

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: UBS-Boni / Chinas Goldhunger / Urlaubsschnäppchen / ETF und Trittbrettfahrer

## Liebe Anleger

Der bestbezahlte UBS-Manager war Co-Investmentbank-Chef Carsten Kengeter mit 12,5 Mio Fr. Er erreicht damit auch schon fast das Salär von **Josef Ackermann**, der es als CEO der Deutschen Bank auf rund 9,6 Mio Euro bringt. Etwas abgeschlagen ist UBS-CEO **Oswald Grübel** mit 3 Mio Fr. Fixgehalt. Trotz Verzicht auf einen Bonus geht Grübel aber nicht leer aus. Das ihm zugeteilte Optionsprogramm hat aktuell einen Wert von über 24 Mio Fr.

Die UBS-Manager erfreuen sich auch beim Ausscheiden aus der Bank einer fürstlichen Entschädigung. Ausgetretene ausländische Konzernleitungsmitglieder haben total 39 Mio Fr. erhalten. Dabei dürfte ein grosser Teil auf den früheren Investmentbank-Chef **Jerker Johansson** entfallen. Doch auch schon fast in Vergessenheit geratene frühere UBS-Bosse kommen noch in den Genuss von Sachleistungen. Sie profitieren von lebenslangen Verträgen, die noch vor der Fusion von Bankverein und SBG abgeschlossen wurden. So werden für gewisse Ex-UBS-Manager beispielsweise noch immer gratis Gärtnerarbeiten erledigt. Bald wird es aber nicht mehr vorkommen, dass ein von der UBS bezahlter Angestellter im Garten der Villa

eines früheren UBS-Bosses die Rosen schneidet. «Es ist davon auszugehen, dass diese Sachleistungen im Anschluss an bereits geführte Gespräche künftig ganz wegfallen», sagt eine Sprecherin. Nach all den Zahlungen an die ranghohen UBS-Manager blieb für das Gros der Mitarbeiter letztlich nur noch wenig übrig. Viele würden nun die Welt nicht mehr verstehen, sagte Elli Planta, Präsidentin der UBS-Angestelltenvereinigung. Das ging mir schon länger so.

In der allgemeinen Boni-Debatte wurde die Meldung aus Peking kaum beachtet: «Gold ist zwar keine schlechte Anlage, aber es gibt da einige Gründe, die uns daran hindern, unseren Anlageanteil hier zu vergrössern», sagte Yi Gang, zuständig für die Regulierung ausländischer Börsen in China. Nur allzu selten geben führende Vertreter aus dem Reich der Mitte solche Hinweise über ihre zukünftige Anlagestrategie. Wobei: Ich wäre skeptisch, das zum Nennwert zu nehmen und darauf zu spekulieren, dass China seinen Goldhunger vorläufig gestillt hat. Mir fallen dazu gleich zwei **chinesische Strategeme** ein: «Will man etwas fangen, muss man es zunächst loslassen» (Strategem Nummer 16) und «Im Osten lärmen, im Westen angrei-

fen» (Nummer 6). Grundlage sind die Fakten: China hat zwar mit 1054t die fünfgrössten Goldreserven der Welt, aber das entspricht lediglich 1,5% seiner ausländischen Währungsreserven. In den USA, in Deutschland, Italien und Frankreich liegen diese Anteile zwischen 63 und 68%, und auch in der Schweiz entspricht das Nationalbank-Gold 29% der Devisenreserven. Wenn ich Yi wäre, würde ich es genauso machen - die Preise niedrigreden und weiter aufstocken.

