

Das Imperium schlägt zurück

AKTIEN Amerikanische Konzerne rechnen 2011 mit Rekordgewinnen. An der Wall Street könnten die Kurse neue Höchststände erreichen.

DANIEL ECKERT

Die Wirtschaft wächst mit 4 Prozent, viele Unternehmen sind auf ihrem Gebiet Weltmarktführer, und die Börse birgt nach Einschätzung fast aller Auguren beträchtliche Gewinnchancen. Die grösste Volkswirtschaft der Welt war in den vergangenen Jahren nur noch bei wenigen Investoren salonfähig. Doch die jetzt angebrochene Berichtssaison könnte viele belehren, dass Geldanlagen in der Heimat von Micky Mouse einträglicher ist als sein Ruf. Die USA, die unterschätzte Börsen-Supermacht, scheinen zu alter Stärke zurückzufinden.

Die Amerika-Skepsis der Investoren hat Tradition. Schon vor Jahren machte der aufgeblähte Immobilienmarkt zusammen mit dem Hang zum Konsum auf Pump viele kritisch. Dann schien die Finanzkrise die schlimmsten Alpträume wahr werden zu lassen. Der Dow Jones Index stürzte zwischen Oktober 2007 und März 2009 um über 7000 Punkte ab.

Die Analysten der Bank of America erwarten, dass die US-Börse dieses Jahr um 10 Prozent zulegt.

Seither hat das Wirtschaftswachstum enttäuscht und nährt Befürchtungen, dass Amerika nicht mehr zu seiner früheren Dynamik zurückfinden kann. Das wäre für die globalen Börsen ein Menetekel. In den 90er-Jahren hatte die Dauerkonjunktur in den USA die Grundlage für das goldene Zeitalter der Aktie gelegt.

Markt ist tief bewertet

Nun aber zeigen sich Analysten hoffnungsvoll, dass die Vereinigten Staaten 2011 positiv überraschen könnten. «Dieses Jahr werden die amerikanischen Unternehmen die höchsten Gewinne machen, die sie je erzielt haben», sagt David Bianco, Strategie bei der Bank of America Merrill Lynch. Schon 2010 war in aller Stille ein gutes Jahr für Amerikas Konzerne. Das Wirtschaftswachstum blieb mit 2,9 Prozent zwar hinter den Erwartungen zurück. Die 500 Firmen des S&P-Index konnten ihre Gewinne jedoch um 35 Prozent steigern. Der S&P 500 legte 13 Prozent zu.

Die Tatsache, dass der Index 2010 weniger stark gestiegen ist als die Gewinne, bringt es mit sich, dass der Markt mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13,7 rund ein Fünftel niedriger bewertet ist als im historischen Schnitt. Allerdings basiert das niedrige Kurs-Gewinn-Verhältnis auf der Prognose von Gewinnen, die erstmal eingefahren werden müssen. Und da liegt der Hase im

KENNZAHLEN DER BLUE CHIPS						
Name	Branche	Gewinn je Aktie in Dollar Q4	Kursentwicklung 12 Monate (Schätzung)	Kurs-Gewinn-Verhältnis in Prozent	Dividendenrendite	Publikationsdatum
Bank of America	Finanzdienstleistung	0,20	-13,0	9,9	0,3	21.01.2011
General Electric	Mischkonzern	0,32	15,3	14,3	3,0	21.01.2011
American Express	Kreditkarten	0,94	11,0	11,8	1,6	24.01.2011
McDonald's	Schnellrestaurant	1,16	22,1	14,6	3,3	24.01.2011
3M	Konsumgüter	1,27	7,4	14,2	2,4	25.01.2011
Du Pont	Chemie	0,32	48,1	14,0	3,3	25.01.2011
Johnson & Johnson	Konsum	1,03	0,3	12,4	3,5	25.01.2011
Travelers	Finanzdienstleistung	1,69	14,6	9,0	2,7	25.01.2011
Verizon	Telekom	0,55	25,6	16,0	5,4	25.01.2011
Boeing	Flugzeugbau	1,10	17,4	15,3	2,4	26.01.2011
United Technologies	Technologie	1,29	12,3	14,7	2,2	26.01.2011
AT&T	Telekom	0,55	10,0	11,2	6,1	27.01.2011
Caterpillar	Baumaschinen	1,28	51,2	16,0	1,9	27.01.2011
Microsoft	Software	0,68	-5,0	10,4	2,3	27.01.2011
Chevron	Energie	2,32	17,8	8,5	3,2	28.01.2011
Procter&Gamble	Konsum	1,10	9,9	14,7	3,0	28.01.2011
ExxonMobil	Energie	1,59	10,8	11,1	2,3	31.01.2011
Pfizer	Pharma	0,46	1,3	7,9	4,4	01.02.2011
Merck & Cie	Pharma	0,83	2,1	9,8	4,1	03.02.2011
Walt Disney	Unterhaltung	0,55	27,1	14,0	1,0	08.02.2011
Cisco Systems	Technologie	0,35	-15,1	11,3	0	09.02.2011
Coca-Cola	Getränke	0,72	15,7	16,3	2,8	09.02.2011
Kraft Foods	Lebensmittel	0,47	13,0	13,4	3,7	16.02.2011
Hewlett-Packard	Technologie	1,28	-11,7	7,9	0,7	22.02.2011
Home Depot	Einzelhandel	0,30	28,8	15,3	2,7	22.02.2011
Wal-Mart	Einzelhandel	1,32	1,2	12,0	2,3	22.02.2011

