

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Schweizer Autozulieferer / Baltic Dry Index / Kritik an ETF / Verspielte Nettobank

Liebe Anleger

Rieter und **Georg Fischer** gelten als die grössten Schweizer Autozulieferer. Aber auch **Ems, Feintool, Komax, Mikron, Dätwyler** oder **Tornos** beliefern die Industrie. Und die erlebt in den USA derzeit eine Wiedergeburt: Ford, Chrysler und General Motors scheinen sich vom Totenbett zu erheben. Die jüngsten Verkaufszahlen zeigen eine weitere Verbesserung des Absatzes. Gegenüber dem Vorjahr 7% gegenüber dem Vorjahr und 8% gegenüber dem Juni. Glatt verdoppelt haben sich die «Flottenverkäufe». Das sind Autos, die an die Mietwagenfirmen wie Avis und Hertz gehen oder an Grossfirmen, die diese Wagen ihren leitenden Angestellten als Dienstfahrzeuge zur Verfügung stellen.

Ohne diese Verkäufe schrumpfen GM und Chrysler im Privatkundengeschäft beträchtlich, lediglich Ford hält sich passabel. Da sich diese Flottengeschäfte nur mit beträchtlichen Rabatten betreiben lassen, sieht es bei den Gewinnen noch schlechter aus. Der düstere Ausblick von Hertz wirft zudem seine Schatten voraus. Bald schon könnte das jetzt brummende Autoflottengeschäft wieder zusammenschrumpfen. Das heisst auch, dass der richtige Zeitpunkt gekommen sein könnte, um die Qualitäten der Zuliefereraktien zu überprüfen.

Doch auch andernorts ziehen dunkle Wolken auf. Denn viele Analysten und Investoren haben den **Baltic Dry Index** entdeckt, um ihre Prognosen über den zukünftigen Gang der Konjunktur zu verfeinern. Seit Frühling fällt dieser Index, was jetzt als Signal für ein «Double Dip»-Szenario angesehen wird. Dabei hat der Rückgang des Index eine ganz andere Ursache; denn in diesem und im nächsten Jahr wird die Weltflotte bei den beiden grössten Schiffskategorien, «Capesize» und «Pamanax», um die Hälfte wachsen. Reeder müssen daher immer tiefere Preise anbieten, um die gewaltigen Schiffsbäuche überhaupt füllen zu können.

Mit dem Index wird also nur unzureichend erfasst, ob und wie hochtourig die beiden Exportmotoren China und Deutschland wirklich laufen. Der **Howe-Robinson-Containerpreisindex** basiert auf den Kosten für die Containermiete – und er steigt auch jetzt noch. Zuletzt kletterte er auf 666,2 Punkte, das entspricht dem Höchststand seit Anfang 2009. In diesen Containern werden nur Fertigüter verschifft – und deshalb ist dieser Index ein deutlich besseres Abbild für die weltweite Konjunktur als der Baltic Dry. Denn dort werden auch die Eisenerzladungen mit gezählt, die China in den letzten Monaten angezogen hat, um seine gewaltigen Lager zu füllen.

Trotz oder gerade wegen der unsicheren Konjunkturaussichten sind **Indexfonds** noch immer beliebt. Nun gibt die Fondsgesellschaft Robeco der Kritik an den ETF mit einer neuen Studie neue Argumente. Indexfonds seien vergleichsweise teuer, Kosten würden versteckt und die Abweichung von den Benchmarks und Indizes seien beträchtlich. Doch dasselbe gilt wohl auch für viele Fonds, und nicht ganz zufällig kaufen viele institutionelle Investoren inzwischen auch ETF. Überraschenderweise punkten die verrufenen Index-Zertifikate oft mit höherer Transparenz und niedrigeren Gesamtkosten als ETF oder Fonds, denn bei den Index-Produkten ist die Konkurrenz härter. Von Robeco wird auch die zu unkritische Berichterstattung über ETF bemängelt. So habe der ETF-Anbieter iShares versucht, die Börse von Seoul nur über die Aktie von Samsung abzubilden. Und wenn ein ETF-Anbieter den EuroStoxx-Index abbildet, kaufe er schon mal japanische Aktien, tausche das Marktrisiko der Titel gegen dasjenige des EuroStoxx-Index und nennt das ganze «Index-Tracker».

