

Versprechen ohne Garantie

AKTIEN Bekannte Namen sind für Unternehmen ein Kapital. Doch an der Börse sind sie noch längst kein Erfolgsrezept.

ANDREAS PILMES

Es geht drunter und drüber im Olymp der Markenprodukte. Der Suchmaschinenanbieter Google hat den Getränkehersteller Coca-Cola vom Sockel gestossen, sagt zumindest das US-Marktforschungsinstitut Millward Brown. Die grösste Markenberaterin der Welt Interbrand sieht dagegen nach wie vor Coca-Cola als wertvollste Marke an: 70 Milliarden Dollar billigt sie dem Konzern zu.

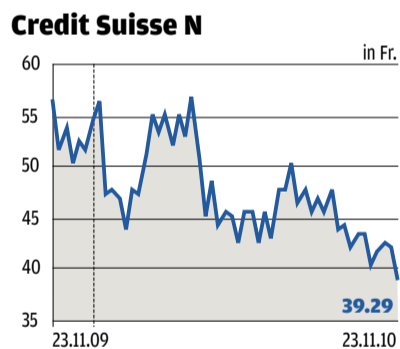
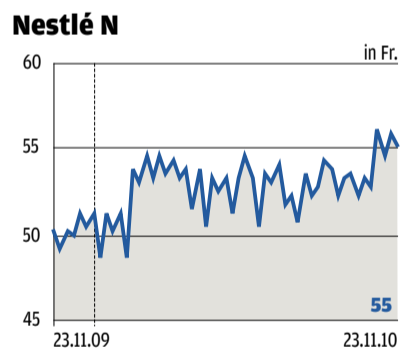
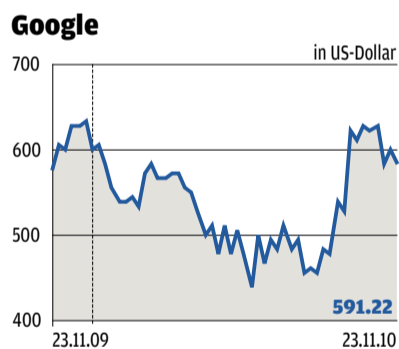
Bei Platz zwei herrscht unter den Instituten wieder Einigkeit: IBM haben beide auf ihrer Liste, es folgen Microsoft, General Electric, McDonald's, Intel, Nokia, Disney, Hewlett-Packard. Ob nun Google oder Coca-Cola – so ernst müssen wir diese Rankings nicht nehmen. Doch als Orientierung für Erfolg und Beliebtheit taugen sie allemal. Und es gibt grundsätzliche Beobachtungen, bei denen unter Marktforschern und selbst Finanzfachkräften Einigkeit herrscht: Die Hersteller von Markenprodukten kommen in der Regel besser durch Krisen als No-Names.

Vorteile gegenüber der Konkurrenz

Auch die jüngste Vergangenheit hat das gezeigt. «Gerade in unsicheren Zeiten ist die mit einer erfolgreichen Marke einhergehende Preismacht wichtiger denn je», beschrieb Bruno Paulsen, einer der Manager des auf Markenartikler spezialisierten Fonds Morgan Stanley Global Brands, neulich in einem Interview den Marktvorteil der Bekanntheit. Der Wettbewerbsvorteil der Markenartikler sei gerade seit der Finanzkrise noch gewachsen.

Die Aufsteiger in der Markenwelt sind dabei fast durchwegs Technologiefirmen. «Seit gut fünf Jahren beobachten wir, dass diese Marken im Ranking an Bedeutung gewinnen», sagt Nik Stucky, Global Practice Leader Brand Valuation bei Interbrand. Das sei zu einem guten Teil dadurch bedingt, dass die Gesellschaft heute viel technologiegetriebener ist und die Marken im Geschäfts- und Privatleben vieler Menschen tief verwurzelt sind.» Aber was macht ein

Historische Werbung für Coca-Cola: Bald von Google als wertvollste Marke verdrängt?

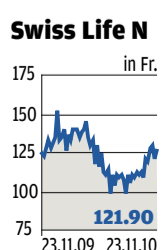


BÖRSENAUSBLICK

Swiss Life und Valora treten vor die Anleger

Die Nachricht vom Rettungsschirm für das unter seiner Schuldenlast ächzende Irland ist zwar an den Börsen mit Erleichterung aufgenommen worden. Welchen Verlauf die Schuldenkrise in der Euro-Zone nun nehmen wird, steht aber offen – entsprechend unsicher sind die Anleger weiterhin. Die Experten der Bank Sarasin sehen den Swiss Market Index SMI mittelfristig seitwärts verlaufen.

