

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: UBS und Formel 1 / Hyposwiss / Rating-Agenturen

Liebe Anleger

«Wir werden nicht ruhen», prophezeit die UBS in ihrer neuen Imagekampagne. Was beim höllischen Lärm der Formel 1 auch gar nicht möglich ist. Denn die UBS trifft man ab dem 24. September – und damit dem Grossen Preis von Singapur – als Sponsor im 19-teiligen Formel-1-Rennzirkus. UBS-Chef **Oswald Grübel**, der bekennende Autofreak, hat den Überraschungsideal mit Rennzirkus-Zampano **Bernie Ecclestone** eingefädelt. Weil alte Liebe eben doch nicht rostet – und auch vor der AHV-Grenze nicht haltmacht. Andere Senioren finden ihr Glück im Weinkeller, einige bei jüngeren Gespielinnen – Grübel als Freizeitbeschäftigung hält bei superschnellen Autos. Was allerdings auf diesem Niveau und mit Ecclestone als Verhandlungspartner wesentlich teurer kommt als Wein und Weib zusammen. Wie schon bei der **CS**. Dort hatte Grübel als Private-Banking-Chef 2000 **Peter Sauber** und dessen Rennstall rettend unter die Arme gegriffen. Um die 40 Mio Fr. soll der direkte Draht nach Hinwil und damit die weltweite Präsenz in den Rundherum-Jagden damals gekostet haben. Jährlich selbstverständlich! Die UBS wird kaum weniger tief in die Tasche greifen. Wer auf 50 Mio Fr. tippt, kommt der Realität fürs direkte Engagement nahe. Nur: Das Gesamtpackage dürfte schnell das Doppelte bis Dreifache verschlingen. Und wie passt die Verpflichtung in die heutige Zeit? Die CS ist nicht grundlos 2008 aus jener Szene ausgestiegen, die nicht so recht dem Werbebild einer der Umwelt und der Nachhaltigkeit verpflichteten Bank entspricht. Die UBS hingegen fottiert sich um den heutigen Zeitgeist und setzt darauf, dass die Millionen-Plattform zu einer verbesserten weltweiten Markenpräsenz verhelfe.

Da spielt die **Schweiz** kaum eine Rolle bei den Überlegungen. Und kritische Fragen an der nächsten UBS-GV zum Formel-1-Engagement können mit tollen Zahlen kommender globaler TV-Präsenz abgeschmettert werden. Einladungen zum Cüpli nach Bahrain, Schanghai, Monte Carlo und Abu Dhabi sind offenbar wichtiger für jene Bank, die noch vor eineinhalb Jahren kaum 1 PS auf die Strasse brachte. Deshalb muss man dieses Engagement hinterfragen. Oder ist dieses gar Grübels Rache an seinem früheren Arbeitgeber, der gegenüber der Umwelt heute mehr Fingerspitzengefühl zeigt als die UBS? Wie auch immer: Grübel und seine Entourage werden sich wohl fühlen zwischen Boxengasse und Paddock-Club. Nur eines wird den UBS-Chef stören: Dass dort absolutes Rauchverbot herrscht! Und Formel-1-Rennwagen keinen Aschenbecher haben.

«Wir werden nicht ruhen»: Unter diesem Motto will die UBS nicht nur neue Bewegung in den Schweizer Bankenmarkt bringen – der Slogan muss wohl auch für den alten Werbespruch «UBS - You & Us» gelten, dem die sanfte Ruhe im Grab der Vergessenheit jetzt wohl noch auf Weiteres verwehrt bleibt. Denn: Im Gleichtakt mit der Grossbank startet nämlich auch die zur St. Galler Kantonalbank gehörende **Hyposwiss Privatbank** eine Kampagne, um im hart umkämpften Vermögensverwaltungsmarkt der Schweiz an Profil zu gewinnen. Und dort findet sich der alte Werbespruch quasi als Wiedergänger: «It will never be about you and us. It will always be about your money», liest man auf dem Hyposwiss-Plakat. Gar nicht zu diesem Marketing-Zombie passen will dann der Anspruch von Hyposwiss, die Aufregung aus dem Banking tilgen zu wollen. Tote sollte man eben besser ruhen lassen und schlafende Hunde nicht allzu lange her, dass die Hyposwiss-Tochter in Genf in Fonds von Bernie Madoff investierte.

Nicht genug von Bernie, dafür aber die Nase voll von Moody's und den anderen **Rating-Agenturen** haben immer mehr Unternehmen. Wie die «Financial Times Deutschland» berichtet, mehren sich zuletzt Anleiheemissionen von deutschen Firmen, die darauf verzichten, sich von einer Rating-Agentur bewerten zu lassen. So haben sich etwa die DAX-Konzerne Adidas und SAP am Kapitalmarkt bedient, ohne sich erst bei Moody's, Standard & Poor's oder Fitch ein Kredit-Rating abzuholen. Weitere Unternehmen dürften folgen, da viele Betriebe den Aufwand für ein Rating bei den drei grossen Agenturen nicht mehr leisten wollen. Zudem würden sich Anleger immer stärker selbst ein Bild von den Kapital suchenden Unternehmen machen.