ETF scheinen aber zumindest das richtige Mittel zu sein, um den hohen Gebühren der Emittenten zu entkommen. Darum geht es nämlich im Computerspiel Nettoman. Hinter dem Pacman-Klon steht die **Nettobank**, die Online-Tochter der Bank Wegelin, bei der Kundengelder computergestützt vorwiegend in ETF investiert werden. «Beweisen Sie, wie lange Sie am Finanzplatz überleben», heisst die Spielaufgabe. Erst wenn der Held ein ETF einsammelt, kann er die grauen Anzugträger vertreiben. Der Finanzplatz hat übrigens eine gewisse Ähnlichkeit zum Zürcher Paradeplatz. Die Banker kommen aber nicht aus den Gebäuden der Grossbanken mit den roten oder blauen Buchstaben, sondern aus dem Tramhäuschen.

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

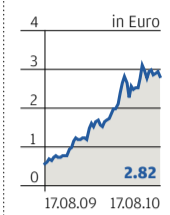
@ johndow@handelszeitung.ch
twitter.com/john_dow

AKTIEN-TIPP

Interessante Papiere aus dem Papiersektor



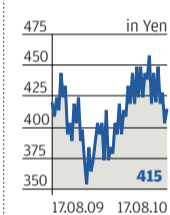
ANDREAS M. E. LUSSER



M-Real Oyi (MRLBV): Kaufen
Allen e-books und Bildschirmapplikationen zum Trotz: Der Abgang auf Papier ist

verfüht. Der Papiersektor hat die Vergleichsindizes während der letzten zwölf Monate deutlich geschlagen und weist dazu noch eine traditionell tiefe Volatilität auf. Die finnische m-real-Gruppe zählt zu den führenden Papier- und Kartonherstellern, verfügt über Produktionsstandorte in fünf europäischen Ländern und ist trotz bereits erfolgreichem Kursanstieg noch immer deutlich unterbewertet. **Risiko:** m-real ist der Vollblüter unter den europäischen Papieraktien. Die Bewertung ist deutlich günstiger als beim schwedischen Erzrivalen Holmen. Beta und Volatilität dafür hoch.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	1.3
Dividendenrendite (in %)	0
Ausschüttungsquote (in %)	-
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	6.2
Performance 2010 (in %)	80



Oji Paper Co. (3861): Kaufen
Mit einem stagnierenden japanischen Heimmarkt im Rücken konzentriert sich

Oji Paper auf drei Pfeiler: Vertikale Integration, Kostensenkungsmaßnahmen im Heimmarkt und Investitionen in den Wachstumsgebieten auf dem asiatischen Festland. Die Strategie beginnt Früchte zu tragen: Im 1. Halbjahr wurde der Umsatz leicht und der Gewinn deutlich gesteigert. Die Börse hat bisher kaum darauf reagiert. Bestätigt sich der Erfolg, verfügt der Kurs über deutliches Potenzial. **Risiko:** Oji Paper ist ein klassisch defensiver Wert. Das Gelingen des Grossprojektes im chinesischen Nantong ist jedoch wichtig für den längerfristigen Kursverlauf.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	5.3
Dividendenrendite (in %)	2.5
Ausschüttungsquote (in %)	26.6
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	10.6
Performance 2010 (in %)	2



Suzano Papel e Celulose (SUZB5): Kaufen
Die brasilianische Suzano wird von der Feffer-Familie kontrolliert,

den Nachkommen des 1921 aus der Ukraine ausgewanderten Firmengründers Leon Feffer. Sucht man Wachstum im Zellstoff- und Papierbereich, stellt Suzano eine interessante Variante dar. Die Gruppe verfügt über riesige Waldflächen sowie Vor- und Endproduktionsanlagen und eine rasch wachsende Bevölkerungsschicht mit privatem und beruflichem Zugang zu Produkten mit Zellstoff. **Risiko:** Die Kehrseite des grossen Heimmarkts ist die hohe Abhängigkeit von der Entwicklung der brasilianischen Wirtschaft und Gesellschaft.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	2.5
Dividendenrendite (in %)	3.4
Ausschüttungsquote (in %)	24.9
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2014	7.4
Performance 2010 (in %)	-7