Mittwoch, 24. November Der Schweizer Versicherer **Swiss Life** lädt zum Investorentag ein. Erst vor kurzem hat das Unternehmen seinen Umsatz für die ersten neun Monate präsentiert, der laut den Analysten des Brokers Helvea den Erwartungen entsprach. Im Vorjahresvergleich sind die Prämien um 16 Prozent auf 15,9 Milliarden Franken gestiegen.

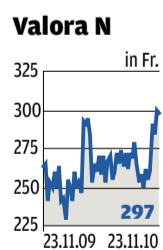


Insgesamt sei das Ergebnis positiv zu bewerten, so die Analysten der Zürcher Kantonalbank. Sie stufen die Aktie auf «Übergewichten» ein, während eine Mehrheit der Analysten dazu rät, die Aktie zu halten.

Thomas Vollmoeller: Der Valora-Chef steht den Investoren Red und Antwort.

Donnerstag, 25. November Das Verkehrs- und Tourismusdienstleistungsunternehmen **BVZ**, zu dem die Matterhorn Gotthard Bahn gehört, wird seine Geschäftszahlen bis Ende Oktober 2010 präsentieren. Im 1. Halbjahr hat BVZ einen Ertrag von 62,5 Millionen Franken erwirtschaftet – ein Zuwachs von 2 Prozent zum Vorjahr. Der Gewinn nahm dank Immobilienverkäufen um 71 Prozent auf 3,1 Millionen Franken zu.

Das Handelsunternehmen **Valora** lädt ebenfalls am Donnerstag zum Investorentag. Im 1. Halbjahr 2010 wuchs der Umsatz des im Turnaround befindlichen Unternehmens um 1,2 Prozent auf 1,4 Mil-



liarden Franken. Der Reingewinn belief sich auf 26 Millionen Franken, eine Steigerung von über 40 Prozent. Die Mehrheit der Analysten rät denn auch dazu, die Aktie zu kaufen. Die Bank Credit Suisse gibt allerdings eine neutrale Empfehlung und setzt ein Kursziel von 300 Franken (aktuell: 294 Franken).

Die Indikatoren des Beschäftigungsbarometers für das 3. Quartal 2010 werden vom Bundesamt für Statistik (BFS) ebenfalls am Donnerstag veröffentlicht. Für das 2. Quartal hatte das BFS ein leichtes Beschäftigungswachstum festgestellt.

Freitag, 26. November Der Feinchemikalienhersteller **Dottikon ES** legt seine Zahlen für das 1. Halbjahr vor. Schon Anfang November hatte das Unternehmen in einer Pressemitteilung vor einem deutlich tieferen Nettoumsatz und einem Reinverlust gewarnt. Grund dafür seien weggefallene oder verzögerte Projekte sowie der anhaltende Währungsdruck. Die Bank Vontobel empfiehlt, die Aktie zu

Produkt zur Marke? Zum einen das oberflächliche Merkmal der Bekanntheit, zum anderen die Assoziation, die jeder Konsument weltweit mit einer Marke verbindet, der emotionale Effekt. Eine Marke ist also ein Qualitätsversprechen. Und ist kein unzerstörbares Gebilde.

Denn wird dieses Versprechen nicht mehr eingelöst, kann alles ganz schnell in sich zusammenfallen. So wie bei den Absteigern im Markenranking. Allen voran der Ölkonzern BP nach dem Umwelt- und PR-Desaster am Golf von Mexiko.

Tatsächlich hat sich der Multi, der seinen eigenen Slogan «Beyond Petrol» zum Witz machte, aus dem Interbrand-Ranking der besten 100 globalen Marken komplett verabschiedet. Auch Toyota büsste nach den diversen Negativschlagzeilen 16 Prozent an Wert ein und fiel aus der Inter-

BP ist nach dem Umwelt-Desaster im Golf von Mexiko aus dem Ranking der Top-Marken verschwunden.

brand-Spitzengruppe. Zu den Verlierern zählen daneben so klangvolle Namen wie Nokia und Dell sowie als Schlusslicht mit einem Wertverlust von 24 Prozent Harley-Davidson. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise erstaunlich ist dagegen der diesjährige Aufstieg von Marken wie JP Morgan, Visa und Allianz. Aber auch die Banken Santander, Barclays und nicht zuletzt die Schweizer Grossbank Credit Suisse sind als Neueinsteiger unter die Top 100 von Interbrand gekommen.

