

# Die erstaunlichen Staaten

**Aktien** Hohe Arbeitslosigkeit, hohe Schulden – die USA sind angeschlagen. Das Land bringt dennoch starke Firmen wie Apple oder Facebook hervor.

SVEN PARPLIES UND ANDREAS HÖSS

Reimal täglich bilden sich lange Schlangen an der «Open Door» in der 41. Strasse in Manhattan. Im Schatten der Wolkenkratzer hat die Kirchengemeinde der All Angels eine Suppenküche eingerichtet, wo Bedürftige gratis eine Mahlzeit bekommen. 1,5 Millionen Menschen in New York sind darauf angewiesen, knapp 50 Millionen landesweit.

Die Schlangen zeigen, dass die Wirtschaftskrise die USA fest im Griff hat. Die Schockwellen von Immobiliencrash und Überschuldung haben die Arbeitslosenquote verdoppelt. 25 Millionen Amerikaner sind ohne Job oder haben nur eine Teilzeitbeschäftigung. Die Staatsfinanzen sind zerrüttet: Bald 15000 Milliarden Dollar stehen zu Buche, aufgetürmt durch Steuersenkungen, Krisenprogramme und den Krieg gegen den Terrorismus.

Die USA seien eine Bananenrepublik geworden, giftet Nobelpreisträger Paul Krugman. Mit den beschlossenen Ausgabenkürzungen wiederhole der Staat die Fehler der 30er-Jahre, die das Land in die Grosse Depression stürzten. Wirtschaftsliberale finden dagegen, dass es nichts gebracht habe, dass Präsident Barack Obama deutlich über 1000 Milliarden Dollar in Stützungsprogramme gepumpt hat.

Den «Niedergang der Weltmacht» beschwören vor allem Kommentatoren aus Europa. Der Dollar, einst der Inbegriff einer harten Devisen, wertete sich in den vergangenen zehn Jahren gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner um mehr als 40 Prozent ab. Chinas Kommerzkomunisten verkürzen mit wachsendem Tempo ihren Rückstand. All das nagt auch am Selbstbewusstsein der stolzen Supermacht. Untergangspropheten sind älter als die USA selbst.

## Erstaunliche Regenerationskraft

Schon zur Zeit der Unabhängigkeitsbewegung im 18. Jahrhundert höhnten britische Aristokraten, dass die aufmüpfigen Kolonien allein nicht überlebensfähig seien. Bislang sind die Vereinigten Staaten aus jeder Krise gestärkt hervorgegangen. Historiker verweisen auf die Entstehungsgeschichte als Land der Einwanderer und Pioniere, Soziologen auf den Leistungsdruck wegen des nach europäischen Standards kaltherzigen Sozialsystems. «Die USA haben grosse Probleme, aber auch eine bewundernswerte Regenerationskraft, die niemand unterschätzen sollte», meint Ökonom David Milleker von der Fondsgesellschaft Union Investment.

Noch immer bietet das Land einzigartige Erfolgsgeschichten. Mark Zuckerberg, mit 27 Jahren einer der jüngsten Milliardäre der Wirtschaftsgeschichte, hat mit dem Online-Netzwerk Facebook eine ganze

Generation geprägt. Steve Jobs entfachte mit iPod, iPhone und iPad eine Euphorie, in der für Kunden sogar das Schlangestehen vor den gläsernen Fassaden der Apple-Läden zum Kulterlebnis geworden ist.

Neue Talente wachsen an den Elite-Universitäten heran. Laut einer Umfrage des Magazins «Times Higher Education» unter mehr als 13000 Wissenschaftlern weltweit liegen 45 der 100 renommiertesten Hochschulen in den USA. Auch die Verleihung der Nobelpreise wird zu einer jährlichen Demonstration US-amerikanischer Stärke – in den letzten zehn Jahren gingen mehr Auszeichnungen an die USA als an jede andere Nation –, vor allem in den Bereichen Gesundheit und Technologie.

## Ganz vorne bei der Forschung

Im Gesundheitssektor dürften vor allem jene Unternehmen zu den Siegern eines neuen Aufschwungs gehören, die helfen, die ausufernden Kosten eines bemerkenswert ineffizienten Systems einzudämmen. An der Börse wird dieser Trend schon jetzt vorweggenommen – die Aktien von Intuitive Surgical, einem Hersteller

## Die Verleihung der Nobelpreise wird jährlich zu einer Demonstration amerikanischer Stärke.

von Operationsrobotern, und des Gesundheitsdienstleisters Cerner Corporations gehören zu den Top-Werten.

Amerikas Technologiekonzerne haben schon jetzt einen Status erreicht, durch den sie sich weitgehend von Konjunkturschwankungen abkoppeln können. Google dominiert den lukrativen Werbemarkt im Internet. Das Internetkaufhaus Amazon profitiert nicht nur vom wachsenden Onlinehandel, sondern ist mit dem Multimedia-Lesegerät Kindle in eine neue Dimension vorgestossen.