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

@ johndow@handelszeitung.ch
twitter.com/john_dow

Notenbankern droht Jahresverlust

SNB Nach dem Halbjahresverlust glauben Experten nicht, dass die Nationalbank das Steuer herumreissen kann. Zu gross sind die Baustellen.

MATTHIAS NIKLOWITZ

Mit seinen Äusserungen zur Zinspolitik hat Philipp Hildebrand, Präsident der Schweizerischen Nationalbank (SNB), jüngst für deutlich mehr Schlagzeilen gesorgt, als dies das 1.-Halbjahres-Ergebnis der Notenbank vermochte. Dennoch lassen sich aus den Zahlen ebenfalls wichtige Faktoren für die Geldpolitik der nächsten Monate ableiten.

Auf den ersten Blick liest sich der Abschluss der SNB dabei wie das Ergebnis einer kommerziellen Bank: Die Bilanzsumme wurde um 50% ausgeweitet, die Devisenanlagen haben sich auf 227 Mrd Fr. gut

verdoppelt, und weil man eifrig Euro gegen Franken gekauft hatte, führte das zu Wechselkursverlusten von 14,3 Mrd Fr. Da aber der Goldpreis, die Dollarpositionen und die im Stabfund-UBS-Rettungsfonds zusammengefassten Anlagen im Wert stiegen und reichlich Dividendenerträge anfielen, blieb unter dem Strich lediglich ein Verlust von 2,8 Mrd Fr.

Gesicherte Ausschüttungen

Denn anders als bei einer kommerziellen Bank besteht die Bilanz aus den drei grossen Positionen Währungen (drei Viertel der Bilanz), Gold (15%) und den Derivaten und Kreditverbriefungen im

Stabfund (6%) und ist damit nicht wirklich diversifiziert. Immerhin brauchen sich die 2225 privaten Aktionäre, die 39% der SNB-Papiere halten, nicht zu sorgen – die Kurse der SNB-Aktie pendeln seit fünf Monaten zwischen 975 und 1025 Fr. Und anders als bei einer kommerziellen Bank gab es jetzt keinen Ausblick – und auch kein

Obwohl der Euro stärker ist als letzten Juni, sind die Probleme der Währung nicht gelöst.

Exit-Szenario für die Eurobestände. «Starke Schwankungen des Ergebnisses sind die Regel», heisst es im Bericht zum Zwischenergebnis der SNB lediglich, «Rückschlüsse auf das Jahresergebnis sind deshalb nur bedingt möglich.» Ein SNB-Sprecher verwies auf Anfrage auf den Wortlaut dieser Passage.

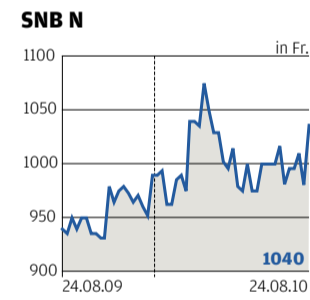
Die SNB hat eine Ausschüttungsreserve von 19 Mrd Fr., um die Zahlungen – «Gewinnausschüttung» sollte man das bei einem

Viel Arbeit auch im 2. Semester: SNB-Präsident Philipp Hildebrand.

Verlust nicht mehr nennen – weiterhin an den Bund und die Kantone vornehmen zu können. Trotzdem interessiert die Frage, wie sich die Notenbank in der 2. Jahreshälfte schlagen werden.

«Ich glaube nicht, dass die SNB ihren Verlust bis Jahresende wieder wettmacht», sagt David Marmet, Leiter der Volkswirtschaftsabteilung Schweiz bei der Zürcher Kantonalbank (ZKB). Denn obwohl der Euro jetzt wieder etwas stärker sei als noch Ende Juni, seien die Probleme bei der Gemeinschaftswährung nicht gelöst. Ein Verlust wäre laut Marmet etwas unschön, aber tragbar.

Auch die niedrigen Zinsen und die dadurch bewirkten Preissteigerungen bei Immobilien – die SNB warnte erst im Juni vor dem Entstehen einer «Blase» im Immobilienbereich – sind ein Problem. «Beim Immobilienmarkt haben wir abgesehen von den Hot Spots in Genf, an der Zürcher Goldküste und in St. Moritz kein Preis-, aber ein Volumenproblem, weil das Hypothekarkreditvolumen in der Schweiz das Bruttoinlandprodukt deutlich



übersteigt», sagt Thomas Steinemann, Chefstrategie bei der Bank Vontobel.

