

Rohstoffrally lässt Nestlé kalt

NAHUNGSMITTEL Weizen und Kaffee wurden massiv teurer. Dennoch geben sich die Hersteller von Lebensmitteln gelassen. Nestlé scheint den Anstieg besonders gut zu verkraften.

ROBERTO STEFANO

Noch liegt der durchschnittliche Preis für eine Tasse Kaffee in den Schweizer Gaststätten bei 3.90 Franken. Doch bald schon werden die Kunden für ihr liebstes Heissgetränk tiefer ins Portemonnaie greifen müssen: Angesichts des rasanten Preisanstiegs für Kaffee an den weltweiten Rohwarenmärkten sei eine Erhöhung des Verkaufspreises in den kommenden Monaten unumgänglich, vermeldete kürzlich die Schweizerische Vereinigung der Kaffee-Importeure und Röster. Dies, nachdem sich die Tasse Kaffee in den vergangenen zehn Jahren bereits um fast 20 Prozent verteuert hatte.

Neben witterungsbedingten Ernteverknappungen in Zentral- und Südamerika bei einem gleichzeitig steigenden Weltkonsum wird der Kurssprung seit Mitte Juli 2010 um 30 Prozent auf einen Preis von 1.84 Dollar pro Pfund bei der weltweit beliebtesten Sorte Arabica auch auf Spekulationen an den Börsen zurückgeführt.

Nestlé kann Preiserhöhung durchsetzen

Was dem Kaffeeliebhaber auf den Magen schlägt, sorgt beim Nahrungsmittelkonzern Nestlé, mit 780 000 Tonnen pro Jahr einem der grössten Kaffeeverarbeiter der Welt, kaum für schlaflose Nächte. Die Firma, die am 22. Oktober ihre 3.-Quartals-Zahlen präsentiert, setzte allein mit wasserlöslichen Kaffees unter der Marke «Nescafé» 2009 mehr als 10,5 Milliarden Franken um. Hinzu kommen weitere 2,8 Milliarden Franken Umsatz, die 2009 mit dem Kapselsystem «Nespresso» generiert wurden.

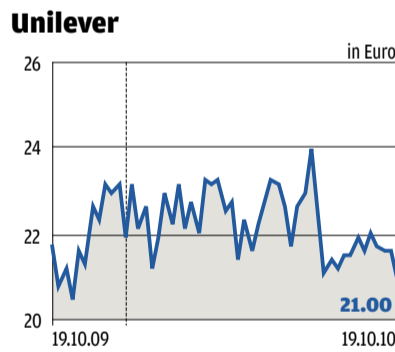
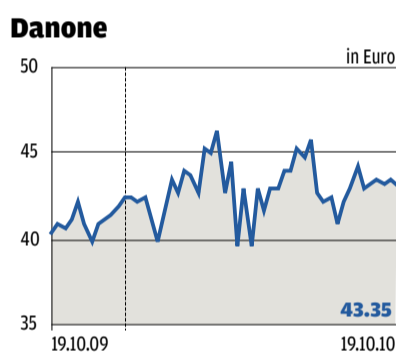
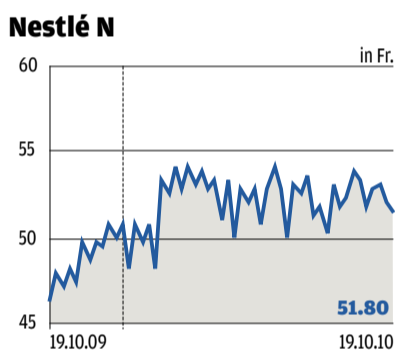
Doch beim Schweizer Nahrungsmittelkonzern scheint man mit den Preisschwankungen an den Rohstoffmärkten gut umgehen zu können. So verzeichnete der Multi selbst im Jahr 2008, als die Rohstoffpreise auf einem ähnlich hohen Niveau wie heute notierten, eine starke Umsatz- und Gewinnentwicklung. Zudem zeigt sich das Unternehmen auf die erschwerten Rahmenbedingungen vorbereitet. «Nestlé rechnet mit steigenden Rohmaterialkosten in der Höhe von 2 bis 3 Prozent im laufenden Jahr», erklärt Claudia Lenz, Analystin bei der Bank Vontobel. Aus diesem Grund habe das Unternehmen bereits Preiserhöhungen angekündigt, die der weltgrösste Nahrungsmittelhersteller aufgrund seiner Marktposition auch erfolgreich durchsetzen könne.