Kennzahlen im Auge behalten

Den Markenrankings werden nun noch griffigere Anhaltspunkte entgegengesetzt. Vor wenigen Wochen erst wurde von der International Standards Organisation, besser bekannt als ISO, ein weltweit einheitlicher Standard geschaffen, um den Vermögenswert einer Marke messbar zu machen. Anleger dürfen gespannt sein, wie Coca-Cola und Google da abschneiden werden.

Dennoch: «Eine wertvolle Marke zu haben ist wichtig, das allein aber reicht nicht», sagt Fondsmanager Paulsen von Morgan Stanley. An der Börse seien die Bewertung und andere Kennzahlen wie der freie Cashflow entscheidend. Von den 100 stärksten Marken der Welt hatte er zuletzt kaum eine im Portefeuille. Er bevorzugt derzeit Konsumgüterhersteller, speziell aus dem Nahrungs- und Genussmittelbereich: Ganz oben auf dieser Liste stehen Namen wie Nestlé, BAT oder Procter & Gamble.

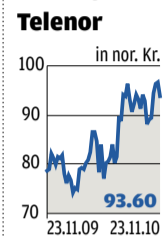
Schade, das eigene Nachdenken ist eben nicht zu ersetzen, auch nicht bei Investitionen in die fabelhaften Markenartikler. Übrigens: Der BP-Kurs steigt seit Juli auch wieder.

AKTIEN-TIPP



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

Telenor (TEL): Kaufen
Zeit für die Defensive: Auf dem zunehmend maroden monetären Fundament Europas agieren solide Unternehmen, die relativ zu ihrer Ertragskraft an der Börse günstig bewertet sind.



Telenor etwa, die Swisscom Norwegens, hat früh und vor allem erfolgreich einen internationalen Wachstumskurs eingeschlagen. Bei einem Heimmarkt von 5 Millionen Einwohnern bedient Telenor fast 200 Millionen Mobilkunden in 11 Ländern und zählt damit zu den grössten Anbietern der Welt. Die Aktie weist eine vernünftige Bewertung mit attraktiver Rendite auf.

Risiko: Telenor ist ein defensiver Wert mit internationaler Diversifikation.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	25
Dividendenrendite (in Prozent)	3.9
Ausschüttungsquote (in Prozent)	37
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	9.5
Performance 2010 (in Prozent)	14

Norsk Hydro (NHY): Kaufen
Analog zu anderen Rohstoffen unterliegt auch der Preis von Aluminium den Weltkonjunkturerwartungen. Aufgrund des hohen Energiebedarfs bei der Gewinnung des Leichtmetalls aus Bauxit-Erde stellt der sichere Zugang zu kostengünstigem Strom eine wichtige Unternehmenskomponente dar.

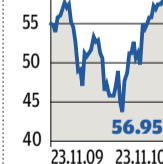


Norsk Hydro, hinter Chinas Aluminum Corporation und der kanadischen Alcoa die Nummer drei unter den Aluminiumproduzenten weltweit, verfügt über einen guten CO₂-armen Produktionsmix und eine vergleichsweise moderate Bewertung.

Risiko: Ein in hohem Mass konjunkturfempfindliches Investment, das zudem stark von der weiteren Entwicklung der Wirtschaft Chinas beeinflusst wird.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	10.3
Dividendenrendite (in Prozent)	1.3
Ausschüttungsquote (in Prozent)	14
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	10.7
Performance 2010 (in Prozent)	-15

Orkla Asa (ORK): Kaufen
Ob neue Besen besser kehren? Jedenfalls führt Bjørn Wiggen seit zwei Monaten einen der interessantesten europäischen Mischkonzerne.



Von Lebensmitteln über die Aluminiumverarbeitung und Biochemie bis hin zu Finanzbeteiligungen findet man fast alles bei Orkla. Während die operativen Sparten gute Resultate erzielten, wurden auf den Beteiligungen dieses Jahr teils massive Abschreiber getätigt. Für den Kurs war dies wenig förderlich, er hinkte dieses Jahr den Benchmarks deutlich hinterher. Relativ zur Ertragskraft wird die Aktie nun zu einem Discount gehandelt. Risiko: Der Erfolg von Orkla hängt eng an der wirtschaftlichen Entwicklung der nordischen Länder.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	9.8
Dividendenrendite (in Prozent)	4.2
Ausschüttungsquote (in Prozent)	37
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	8.8
Performance 2010 (in Prozent)	0

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 Unternehmensleitung von The Screener ist selber nicht in die oben vorgestellten Werte investiert. Das Unternehmen unterhält Büros in Nyon und Zürich.