Als Finanzprodukte allseits beliebt sind die Exchange Traded Funds, kurz **ETF**. Doch für die Anleger wird es immer schwieriger, sich im Dschungel von Produktabkürzungen zurechtzufinden. Neben der bereits etablierten Abkürzung **ETF** gibt es auch sogenannte **ETC**, also Exchange Traded Commodities. Diese sind aber wohlgerne keine Fonds, sondern Zertifikate, die auf Rohstoffe wetten, also Inhaberschuldverschreibungen. In Deutschland ist jetzt der neuste Wurf der Branche Exchange Traded Currencies, ebenfalls mit der Abkürzung **ETC**. Der Verdacht liegt nahe, dass die Anbieter als Trittbrettfahrer vom Erfolg der bereits bekannten Produktgattungen profitieren wollen. Es bleibt zu hoffen, dass sich die Anbieter der Vehikel auf eine einheitliche Namensgebung der Marktsegmente einigen können, welche die Investoren nicht weiter verwirrt.

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

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

ESSAY MARC FABER, BÖRSEN-GURU

# Niemals wieder so tief wie 2009

Der Gipfel war erreicht: Am 10. März 2000 kletterte die US-Technologiebörse Nasdaq auf einen Stand von 5132 Punkten. Damit hatte der viel beachtete Börsenindex zwischen 1997 und 2000 um 48% jährlich zugenommen und sich zwischen August 1999 und dem Höchststand glatt verdoppelt. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis stieg auf den sagenhaften Faktor 70.

Trotzdem konnte der damalige US-Notenbankchef Alan Greenspan nicht erkennen, dass es sich hier um eine gewaltige Finanzblase gehandelt hatte. Nachdem der Crash vorbei ist, pendelt der Nasdaq heute bei 2358 Zählern immer

«Sollten die Börsen um mehr als 20 Prozent einbrechen, würden die Regierungen mit finanz- und geldpolitischen Stimulationspaketen gegensteuern.»

noch mehr als 50% unter seinem einstigen Rekordhoch. Auch für den Dax war der 10. März ein Schicksalstag. Im Vergleich zu seinem damaligen Hoch bei 8136 Punkten notiert der deutsche Leitindex heute 26% niedriger.

Neben diesem betrüblichen Zehnjahrestag gibt es auf Sicht von einem Jahr aber auch ein erfreuliches Jubiläum zu feiern. Am 6. März 2009 erreichte der breit gefasste US-Index S&P 500 ein Tief von 666 Zählern und der Dax ein Tal von 3588 Punkten. Seither sind diese beiden Börsenindikatoren um 70 und 64% gestiegen.

Einmal ist es offensichtlich doch so, dass Aktien nicht immer steigen, wie es gewisse Marktbeobachter gern prognostizieren. Es gibt auch ausgeprägte Bärenmärkte. So lag der Dax im Jahr 1982 immer noch unter dem Höchststand von 1961 - mehr als 20 Jahre später. Mit anderen Worten, Aktien steigen sprunghaft im Laufe zeitlich eng begrenzter Haussezeiten, stürzen dann aber wieder ab oder verweilen viele Jahren lang in einer quälenden Seitwärtsbewegung.

Deshalb muss der Anleger einfach vermeiden, dann in Aktien oder auch andere Anlagemärkte wie Immobilien und Rohstoffe einzusteigen, wenn die Euphorie des Publikums die Preise weit über den Trend getrieben hat.

Andererseits muss der Anleger auch den Mut haben, in einen Markt einzusteigen, wenn die Wirtschaftslage schrecklich ist und die Zukunft wirklich düster aussieht - genauso, wie es vor einem Jahr der Fall war. Dass das perfekte «Timing» nicht möglich ist, dürfte klar sein, aber der rationale Anleger sollte einfach, wenn die Preise bereits stark gestiegen sind und die Stimmung sich überschlägt, seine Positionen abbauen. Und erst wieder einsteigen, wenn Markteinbrüche stattgefunden haben.

Dazu muss man erkennen können, in welcher Phase der Börsenzyklus angeht. Ich nehme beispielsweise an, dass der S&P 500, der Dax und die meisten anderen Börsenindikatoren der Welt nie wieder die im März 2009 erreichten Tiefpunkte sehen werden. Sollten nämlich die Börsen erneut um mehr als 10 bis 20% einbrechen, würden die Regierungen mit expansiven finanz- und geldpolitischen Stimulationspaketen gegensteuern. Diese Interventionen dürften die Börsen und andere Anlagemärkte vor dem Schlimmsten bewahren.