Die breite Abstützung aufgrund der Leaderposition wirkt sich für Nestlé dop-



Werbung für Nespresso: Trotz hohem Kaffeepreis hat Nestlé keine Sorgen.

EUROPAS GROSSE DREI



Danone Mit einem organischen Wachstum von mindestens 6 Prozent im Jahr 2010 übertreffen die Franzosen gar die Ziele von Nestlé. Jedoch wird der Firma eine geringere Durchsetzungskraft bei Preiserhöhungen bescheinigt. So dürften sich die steigenden Rohstoffkosten stärker bemerkbar machen. Danone legt am 21. Oktober Umsatzzahlen vor.

Unilever Der britisch-niederländische Konzern spürt im schwierigen Konsumumfeld den Preiskampf am stärksten und steht entsprechend unter Druck.

pelt positiv aus: Im Vergleich zum französischen Konkurrenten Danone, der sich insbesondere auf das Milchgeschäft fokussiert und dessen Umsätze damit von wenigen Rohmaterialien abhängig sind, zeigt die starke Diversifizierung bei den Schweizern eine stabilisierende Wirkung. «Nestlé erzielt beispielsweise gut 10 Prozent der Umsätze mit Schokoladenwaren. In diesem Bereich profitiert der Konzern nun deutlich stärker als die Konkurrenten von den jetzt sinkenden Preisen auf dem Kakaomarkt», sagt Helvea-Analyst Andreas von Arx. Alles in allem geht er im laufenden Semester zwar von rauerer Marktbedingungen für die Nahrungsmittel-

Nestlé will in zehn Jahren den Bereich «Medizinische Nahrung» dominieren.

hersteller aus, doch dürften die Firmen die steigenden Rohstoffkosten abfedern können, ohne dass sie diese negativ auf die Margen auswirken werden, indem sie die Marketingkosten entsprechend senken.

Wachstums- und Margenpotenzial

Zur längerfristigen Sicherung der Margen sind aber weiterführende Massnahmen nötig. Nestlé setzt dazu auf Innovationen und neu verstärkt auf den Bereich «Medizinische Nahrung». «Mit solchen Nahrungsmitteln soll Krankheiten vorgebeugt werden. Es handelt sich aber nicht um Medikamente», so Beatrice Kunz, Analystin bei Clariden Leu. Noch erzielt das Unternehmen damit einen Umsatz von 1,6 Milliarden Franken. In den kommenden zehn Jahren und mit Hilfe von Investitionen von 500 Millionen Franken will Nestlé in diesem Bereich den Markt entwickeln und dominieren.

Allein damit wird das nach wie vor gültige, wenn auch hochgesteckte langfristige Ziel einer Betriebsmarge von 20 Prozent und eines Umsatzwachstums von 10 Prozent kaum erreichbar sein. Entscheidend ist, dass der Umbau der margenschwächeren Bereiche «Wasser» oder «Nutrition» gelingt. Das Wachstumspotenzial auf der anderen Seite ist bei Nestlé aufgrund der starken Position in den Schwellenländern beachtlich und dürfte dank gezielten strategischen Akquisitionen, die das Unternehmen aus dem Verkaufsgewinn der Alcon-Beteiligung über 28 Milliarden Franken problemlos verkraften kann, noch verstärkt werden.