Trotz des jetzt veröffentlichten Halbjahresverlustes aufgrund der Europosition müsse man bis zur Schlussabrechnung warten – denn möglicherweise kann die SNB ihre Eurobestände auch wieder mit einem kleinen Gewinn dosiert verkaufen, glaubt Steinemann.

Gefährliche Abhängigkeiten

«Ein Ausstieg aus dem Euro ist derzeit wohl kein Thema», sagt Martin Neff, Chefökonom bei der Credit Suisse, «früher oder später aber schon.» Die SNB könne, wie kaum eine andere Bank, zuwarten. «Vorerst dürfte aber der Aufwärtstrend auf den Franken anhalten», sagt Neff. Denn obwohl man in Deutschland noch den Boom feiere, werde man sich einer Abschwächung, wie sie in den USA bereits zu sehen ist, nicht entziehen können. Die Schweizer Wirtschaft bewege sich stark im Fahrwasser des deutschen Booms.

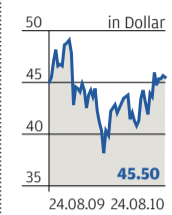
Laut Neff besteht in der Schweiz noch keine Immobilienpreisblase. «Aber wir gehen in Richtung einer solchen Blase, sollten die Preise weiterhin deutlich stärker zulegen als die Haushaltseinkommen. Aber es gibt offensichtlich einige Institute, die derzeit Margen für Marktanteile preisgeben», so Neff. «Wenn jetzt auf dem Immobilienmarkt etwas Unerwünschtes passiert, dann ist es ganz bestimmt nicht die Schuld der SNB», sagt Steinemann. Man könne die Zinspolitik eines Landes nicht von der Immobilienpreisentwicklung abhängig machen.

AKTIEN-TIPP

Brauereiwerte für Performance-Durst



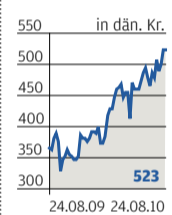
ANDREAS M. E. LUSSER



Der hiesige Sommer entsprach kaum dem Gusto unserer Brauereien. Weltweit haben die Kurse der Bierproduzenten jedoch über ein und über fünf Jahre den Gesamtmarkt deutlich hinter sich gelassen. Der noch immer von den Gründungsfamilien beherrschte amerikanische Traditionsbrauer Molson expandiert mit Erfolg nach Asien und Mexiko. Die Aktie ist zudem auch preislich attraktiv.

Risiko: Der konservative Konzern arbeitet mit wenig Fremdkapital und verfügt entsprechend über signifikante Investitionsreserven. Währungsmässig ist der Umsatz immer noch deutlich dollarlastig.

| Metrik | Wert |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 8.8 |
| Dividendenrendite (in %) | 2.3 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 27 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 11 |
| Performance 2010 (in %) | 1 |



Die dänische Mutter von Feldschlösschen liegt unter den Brauereien nach

Marktkapitalisierung auf dem 6. Rang, knapp vor der japanischen Kirin-Gruppe. Während in Westeuropa primär auf die Marge geachtet wird, wachsen Umsatz und Ertrag in Asien und Osteuropa im zweistelligen Bereich. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2012 von Carlsberg ist dabei günstig: Es liegt mit 10,9 deutlich unter dem Branchendurchschnitt von 13,6. **Risiko:** Carlsberg ist ein defensiver Wert. Das Fremdkapital wurde im letzten Jahr deutlich reduziert, und die kontrollierende Funktion der Carlsberg Foundation wirkt zusätzlich risikomindernd.

| Metrik | Wert |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 14 |
| Dividendenrendite (in %) | 0.8 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 8.7 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 11 |
| Performance 2010 (in %) | 35 |



Auch bei den Brauereien ist es an der Zeit, sich an neue

Grössenverhältnisse zu gewöhnen: Die brasilianische Companhia de Bebidas das Americas oder kurz AmBev ist mit ihrem Marktwert von 63 Mrd Fr. fast fünfmal grösser als die global tätige Carlsberg. Neben der Bierproduktion verfügt AmBev auch über ein starkes Softdrink-Geschäft: AmBev ist der internationale «bottling»-Partner von Pepsi Corp. ausserhalb der USA. **Risiko:** Der Kurs eskomptiert überdurchschnittliches, aber noch nicht realisiertes Wachstum.

| Metrik | Wert |
|-----------------------------------|------|
| Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.) | 64 |
| Dividendenrendite (in %) | 4.3 |
| Ausschüttungsquote (in %) | 65 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011 | 15 |
| Performance 2010 (in %) | 8 |

Andreas Lusser, CEO Researchfirma www.thescreeener.com