Dass diese Stimulationspakete langfristig eine negative Wirkung auf die Realwirtschaft und auf die Notierungen von Staatsanleihen haben werden, ist klar. Aber die provozierte Inflation würde Anleger mit Kauflisten auf das Börsenparkett treiben.

Marc Faber, Investmentlegende und Autor des viel beachteten «Gloom Boom & Doom»-Reports, lebt in Chiang Mai, Thailand.

Marc Faber: «Der rationale Anleger sollte erst wieder einsteigen, wenn Markteinbrüche stattgefunden haben.»

AKTIEN-TIPP

## Krisengewinner Kanada lockt mit stabilen Anlagen



ANDREAS M. E. LUSSER



**Bell Kanada (BCE): Kaufen**

Auch in Kanada hat der Staat fleissig auf Pump gelebt. Wenn beim Euro, bei den USA und Japan nun aber ernste Konsequenzen nicht mehr ausgeschlossen sind, steht Kanada dank seinen Rohstoffen und gut überstandener Finanzkrise als alternativer Anlagestandort bereit. Für den defensiven Investor empfiehlt sich der Klassiker Bell Canada. Der dominierende nationale Telekommunikationskonzern besticht mit einer Dividendenrendite von über 6%. **Risiko:** Mathematisch weist die BCE-Aktie mit einem Jahres-Beta von 0,13 und tiefer Volatilität die defensivsten Kennwerte des Landes auf. Bei einem starken Zinsanstieg wären Abschläge möglich.

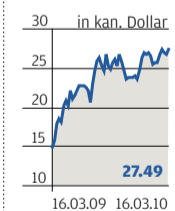
Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	26.9
Dividendenrendite (in %)	6.2
Ausschüttungsquote (in %)	61
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	9.9
Performance 2010 (in %)	8



**MDS Inc. (MDS): Kaufen**

Jahrelang ging es mit dem kanadischen Hightech-Medizinalunternehmen bergab. Seit letztem Jahr konzentriert man sich nun wieder auf die Kernkompetenz - Kontrastmittel und andere Agenten zur Unterstützung medizinischer Bildtechnik. Die Analysetechnik und das Pharmageschäft wurden verkauft, der Verlust dadurch massiv reduziert. Seit Januar setzt man auch auf einen neuen CEO, Steve West. **Risiko:** Der Aktienkurs von MDS ist der mit einem Wert von 0,05 am wenigsten mit dem Index korrelierende Wert in Kanada. Missglückt der Turnaround noch einmal, ist das Unternehmen definitiv reif für eine Übernahme.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	1
Dividendenrendite (in %)	0
Ausschüttungsquote (in %)	-
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	11.4
Performance 2010 (in %)	7



**Great West Lifeco (GWO): Kaufen**

Um offensiver ins Land des Ahornblattes zu investieren, bietet sich die Great West Lifeco an. Die Holdinggesellschaft hält in der Regel 100% Beteiligungen an Lebens- und anderen Versicherungen. Das Gros der Assets liegt in Kanada, ergänzt durch Aktivitäten in den USA, Europa und Asien. Das erfahrene Team um CEO D. Allen Loney konnte 2009 trotz gesunkener Prämieinnahmen einen gesteigerten Reingewinn ausweisen. Dies basiert allerdings primär auf einer Aufwertung von Assets. **Risiko:** Technisch ist GWO ein volatiler Wert. Operativ wirkt die Kontrolle durch Mehrheitsaktionär Power Financial risikomindernd.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	29
Dividendenrendite (in %)	5
Ausschüttungsquote (in %)	48
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	9.7
Performance 2010 (in %)	2

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com