QUARTALSAZAHLEN BEZIEHEN SICH AUF DAS 4. QUARTAL (Q4), ALSO OKTOBER BIS DEZEMBER 2010. BLOOMBERG, STAND: 11.1.11

Pfeffer. «Ich rate meinen Klienten davon ab, sich am US-Aktienmarkt zu engagieren», sagt beispielsweise der deutsche Investmentstrategie Antonio Sommese. Die wahre Lage der US-Wirtschaft sei schwer abzuschätzen, ein Rückschlag jederzeit möglich: «Viel von dem jetzt erwarteten Wachstum basiert auf staatlicher Defizitpolitik.» Auf Dauer sei das nicht durchzuhalten, schliesslich belaufe sich der Schuldenstand der USA bereits auf mehr als 14 000 Milliarden Dollar.

Gleichzeitig sind 43 Millionen Amerikaner auf Lebensmittelmarken angewiesen. «Das zeigt, wie prekär die Lage jenseits des Atlantiks ist», sagt Sommese. Auch der

Dollar ist ein Risikofaktor. Zwar profitiert die US-Devisen von der Agonie des Euro. Bekommt Washington die Verschuldung nicht in den Griff, droht indes auch dem Greenback ein grosser Vertrauensverlust.

Das Gros ist zuversichtlich

Sommese ist allerdings in der Minderheit. Das Gros der Auguren bleibt dennoch optimistisch und verweist darauf, dass die Volkswirtschaft der Vereinigten Staaten in der Vergangenheit weitaus flexibler auf Krisen reagiert habe als die der Europäer. Auch die Effizienz seiner politischen Institutionen und seine Innovationskraft sprächen für Amerika.

Nur drei von 25 befragten Strategen erwarten, dass die Kurse an der Wall Street im Jahr 2010 sinken werden. Die übrigen rechnen mit teilweise deutlich steigenden Notierungen. Bank-of-America-Strategie Bianco erwartet, dass der S&P 500 Ende des Jahres bei 1400 Zählern steht. Das wäre ein Plus von 10 Prozent. Andere Häuser sind noch optimistischer und halten an der Wall Street Kurszuwächse von 12 bis 15 Prozent für möglich. Für einige Analysten könnte das Börsenbarometer im laufenden Jahr gar in die Nähe seines Rekordhochs klettern. Seine historische Bestmarke hatte der S&P 500 im Oktober 2007 bei 1566 Stellen markiert. We'll see.

AKTIEN-TIPP



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

Kuoni (KUNN): Kaufen

Bis zur Publikation der Jahreszahlen müssen sich Anleger noch zwei Monate gedulden. Drei Gründe sprechen unabhängig davon aber bereits deutlich für einen Kauf des Kuoni-Titels: Der starke Franken vergünstigt die Reisen aus dem Heimatmarkt und reduziert den Druck auf die Margen. Zudem deutet die

starke Präsenz in den asiatischen Märkten und im Luxussegment auf weiteres Wachstum hin – und die Bewertung relativ zum erwirtschafteten Cashflow ist günstig.

Risiko: Die globale Akquisitionsstrategie hat zu einer komplexen Gesellschaftsstruktur geführt.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	1,4
Dividendenrendite (in Prozent)	2
Ausschüttungsquote (in Prozent)	22
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	11
Performance 2011 (in Prozent)	1

Deutsche Lufthansa (LHA): Kaufen

Konzernchef Christoph Franz scheint das Glück des Tüchtigen gepachtet zu haben:

2004 übernahm er den Chefposten der Swiss und die wirtschaftlichen Wolken lichteten sich im Flugverkehr. Seit Anfang des Jahres leitet er nun den deutschen Mutterkonzern, die Wirtschaft brummt und die Lufthansa wächst kräftig mit. 2010 beförderte man 90 Millionen Passagiere, 17 Prozent mehr als im Vorjahr. Trotz deutlichem Kursanstieg im Jahr 2010 ist die Aktie noch immer interessant.

Risiko: Die Luftfahrtaktie ist stark von der Konjunktur abhängig.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	10
Dividendenrendite (in Prozent)	3
Ausschüttungsquote (in Prozent)	28
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2013	9
Performance 2011 (in Prozent)	3

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.