Andreas Lusser, CEO Researchfirma
www.thescreeener.com

Grossmeister der Finanzgeschichte

• **Kindheit:** Warren Buffett wurde am 30. August 1930 in Omaha (Nebraska) geboren. Die Finanzwelt war ihm in die Wiege gelegt: Sein Vater Howard war Broker, später Kongressabgeordneter. Mit fünf verkaufte Warren Kaugummis vor dem Haus seiner Eltern. Mit elf Jahren erwarb er seine ersten Aktien. Später hatte er unter anderem einen Job als Zeitungsausträger. Mit 14 investierte er 1200 Dollar (er hatte jeden Cent gespart) in 16 Hektar Farmland in Nebraska.

• **Werdegang:** Buffetts Zukunft war vorgezeichnet. Unter einem Foto von seinem Highschool-Abschluss steht: «Mag Mathe ... ein künftiger Broker.» Sein Vater überredete ihn zum Studium an der Wharton School of Finance an der University of Pennsylvania. Doch Warren langweilte sich: «Ich weiss mehr als die Professoren!» Mit 25 gründete er seine erste Investmentgesellschaft (Buffett Partnership). Verwandte und Bekannte steuerten Geld bei, die Jahresrendite lag bei fast 30%.

• **Der Buffett-Fonds:** 1969 löste Buffett seinen Investmentpool auf. Die heftigen Kursbewegungen der 60er-Jahre waren ihm nicht geheuer. «Ich bin auf dieses Marktumfeld nicht eingestimmt», sagte er. Er nutzte eine ältere Beteiligung am Textilkonzern Berkshire Hathaway als neue Fondsplattform. Fortan kaufte er Anteile an Unternehmen. Der durchschnittliche jährliche Wertzuwachs von Berkshire Hathaway liegt seit 1969 bei mehr als 21%.

• **Der grösste Deal:** Eines der lukrativsten Investments war 1973 die Washington Post Company, später der Kauf des Süsswarenherstellers See's Candies.

• **Der grösste Fehlgriff:** Im Jahr 2008 kaufte Buffett ConocoPhillips-Aktien. Der Energiekonzern verlor jedoch rasant an Wert, da die Öl- und Gaspreise ins Rutschen kamen. Berkshire soll mehrere Mrd Dollar verloren haben. Auch die Finanzkrise hinterliess Spuren. Fehlinvestitionen in Aktien liessen seinen Firmenanteil 2008 und 2009 um 25 Mrd Dollar im Wert schrumpfen.

• **Seine Lehre:** Die Hauptversammlungen von Berkshire galten lange Zeit als das «Woodstock für Kapitalisten». Buffett hielt unterhaltsame Reden, die Aktionäre feierten ihn als Guru. Sein Anlagegrundsatz fusst auf dem Vergleich

VORBILDER Warren Buffett und George Soros werden in diesem Monat 80 Jahre alt. Der direkte Vergleich zeigt, wie unterschiedlich der Weg zum Investment-Erfolg sein kann.

MICHAEL FABRICIUS

des Börsenwerts eines Unternehmens mit dessen innerem Wert, also Kennzahlen wie dem Liquidationswert des Unternehmens, dem Kurs-Buchwert-Verhältnis, dem Verschuldungsgrad und so weiter. Allerdings wich er im Laufe des Jahres von der mathematischen Betrachtung etwas ab und folgte weichen Faktoren wie der Integrität des Managements. Wichtig ist ihm auch, wie «grossartig» die Geschäftsidee einer Firma ist. Derivate bezeichnet er als «Massenvernichtungswaffen».

• **Sein Vermögen:** Laut «Forbes»-Liste wird sein Vermögen auf 47 Mrd Dollar geschätzt. Damit liegt er auf Rang drei hinter Carlos Slim (53,5 Mrd) und Bill Gates (53 Mrd). Sein Vermögen besteht zu 99% aus der Beteiligung an Berkshire Hathaway.

• **Buffett und die Politik:** Er tritt grösstenteils als Spender für wohltätige Organisationen auf. Seit 2006 werden nach und nach 30 Mrd Dollar an die Bill & Melinda Gates Foundation überwiesen. Buffett ist Mitinitiator der «The Giving Pledge»-Initiative, bei der Reiche die Hälfte ihres Vermögens spenden.