Angesichts dieser Aussichten und einer möglichen zusätzlichen Gewinnausschüttung via Aktienrückkauf werden die Titel trotz eines Aufschlags gegenüber den Konkurrenten mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16 für 2011 von den Analysten favorisiert.

AKTIEN-TIPP



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

Transneft (TRNF): Kaufen
Der Winter naht, und mit zunehmender Kälte steigt auch in manchem Land die Abhängigkeit von russischer Energie wieder.

Transneft kontrolliert und betreibt das weltgrösste Öl- und Gas-Pipelinesystem mit einer Gesamtlänge von rund 50 000 Kilometern. Die Bedeutung von dessen Ausbau wurde im letzten September demonstriert:

Zur Einweihung der neuen Transneft-Pipeline von Russland nach China kamen die beiden Staatschefs persönlich. Die Aktien von Transneft sind relativ zum Gewinn unterbewertet.

Risiko: Die Gesellschaft untersteht letztlich dem Spielball russischer Politik.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Fr.)	1.7
Dividendenrendite (in %)	0.8
Ausschüttungsquote (in %)	2
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	3.2
Performance 2010 (in %)	46

Tatneft (TATN): Kaufen

Unter den russischen Energieunternehmen ist Tatneft eines der am breitesten diversifizierten. Von der Öl- und Gasförderung

über Raffinerien bis hin zur Reifenproduktion und einem Tankstellennetz findet man alles im Konzern. Der Cashflow wird genutzt, um auch ausserhalb des Heimatmarktes zu investieren. Im Vergleich zu westlichen Konkurrenzunternehmen ist Tatneft sehr günstig bewertet und verfügt derzeit über eine überaus starke politische Rückendeckung.

Risiko: 2008 verlor die Aktie innerhalb von fünf Monaten über 80 Prozent ihres Wertes. Die komplexe Geschäftsstruktur ist wenig transparent und im Krisenfall nicht vertrauensfördernd.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Fr.)	11
Dividendenrendite (in %)	4.5
Ausschüttungsquote (in %)	17
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	3.6
Performance 2010 (in %)	7

Lukoil (LKOH): Kaufen

Und ewig locken die Reserven: Bei Ölförderern sind die üblichen Kennzahlen wie Gewinn und Cashflow selbstverständlich wichtig und im Fall von Lukoil auch attraktiv. Letztlich spannend ist aber die Frage nach den Reserven und deren Förderbarkeit. Relativ zur Börsenkapitalisierung bietet Lukoil mehr publi-

zierte Reserven als die vergleichbaren westlichen und chinesischen Unternehmen. Das förderbare Öl und Gas liegt primär in Russland und damit vorteilhaft im Heimatland der Gesellschaft.

Risiko: Neben der Ölpreisentwicklung ist die Glaubwürdigkeit der in der Branche publizierten Reserven die zentrale Frage bei einem Investment.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Fr.)	49
Dividendenrendite (in %)	3.2
Ausschüttungsquote (in %)	15
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	4.6
Performance 2010 (in %)	2

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.

BÖRSENAUSBLICK

Die Schwergewichte zeigen ihre Bilanzen

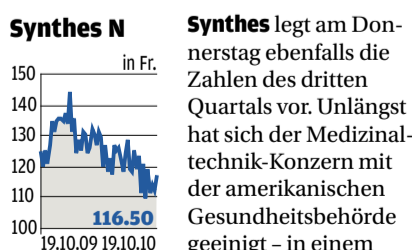
Dem Schweizer Aktienmarkt mangelt es in den nächsten Tagen nicht an Impulsen aus der Realwirtschaft; gleich mehrere Blue-Chip-Unternehmen präsentieren ihre Ergebnisse des dritten Quartals. Wegen der unsicheren Konjunkturlage dürfte der Börse trotzdem kein Ausbruch nach oben gelingen. Die Analysten der Bank Sarasin erwarten, dass die Seitwärtsbewegung des Swiss Market Index auf mittlere Sicht andauert.