Wichtiger Treiber ist auch für US-Konzerne die Expansion in die Schwellenländer. Der Auslandanteil amerikanischer Unternehmen ist nach Berechnung der Citigroup seit Ende des Zweiten Weltkrieges von weniger als 5 auf mehr als 25 Prozent gestiegen. Der Konsumgüterhersteller Procter & Gamble will die Kundenbasis weltweit bis 2015 um 20 Prozent erhöhen. Denn mit dem wachsenden Wohlstand steigt in Ländern wie China und Indien die Zahl der potenziellen Kunden.

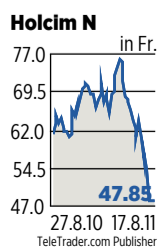
Dieser Nachfrageschub geht allerdings am Arbeitsmarkt vorbei. Paul Romer, Ökonom der New York University, beschreibt im «Wall Street Journal» die Lage in Anlehnung an die Grosse Depression der 30er-Jahre als «Grosses Elend» und stellt der Nation eine Schwächeperiode von fünf bis zehn Jahren in Aussicht. Die amerikanische Nation, so der ehemalige Georgetown-Professor Norman Birnbaum, sei grossartig; aber ihre Grossartigkeit bestehe nicht zuletzt darin, dass sie unvollendet sei «und dass wir Amerikaner immer noch um unsere Seele kämpfen».

## BÖRSENAUSBLICK

# Frankenstärke schmälert Halbjahresgewinne

Nach einer kurzfristigen Erholung stehen die Börsen wiederum unter Druck – der Schweizer Leitindex SMI hat im August nun schon 15 Prozent an Wert eingebüsst. Und es ist noch keine Entspannung in Sicht. So schätzen die Analysten der Zürcher Kantonalbank, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession deutlich gestiegen ist. Die an der Schweizer Börse SIX kotierten Unternehmen müssen sich dabei nicht nur um schwächeres Wachstum, sondern auch wegen des starken Frankens sorgen.

**Donnerstag, 18. August** Der Baustoffkonzern **Holcim** stellt seine Ergebnisse für das 2. Quartal vor. Seit dem letzten Quartalsbericht vom 4. Mai hat der Kurs knapp 40 Prozent eingebüsst – die Anleger rechnen offenbar damit, dass hohe Rohstoffpreise und Währungseffekte dem Zementriesen schwer

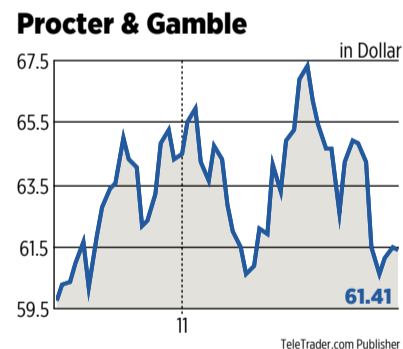
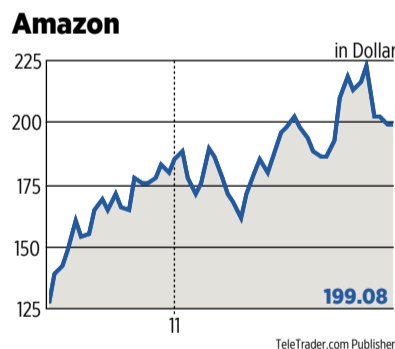


Holcim-Chef Markus Akermann: Ist das Formtief vom 1. Quartal überwunden?

zusetzen werden. Broker Helvea behält seine Kaufempfehlung jedoch bei, da das Unternehmen weiterhin eine gesunde Bilanz aufweise und wichtige Absatzregionen wie Indien, Mexiko und Australien noch wenig von der Schuldenkrise betroffen seien.

Auch Reiseveranstalter **Kuoni** präsentiert am Donnerstag seine Halbjahresergebnisse. Die politischen Unruhen im Nahen Osten und in Nordafrika stellten ein schwieriges Umfeld dar. Hinzu kam

Amazon-Gründer Jeff Bezos: Die USA bringen innovative Firmen hervor.

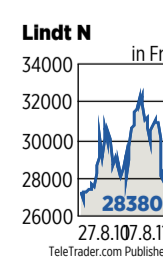


jüngst die Gewinnwarnung von Konkurrent Thomas Cook, die den Aktienkurs von Kuoni belastete. Die Analysten der Bank Vontobel erwarten jetzt ein gemischtes Ergebnis mit schwachen Zahlen aus der Schweiz und guten Resultaten in Asien und Skandinavien. Die Aktie sei weiterhin unterbewertet, schreibt Vontobel. Die Bank setzt das Kursziel bei sehr optimistischen 500 Franken (aktuell 260 Franken).

