die schlechten Nachrichten aus den USA und die Kursstürze an der Wall Street überhaupt den Dollar belasten.

Daten vor Emotionen

Denn noch vor vier Wochen sah dies ganz anders aus. Damals hatten die Zahlen vom US-Arbeitsmarkt ebenfalls schon für grosse Enttäuschung gesorgt. Doch damals stürzte anschliessend nicht der Dollar ab, sondern der Euro, sogar unter die Marke von 1.20 Dollar. Das Argument war damals, dass die USA der sichere Hafen seien, wenn die konjunkturelle Erholung sich doch als trügerisch erweisen sollte.

Doch nun scheint sich etwas Grundlegendes in den Handels-



Dollar in Schiefelage: Der Kurs hat gegenüber Euro und Franken deutlich nachgegeben, dafür steigt die Skepsis der Anleger gegenüber den USA.

sälen zu verändern. «Wir stellen in den vergangenen Tagen eine bedeutende Verschiebung an den Devisenmärkten fest», sagt Vincent Chaigneau von der französischen Bank Société Générale. Denn erstmals seit Monaten werde der Dollar von schlechteren Aussichten an den Märkten belastet. «Das zeigt, dass sich das Augenmerk von den Risiken bei Staats-schulden und Banken fortbewegt und stärker auf ökonomische Daten richtet», so Chaigneau.

Investoren, Händler und Spekulanten haben also offenbar die Krise in Griechenland und die Probleme der Banken zur Seite gelegt und schauen nun vermehrt auf die Zahlen der Wirtschaftsstatistiker. Und dabei stellen sie fest: Die USA haben wohl mindestens so grosse Probleme wie die Länder der Euro-Zone, stehen in mancher Hinsicht sogar schlechter da. So wurden in

den USA im Juni zwar im Privatsektor 83 000 Arbeitsstellen geschaffen. Gleichzeitig strich der Staat jedoch 225 000 Menschen die Stelle.

Die USA müssten ihr Budget um 15 Prozent kürzen, damit die Schulden nicht steigen.

Hinzu kommt, dass die EU-Staaten zwar ein Problem bei der Höhe ihrer Staatsverschuldung haben. Die Lage des US-Finanzministers ist aber noch viel verzweifelter. Er müsste sein Budget eigentlich um rund 15% kürzen, nur damit das Schuldenniveau seines Landes nicht weiter steigt. Das ist sogar mehr als in Griechenland, Japan oder Grossbritannien, den bisherigen Sorgenkindern der Finanz-

märkte. Diese jedoch gehen das Problem inzwischen wenigstens an, haben bereits drastische Massnahmen angekündigt, um die ausufernde Staatsverschuldung in den Griff zu bekommen. Nicht so dagegen die Vereinigten Staaten. Dort denkt die Obama-Regierung derzeit eher noch über weitere Ausgabenprogramme nach, da am Immobilienmarkt schon ein erneuter Einbruch droht.

Herkulesarbeit für Obama

Zu einem Wandel dürfte es nach Meinung der meisten Experten erst kommen, wenn die Demokraten Anfang November bei den Kongresswahlen eine Schlappe erleiden und die Republikaner eine Mehrheit erlangen. Dann könnten auch die USA anfangen das zu tun, was sie beim G20-Gipfel unverbindlich zugesagt haben: Die Neuverschuldung bis 2013 halbieren.

Allerdings wird dies auch dann eine Herkulesaufgabe. Die Schuldenquote liegt heute fast wieder so hoch wie nach dem Zweiten Weltkrieg. Damals folgte jedoch in den westlichen Industriestaaten ein zwei Jahrzehnte währender wirtschaftlicher Boom, wodurch die Schulden sich fast von selbst abbauten. Damit rechnet heute niemand.

Hohe Arbeitslosigkeit, ein verschuldeter Staat – das ist eigentlich der Albtraum aller Anleger. Bisher schauten sie im Falle der USA jedoch darüber hinweg. Dies scheint sich nun zu ändern. Wie nachhaltig das ist und wie weit dies den Euro noch treibt, ist schwer vorherzusagen. «Währungsprognosen sind extrem schwierig», sagt Axel D. Angermann, Volkswirt bei der Ratingagentur Fitch. Mit den einseitigen Euro-Angriffen der letzten Wochen dürfte es aber erst einmal vorbei sein.