• **Kindheit:** George Soros wurde am 12. August 1930 in Budapest geboren. Sein eigentlicher Name war Dzejdzhe Shorash. 1944 musste sich seine jüdische Familie vor den deutschen Nationalsozialisten verstecken, die Ungarn besetzt hielten. Mit 17 Jahren verliess er seine Heimat und ging nach London.

• **Werdegang:** Die erste Zeit in London war hart: Jobs als Kellner im Stadtteil Mayfair, Erntehelfer auf dem Land. 1952 immatrikulierte er sich an der London School of Economics. 1956 zog Soros nach New York, wurde Analyst, betrieb amerikanische Finanzinstitute bei europäischen Wertpapieren, ab 1963 beispielsweise den Broker Arnhold & S. Bleichroeder. 1970 Jahre gründete er seinen eigenen Fonds und wurde einer der ersten grossen Hedge-Fonds-Manager der Welt.

• **Der Soros-Fonds:** Den ersten Quantum Fund gründete er 1970 gemeinsam mit Jim Rogers. Zunächst bestand die Investorenschaft aus einer konspirativen Runde wohlhabender Anleger. Sitz seiner Fonds waren stets Offshore-Finanzzentren. Der Erfolg der Quantum-Fonds war enorm.

Von 1969 bis Anfang der 1990er-Jahre erzielten sie 50 000% Wertzuwachs. Schon früh nutzte Soros Leerverkäufe, um von fallenden Kursen zu profitieren. Teilweise ging er extreme Risiken ein und setzte fast das gesamte Geld für Währungswetten ein.

• **Der grösste Deal:** Endgültig weltweite Berühmtheit erlangte Soros im September 1992. Das britische Pfund war an andere europäische Währungen gekoppelt und geriet unter Druck, da die britische Wirtschaft schwächelte. Soros hielt das Pfund für überbewertet und tauschte geliehene Pfund in D-Mark und Franc. Am 16. September gab die Notenbank gezwungenermassen den Wechselkurs wieder frei – das Pfund fiel, und Soros gewann fast 1 Mrd Milliarde Dollar.

• **Der grösste Fehlgriff:** 1981 war das einzige Jahr, in dem der Fonds Verluste machte: 22,9%. 1987 musste Soros seinen grössten Tagesverlust verschmerzen – einen dreistelligen Millionenbetrag. Er hatte in den fallenden Markt hinein US-Aktien verkauft.

• **Seine Lehre:** Soros haderte lange Jahre mit einer Karriere als Philosoph. Was unser Denken bestimmt, wie verzerrt unsere Wahrnehmung ist und wie sich das auf Wirtschaft und Nationalstaaten auswirkt – diese Fragen faszinierten ihn. Was den Kapitalmarkt angeht, lautete sein Credo: Unvollkommenes Wissen und die Erwartungen der Marktteilnehmer spielen eine grosse Rolle. Die Kurse spiegeln keine Mischung aus Angebot-Nachfrage-Verhältnis, Psychologie und Halbwissen wider. Zwischen dem, was Marktteilnehmer wahrnehmen, und dem, was wirklich geschieht, klafft eine Lücke. So wird die Wahrnehmung der Aktionäre selbst zu einem Fakt, der die Kurse beeinflusst. Die Aufgabe besteht darin, herauszufinden, wann die Lücke zwischen beeinflusster Realität und echter Realität weit auseinanderklafft.

• **Sein Vermögen:** Laut Forbes-Liste hat George Soros rund 14 Mrd Dollar – Platz 35 im Welt-Ranking.

• **Soros und die Politik:** Stets versuchte er, vor allem in Osteuropa oppositionelle Gruppen mit Wissenstransfer aus dem Westen zu unterstützen. Immer wieder äusserte er sich öffentlich zum Nahostkonflikt, zum Bosnienkrieg, heute zur globalen Wirtschaftslage. 2004 versuchte er mit Spenden, die Wiederwahl George W. Bushs zu verhindern. Vor Kurzem kündigte Soros an, die Hälfte seines Vermögens der Initiative «The Giving Pledge» von Gates und Buffett zu spenden.