Das Augenmerk der Anleger richtet sich auf Actelion: Das Biotechnologie-Unternehmen legt Bilanz ab. Im Vorfeld brodelt es bereits in der Gerüchteküche. **Actelion** soll einen Strategieausschuss ins Leben gerufen haben, der die Möglichkeiten eines Verkaufs des Unternehmens überprüft. Bristol-Myers Squibb, GlaxoSmith-Kline und Roche kursieren als mögliche Käufer.

Bereits mitten in einem langwierigen Akquisitionsprozess befindet sich **Novartis**, die sich Alcon voll einverleiben will. Für das dritte Quartal sehen die Analysten der Credit Suisse ein Umsatzwachstum im höheren einstelligen Bereich voraus, wobei sich die Divisionen Pharma und Generika als wichtigste Treiber erweisen dürften.



John Cryan, Finanzchef der UBS, präsentiert das dritte Quartal.



chem dem Unternehmen Vertuschung vorgeworfen wird. Als Folge muss Synthes die angeklagte Tochter Norian verkaufen. Die Bank Vontobel prognostiziert, dass Synthes im Bereich Trauma Marktanteile dazugewinnt, die der Rivale Biomet abgibt, und empfiehlt, die Aktie zu kaufen.

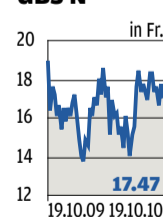
Auch die **Credit Suisse** rapportiert über ihr drittes Quartal. Seit Mitte September stand die Aktie wegen der Ungewissheit rund um den Expertenbericht zur «Too big to fail»-Problematik unter Druck. Doch seit der Bekanntgabe des Inhalts ziehen die Valoren deutlich an. Die Bank Natixis senkte das Kursziel des CS-Titels von 54 auf 50 Franken, behält aber die Kaufempfehlung bei.

Freitag, 22. Oktober. Der Nahrungsmittelriese **Nestlé** legt den Umsatz des dritten Jahresviertels vor. Der letzte grosse Coup des Konzerns war die Gründung eines neuen Unternehmens und eines Forschungsinstituts mit Ausrichtung auf Health Science; Nestlé will personalisierte, medizinisch wirksame Nahrungsmittel entwickeln. Die UBS hat das Kursziel von 58.50 auf 63.00 Franken erhöht und empfiehlt, die Aktie zu kaufen.

Montag, 25. Oktober. Nach Börsenschluss publiziert **Austriamicrosystems** das Ergebnis des dritten Geschäftsquartals. Mit der Bilanz des ersten Halbjahres machte der Halbleiterhersteller von sich reden, da er mit der 18-prozentigen Umsatzsteigerung gegenüber dem ersten Quartal und einem rekordhohen Auftragseingang die

Erwartungen der Analysten weit übertraf. Seit Jahresbeginn hat der Titel über 66 Prozent an Wert zugelegt.

UBS N



Die **UBS** veröffentlicht ihr Ergebnis des dritten Quartals. Mit der Zurückhaltung der Dividenden, so die Einschätzung von Nomura, könne es der UBS gelingen, ein schwächeres operatives Resultat aus-

zugleichen. Seit der Veröffentlichung des «Too big to fail»-Expertenberichts ist der UBS-Titel über 6 Prozent gestiegen. Auch **Schindler** legt am Dienstag das Ergebnis des dritten Quartals vor. Nachdem der Lift- und Rolltreppenhersteller Ende August einen Grossauftrag in der Volksrepublik China bekannt gegeben hat – 353 Rolltreppen für 17 Grossbahnhöfe – macht Schindler nun mit einer prestigeträchtigen Order auf sich aufmerksam: In der bekannten New Yorker U-Bahn werden Schindler-Mitarbeiter Treppen und Aufzüge für 24 Millionen Dollar errichten, wobei die Entschädigung optional auf 70 Millionen Dollar gesteigert werden kann. (Chr)