BÖRSENAUSBLICK

Die amerikanische Notenbank im Rampenlicht

In den kommenden Tagen geben die Vereinigten Staaten den Takt an den Börsen an: Am 26. Januar wird der Offenmarktausschuss der US-Notenbank Fed seinen Zinsentscheid publizieren. Der Markt rechnet damit, dass er an seiner expansiven Geldpolitik festhält und den Zins bei den derzeit 0,25 Prozent belässt. Zudem beginnt bei den US-Firmen die Saison der Jahresberichte. Die Analysten der Bank Sarasin sehen für den Swiss Market Index vorerst einen Seitwärtstrend; mittelfristig bestehe jedoch die Aussicht auf höhere Kurse.

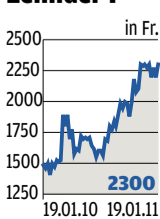
Donnerstag, 20. Januar Die Credit Suisse wird den ZEW-Konjunkturindikator veröffentlichen. Im letzten Dezember hatte sich der Konjunkturausblick deutlich verbessert, entsprechend kletterte der ZEW-Indikator um 18,4 Punkte.

Freitag, 21. Januar Der Heizkörperhersteller Zehnder wird seine Umsatzzahlen für das Jahr 2010 vorlegen. Analysten des Brokers Helvea erwarten, dass der Um-

Fed-Präsident Ben Bernanke: Die US-Notenbank trifft einen Zinsentscheid.

satz im Vorjahresvergleich um 5,4 Prozent auf 460 Millionen Euro gestiegen

Zehnder I



ist: Das wäre ein neues Rekordniveau. Das Unternehmen selbst hatte letzten September den Ausblick bestätigt: Zehnder hielt damals einen Umsatz in der Grössenordnung von 450 Millionen Euro für möglich. Aus-

serdem sehen die Analysten einen positiven Währungseffekt von 1,8 Prozent. Seit Anfang des Jahres 2010 ist der Aktienwert um knapp 57 Prozent gestiegen. Die meisten Beobachter raten trotz dieses guten Laufs jedoch weiterhin dazu, die Aktie zu kaufen.

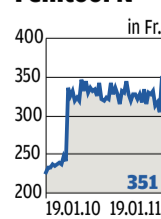
Ebenfalls am Freitag wird die **Bank of America** ihre Jahreszahlen für 2010 vorlegen. Im 3. Quartal hatte die Grossbank einen Nettoverlust von 7,3 Milliarden Dollar gemeldet. Die Zahlen werden den Anlegern wichtige Hinweise auf den Geschäftsverlauf der Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse liefern.

Dienstag, 25. Januar Der Bauzulieferer AFG Arbonia Forster wird seinen Umsatz im Jahr 2010 vorstellen. Im 1. Semester 2010 hatte das Unternehmen nach einem Verlust im letzten Geschäftsjahr wieder einen Gewinn erzielt. Der Nettoumsatz wuchs währungsbereinigt um rund 2 Prozent. Das Konzernergebnis hat sich nach dem Verlust im Vorjahr (minus 23,3 Millionen Franken) auf 1,3 Millionen Franken

verbessert. Für das Gesamtjahr zeigt sich AFG vorsichtig optimistisch. Seit Anfang des Jahres 2010 ist der Aktienwert des Turnaround-Falls um 29 Prozent gestiegen. Die Bank Vontobel rät weiterhin dazu, die Aktie zu kaufen, und setzt das Kursziel bei 36 Franken an (aktueller Kurs: 32 Franken).

Der Technologiekonzern **Feintool** wird ebenfalls am Dienstag Umsatzzahlen zum 1. Quartal des Geschäftsjahres 2010/2011 publizieren. Für das Geschäftsjahr 2010/2011 rechnet das Unternehmen mit einem Umsatz von 390 bis 410 Millionen Franken und mit einem Betriebsgewinn zwischen 12 und 16 Millionen Franken. Viel mehr zu reden geben

Feintool N



wird jedoch die Generalversammlung, die gleichentags stattfindet: Dort können die Aktionäre Stellung nehmen zum Übernahmeangebot der Franke Artemis Holding, die von Industrieminister Michael Pieper

kontrolliert wird. Seit Anfang des Jahres 2010 ist der Aktienwert um knapp 39 Prozent gestiegen. Die Analysten der Zürcher Kantonalbank raten dazu, die Aktie zu halten. Am Dienstag wird zudem die UBS die neuesten Daten ihres Konsumindikators vorlegen. Im letzten November war der Indikator um 0,08 Punkte gefallen.

Mittwoch, 26. Januar Das Chemie-Unternehmen **Lonza** wird seine Ganzjahreszahlen für 2010 vorlegen (siehe Artikel auf Seite 9). Zudem wird der Entwickler **Orascom** ebenfalls am Mittwoch zu einer Medienkonferenz einladen. Dort wird der Stand des Swiss-Alps-Projekts bei Andermatt, das Hotels, Wohnungen und Villen umfasst, vorgestellt. Am Ende des 3. Quartals des Jahres 2010 belief sich der Wert der bisherigen reservierten Einheiten in diesem Projekt auf 62 Millionen Franken. Investoren erwarten klare Fortschritte, sollen sie das Vertrauen in das ambitionierte Unterfangen nicht verlieren. Die Orascom-Aktie verlor innert Jahresfrist 20 Prozent an Wert. (is)