**Freitag, 19. August** Der Schweizer Energiekonzern **Alpiq** veröffentlicht das Resultat des 1. Halbjahres. Das Unternehmen erwartet für 2011 deutlich schlechtere Ergebnisse als im Vorjahr. Schuld seien die Preis- und Währungsentwicklungen, aber auch Abschreiber auf den Atomkraftwerken. Die Aktie von Alpiq hat nicht zuletzt unter dem Eindruck der Reaktor-katastrophe in Japan dieses Jahr einen Drittel ihres Börsenwerts eingebüsst.

Gleichentags legt auch die Regionalbank **Valiant** die Zahlen zum 1. Halbjahr vor. Seit vergangenem Oktober steht die

Aktie massiv unter Druck, was insbesondere den vielen durch Aktionärskonti an die Bank gebundenen Kunden Verluste beschert hat. Der Einstieg der Zürcher Kantonalbank bei Valiant konnte den Markt etwas beruhigen; noch immer läuft jedoch eine interne Untersuchung der Schweizerischen Finanzmarktaufsicht Finma zu den Gründen des urplötzlichen Kurszerfalls. 2011 hat die Aktie 12 Prozent an Wert eingebüsst.



ein. Das Unternehmen rechnet indessen mit einer weiteren Margensteigerung, jedoch belasten auch hier Währungseffekte das Wachstum. Ein zusätzliches Risiko

## Dienstag, 23. August

Der Schokoladenhersteller **Lindt & Sprüngli** gibt seine Halbjahreszahlen bekannt. Der Kurs blieb im 1. Halbjahr stabil und brach erst mit den Börsenturbulenzen Anfang August um 20 Prozent ein. Das Unternehmen rechnet indessen mit einer weiteren Margensteigerung, jedoch belasten auch hier Währungseffekte das Wachstum. Ein zusätzliches Risiko

## AKTIEN-TIPPS



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

## Rémy Cointreau (RCO): Kaufen

Mit einem Anteil von rund 9 Prozent an der Börsenkapitalisierung der Nahrungsmittelbranche stellen die Wein- und Branntweinhersteller einen kleinen, aber in Krisenzeiten feinen Sektor dar. Rémy Cointreau hat im letzten Quartal über 20 Prozent mehr Umsatz erzielt als im Jahr zuvor und wird insbesondere in Asien von einer stark steigenden Nachfrage getragen. Der Ausblick bleibt positiv.

**Risiko:** Die Aktie wurde analog dem ganzen Sektor von den Marktturbulenzen nur unterdurchschnittlich betroffen.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	3,3
Dividendenrendite (in Prozent)	2,6
Ausschüttungsquote (in Prozent)	40
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2014	14,5
Performance 2011 (in Prozent)	13

## Davide Campari (CPR): Kaufen

Wermutstropfen findet man beim italienischen Edelbrenner höchstens im Cinzano, dessen Umsatz im 1. Halbjahr um glatte 42 Prozent gestiegen ist. Wo die Reise hingeht, zeigt das regionale Umsatzwachstum. Italien legt 2 Prozent zu, Europa 23, Nord- und Südamerika 33 und die übrigen Märkte 75 Prozent. Die Aktie ist attraktiv bewertet. Auch in Krisen wird getrunken, und im Aufschwung werden für Premiummarken meist noch Aufpreise bezahlt.

**Risiko:** Ein defensives Investment. In Italien drohen jedoch höhere Steuern.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	3,5
Dividendenrendite (in Prozent)	1,3
Ausschüttungsquote (in Prozent)	20
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2013	13,9
Performance 2011 (in Prozent)	11

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.

besteht in der Preisentwicklung wichtiger Rohstoffe wie Kakao und Milch.

Ebenso legt der **Flughafen Zürich** die Zahlen des 1. Halbjahres vor. Das Unternehmen konnte dieses Jahr ein starkes Wachstum bei den Passagierzahlen verzeichnen. Die Titel werden laut Vontobel-Analysten aber bereits zum Buchwert gehandelt und daher mit «Halten» bewertet.

Des Weiteren legt der Bekleidungshersteller **Charles Vögele** am Dienstag seine 1. Halbjahresergebnisse vor.

**Mittwoch, 24. August** Der Elektrozulieferer **Von Roll** informiert über sein 1. Halbjahr. Der Umsatz im 1. Quartal lag mit 143 Millionen Franken auf gleichem Niveau wie im Vorjahr. Seit letztem Juni amtiert Matthias Oppermann als neuer Chef. Er hat sich den Umbau des Konzerns auf die Fahnen geschrieben, braucht dafür nun aber länger als erwartet. Das weckt Skepsis bei den Investoren – die Analysten der Bank Vontobel empfehlen die Aktien lediglich zum «Halten». (ap)